

# CORPORATE GOVERNANCE

*Rivista diretta da Giovanni Barbara*

---

1-2020

## *Direttore Scientifico e Direttore Responsabile*

Giovanni Barbara

## *Comitato Scientifico*

Niccolò Abriani, Gianluca Bertolotti, Lucia Calvosa, Francesco D'Alessandro, Vincenzo Donativi, Roberto Martino, Mirella Pellegrini, Livia Pomodoro, Cesare Pozzi, Alberto Toffoletto.

## *Comitato dei Referees*

Caterina Luisa Appio, Oreste Cagnasso, Matteo Caputo, Emma Sabatelli.

## *Comitato di Esperti*

Paolo Bricco, Andrea Calvi, Luciano De Angelis, Stefano De Polis, Luca Del Pico, Alessandro Ela Oyana, Alessandro Galimberti, Raffaele Jerusalmi, Giuseppe Rossano Latorre, Gaetano Miccichè, Fabio Pompei, Rosanna Ricci, Simone Russo, Giovanni Sabatini, Francesco Salerno, Carlo Salvatori, Andrea Schifani, Graziano Giannichele Visentin.

La Direzione scientifica, espletata una prima sommaria valutazione dei lavori sottoposti per la pubblicazione, li avvia al referaggio o revisione scientifica tra pari (*peer review*), dopo aver espunto dal testo ogni elemento idoneo a consentire l'identificazione dell'autore o dell'autrice.

Per ciascun lavoro (tranne che per i contributi della sezione dell'Osservatorio), la revisione scientifica viene affidata, con il metodo del "doppio cieco", ad uno studioso (*referee*) esterno alla Direzione scientifica ed alla Redazione della Rivista, e scelto sulla base della riconosciuta esperienza e competenza rispetto ai temi trattati nel lavoro stesso, nonché sulla base dell'assenza di conflitti d'interessi, da un lato, e di legami particolari (di parentela o affinità, di stretta amicizia, di colleganza nel medesimo Dipartimento o nella medesima Scuola accademica) con l'autore o con l'autrice, dall'altro.

Il *referee* esprime entro il termine massimo di due settimane la propria valutazione positiva ovvero negativa in merito alla pubblicabilità del lavoro nella Rivista, compilando una scheda che viene inviata alla Direzione scientifica e all'Editore, i quali ne curano l'inoltro, in maniera anonima, all'autore/autrice dell'articolo.

Nel caso in cui la valutazione del *referee* risulti negativa, la Direzione scientifica della Rivista può comunque decidere collegialmente di interpellare, con le medesime modalità del primo, un secondo *referee*.

Le schede contenenti le valutazioni espresse dai *referees* vengono archiviate e conservate, anche in formato elettronico, a cura della Direzione della Rivista.

In linea con le previsioni del Regolamento dell'ANVUR, in casi eccezionali, la Direzione può assumere direttamente la responsabilità della pubblicazione di singoli contributi mirati al lancio di una determinata proposta culturale ed il cui merito non è perciò assoggettabile ad una valutazione esterna, senza sottoporli a previa revisione scientifica, segnalando la circostanza e le relative motivazioni in una nota nella prima pagina del contributo.

# CORPORATE GOVERNANCE

*Rivista diretta da* Giovanni Barbara

---

1/2020



G. Giappichelli Editore

© Copyright 2020

CORPORATE GOVERNANCE

Trimestrale - Iscrizione al R.O.C. n. 25223

Registrazione presso il Tribunale di Milano n. 57 dell'11 giugno 2020

G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100

<http://www.giappichelli.it>

ISSN 2724-1068

*Stampa:* LegoDigit s.r.l. - Lavis (TN)

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano, e-mail [autorizzazioni@clearedi.org](mailto:autorizzazioni@clearedi.org) e sito web [www.clearedi.org](http://www.clearedi.org).

# INDICE-SOMMARIO

---

*pag.*

## **Editoriale**

*Giovanni Barbara, Perché una rivista di Corporate Governance* 3

## **Saggi**

*Gianluca Bertolotti, Le “società tra avvocati”: statuto, soci e governance  
(The “società tra avvocati”: by-laws, members and governance)* 7

*Francesco D’Alessandro, Responsabilità da reato degli enti e rischio d’impresa: prospettive di riforma per una corporate governance efficace  
(Liability from corporate crime and business risk: prospects for reform towards effective corporate governance)* 31

*Davide De Filippis, L’adeguatezza degli assetti organizzativi nelle società pubbliche: qualche riflessione (anche) alla luce del d.lgs. n. 14/2019  
(The adequacy of organizational asset in the State-owned enterprises: some reflections (also) in the light of the Legislative Decree n. 14/2019)* 57

*Vincenzo Donativi, I doveri di “allerta” degli organi di controllo societari e dei revisori (l’art. 14 del Codice della crisi e la nuova mappa dei rapporti endosocietari interorganici in funzione di prevenzione della crisi) (The warning duties of corporate supervisory bodies and auditors (article 14 of the Code of Crisis and the new map of interorganic intra-corporate relations functional to crisis prevention)* 95

## Giurisprudenza

- Caterina Luisa Appio*, La revoca dell'amministratore di s.r.l.: qualche spunto da un lodo arbitrale (*The removal of director of the limited liability company: some ideas from an arbitral award*) 127
- Rosanna Ricci*, La natura giuridica della responsabilità della capogruppo per abuso nell'attività di direzione e coordinamento: brevi riflessioni a margine delle più recenti sentenze del Tribunale di Milano (*The legal nature of a parent company's liability for abuse in management and coordination: brief reflections following the most recent judgments of the Court of Milan*) 149

## Osservatorio

Malta, 13 settembre 2019 – Amagis First CEOs Conference:

- Simone Russo*, A leading trend in global finance: ESG and sustainable investing 181
- Andrea Angelone*, ESG Indexation 187
- Gregorio Saichin*, Is it time for asset allocators to address climate risk as investment risk? 194
- Antonio Giannino*, Emerging risks and corporate governance 198
- Andrea Vianelli*, Corporate governance within the EU and international legislative and regulatory framework 204
- Francesca Valenti*, Effective corporate governance as pillar for effective and efficient compliance: policy implementation and monitoring 212
- Michael Xuereb*, Good corporate governance and regulatory compliance 222
- Giovanni Barbara*, ESG: The Importance of Corporate Governance. The extent to which ESG factors have been incorporated into self-regulations and external regulations 226

## Perché una rivista di *Corporate Governance*

IL DIRETTORE

---

**Sommario:** 1. La *Corporate Governance*. – 2. Il contesto di riferimento. – 3. Il perché della Rivista.

### 1. La *Corporate Governance*

Sono esperienza di tutti noi la persistenza e l'incisività del dibattito su tematiche di *Corporate Governance*, che, oltre a rappresentare l'insieme di regole relative al buon governo d'impresa, costituisce l'epicentro della riflessione alimentata dalla letteratura economica e giuridica.

È noto che le categorie logico-giuridiche elaborate dal legislatore e dalla dottrina possono trovare, se razionalizzate, pratica applicazione nell'operatività sempre più complessa dell'impresa (cfr., ad esempio, la "rilettura" delle norme relative ai tipi societari proposta da P. MONTALENTI, *Il diritto societario dai "tipi" ai "modelli"*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 420 ss.).

È inevitabilmente la *Corporate Governance* – in tutte le sue molteplici declinazioni – ad essere chiamata in causa per la soluzione di problemi connessi alla vita, all'operatività, agli investimenti, allo sviluppo ed alla crisi d'impresa.

Quando in ambito societario si assumono decisioni affiorano sempre risvolti in termini di *Corporate Governance* e tale constatazione ha animato il dibattito sulla materia, sviluppatosi negli ultimi decenni, oltre che suscitato l'attenzione dell'ampia platea di soggetti a vario titolo coinvolti.

All'attenzione del legislatore e della giurisprudenza rivolta al tema del governo societario, si aggiunge quella delle *authorities*, delle associazioni di categoria, della borsa, delle agenzie di *rating*, degli analisti finanziari, delle società di revisione, delle banche commerciali e di investimento, degli investitori, degli azionisti, degli obbligazionisti, dei risparmiatori e così via.

La qualità della *Corporate Governance* non può che rappresentare un obiettivo

da realizzare, oltre che studiare e approfondire quotidianamente a livello scientifico e con la dovuta attenzione.

## 2. Il contesto di riferimento

Seppure in assenza di una definizione di *Corporate Governance* universalmente condivisa e riconosciuta, senza entrare nel merito delle molteplici formule utilizzate, se, da un lato, è pacifico che essa rappresenti l'insieme delle regole finalizzate alla gestione ed al controllo delle società al fine di creare valore per gli azionisti o nella prospettiva più ampia che oggi va delineandosi, dall'altro, è importante rilevare come non possa essere considerata svincolata dal contesto di riferimento.

In altre parole, nella vita delle società, collocate in un quadro dinamico ed in continua evoluzione (qual è, appunto, il sistema-paese), confluiscono politica, istituzioni, regole, legislazione, codici di autoregolamentazione, *authorities* e così via, tutti elementi che, oltre a rappresentare un *discrimen* ai fini della determinazione della qualità di *Corporate Governance*, ne diventano essi stessi parte integrante.

In tale prospettiva appare opportuno un riferimento, tra le tante, alla definizione di *Corporate Governance* proposta da Jonathan R. Macey, che la identifica, nell'accezione più ampiamente descrittiva, con “*tutti i meccanismi, le istituzioni e gli strumenti mediante i quali si gestisce una società e tutto ciò che in qualche modo può influenzare le modalità di gestione*”, proponendo così una sintesi significativa del fenomeno (cfr. J.R. MACEY, *Corporate governance. Quando le regole falliscono*, Princeton University Press, 2008, p. 23).

Muovendo da tali premesse, si potrebbe sostenere che il sistema di *Corporate Governance* si sviluppi, in realtà, lungo due principali direttrici: una interna, relativa al governo societario, che coinvolge una serie di soggetti inseriti nell'impresa, l'altra esterna, relativa al contesto di riferimento, che si compone di istituzioni e *authorities*.

In tale complesso e articolato scenario, occorre sottolineare il cambiamento di prospettiva intervenuto con la riforma del diritto societario del 2003, cui non si può che fare riferimento anche in considerazione degli spunti ermeneutici che se ne possono ricavare nell'interpretazione del dato positivo. Una riforma che, peraltro, è stata favorita da una serie di segnali evolutivi che si erano manifestati su diversi fronti: da quello delle *best practice* internazionali, a quello più strettamente e squisitamente comparatistico, con gli spunti ricavabili dal sistema statunitense e da una serie di importanti arresti giurisprudenziali la cui risonanza era andata oltre i confini americani, a quello della regolamentazione nazionale di settore, in materia di società quotate e di società sottoposte a regimi speciali, come quelle bancarie e assicurative.

Da ultimo, la centralità ed il rilievo della tematica in discorso hanno trovato

esplicita conferma nella nuova denominazione attribuita al Codice di Autodisciplina delle società quotate del gennaio 2020, che prende il nome di “*Codice di Corporate Governance*”.

### 3. Il perché della Rivista

La rivista nasce dalla piena consapevolezza che la tematica in discorso riveste un interesse sempre più attuale ed incisivo, poiché i comportamenti virtuosi di chi gestisce le imprese possono – nei fatti – riflettersi in via immediata ed influire sugli equilibri del sistema-paese, e in quanto l'internazionalizzazione delle imprese e la globalizzazione dei mercati hanno concorso a conferire centralità al tema, soprattutto in termini di convergenza internazionale.

Sia in ambito accademico che nei vari settori delle istituzioni, dell'industria e della professione, è sentita l'esigenza di approfondimenti sistematici, cui ci si propone di far fronte dando impulso e sviluppando la riflessione scientifica.

Riflessione che, in un contesto dinamico ed in continua evoluzione come il nostro, tenterà primariamente di fornire elementi di analisi più certi e di concorrere allo sviluppo dell'elaborazione scientifica, intervenendo sul dibattito aperto e sottraendosi, quanto più possibile, al rischio di autoreferenzialità attraverso il coinvolgimento di opinioni diverse e qualificate, di giuristi e aziendalisti.

In altri termini, il progetto che si intende portare avanti avrà come finalità primaria quella di trasferire il patrimonio accademico attuale ed in continua crescita al mondo delle imprese, permettendo a queste ultime, con le dovute semplificazioni e razionalizzazioni, di assumere comportamenti virtuosi nell'operatività sempre più complessa che le caratterizza.

La rivista, quindi, intende porsi quale terreno fertile dove far crescere un confronto osmotico in grado di arricchire i vari settori (Accademia, Imprese, Istituzioni, Authority, ecc.) per la continua affermazione del sistema-paese.

La legislazione di emergenza dovuta alla pandemia da COVID-19 ha reso ancora più urgente il dibattito sulla *Corporate Governance* alla luce di una crisi sanitaria ed economico-sociale senza precedenti destinata a proiettarsi nel tempo e forse ad incidere profondamente anche in seguito sulla vita delle imprese. Si pensi, per fare un esempio, alla regola fondamentale di *governance* introdotta dal Codice della crisi che è già in vigore, relativa alla creazione degli assetti adeguati, anche per rilevare tempestivamente le situazioni di crisi ed alla necessità oggi di ripensarle alla luce della nuova situazione che si è venuta improvvisamente creando.

Oltre ai contributi di dottrina, scritti da Autori italiani e stranieri, nella rivista è prevista una sezione dedicata alla giurisprudenza ed un osservatorio relativo all'evoluzione della prassi e della normativa.



## Le “società tra avvocati”: statuto, soci e *governance*

### *The “società tra avvocati”: by-laws, members and governance*

GIANLUCA BERTOLOTTI \*

---

#### ABSTRACT

L'art. 1, comma 141, della legge n. 124/2017 ha profondamente modificato la disciplina delle società tra avvocati determinando così l'emersione di plurimi e complessi problemi in merito alla redazione degli statuti e all'esercizio della professione forense, agli assetti proprietari, alla individuazione di coloro che sono legittimati ad essere soci e dei diritti che possono attribuirsi ai soci di capitali e all'intero sistema della *governance*.

Anche sul piano fiscale e previdenziale emergono rilevanti profili di criticità tuttora irrisolti.

Il saggio propone di risolvere le complesse questioni in tema di società tra avvocati attraverso la ricerca di un equilibrio tra i valori fondanti la professione forense e la disciplina delle società e l'applicazione di regole diverse a seconda che l'organizzazione prevalga o meno sul lavoro del professionista intellettuale.

**Parole chiave:** società tra avvocati – avvocati – impresa – amministratori – *governance* – professioni intellettuali – professioni regolamentate – professione forense – diritto di difesa – tutela costituzionale – statuto – qualificazione del reddito.

*Art. 1, para. 141 of law n. 124/2017 has deeply changed the discipline of companies among lawyers (as U.K. alternative business structures) and determined the emergence of multiple and complex problems concerning the drafting of the by laws and the exercise of the legal profession, the ownership structure, the identification of those who are entitled to be members and the rights that can be attributed to investors and the governance of law firms.*

*As to tax, there is also important area of concern which is still unresolved.*

*This essay aims to resolve the complex issues of societies among lawyers through the search for a balance between the founding values of the legal profession and the discipline of societies and the application of rules which vary depending on whether or not the organization prevails over the work of the intellectual professional.*

**Keywords:** *alternative business structures – managers – intellectual professions – lawyers – law firms – organization – legislative drafting – by laws – legal professions – shareholders – right of defence – governance – constitutional protection – tax.*

---

\* Professore associato confermato di Diritto commerciale ed industriale nell'Università degli Studi Roma Tre, avvocato.

**Sommario:** 1. La legge 4 agosto 2017, n. 124 e le modifiche alla disciplina delle società tra avvocati: una disciplina lacunosa e atecnica. La visione “mercatista” della professione forense *versus* la tutela del diritto di difesa. – 2. “Voragini” e nuove criticità nella disciplina delle società tra avvocati dopo le modifiche introdotte dalla legge 4 agosto 2017, n. 124. – 3. I professionisti soci e i loro poteri nelle società tra avvocati. – 4. L’interesse pubblico alla presenza effettiva e maggioritaria degli avvocati rispetto ad altri eventuali professionisti. – 5. La disciplina della società tra avvocati e il rilievo della legge professionale forense quale *sedes materiae*. – 6. L’esclusione del socio avvocato. – 7. La *governance* delle società tra avvocati. – 8. Professioni intellettuali e impresa nella nuova società tra avvocati. – 9. L’espunzione del d.lgs. n. 96/2001 nel sistema delle società tra avvocati. – 10. Denominazione e ragione sociale. – 11. Considerazioni sui profili fiscali del reddito prodotto dalle società tra avvocati.

## **1. La legge 4 agosto 2017, n. 124 e le modifiche alla disciplina delle società tra avvocati: una disciplina lacunosa e atecnica. La visione “mercatista” della professione forense *versus* la tutela del diritto di difesa**

Per effetto della legge n. 124/2017 (segnatamente dell’art. 1, comma 141 ...! <sup>1</sup>), entrata in vigore il 29 agosto 2017 e che ha abrogato sia l’art. 5 della legge n. 247/2012, recante la “Nuova disciplina dell’ordinamento professionale forense”, sia il d.lgs. n. 96/2001 (come correttamente affermato anche dalla recente sentenza pronunciata a Sezioni Unite dalla Suprema Corte, 19 luglio 2018, n. 19822 e su cui si dirà meglio nel prosieguo), che disciplinava compiutamente il “primo” tipo (“speciale”, secondo alcuni, ma in ogni caso riconducibile allo schema organizzativo della società in nome collettivo) di società tra avvocati <sup>2</sup> e per effetto di disposizioni palesemente e gravemente lacunose e per lo più atecniche – dunque, in larga misura, incomprensibili, non solo per la generalità degli operatori del diritto, ma anche per gli specialisti della materia – si è attualmente al cospetto di una disciplina delle società tra avvocati caratterizzata da incertezze e conseguente enormi difficoltà, quando non anche “impossibilità”, di operare e di funzionare nell’interesse (di quello che, ad avviso chi scrive, è e deve essere l’interesse preminente vale a dire l’in-

---

<sup>1</sup> Ci si deve chiedere se un tema che va ad incidere su un pilastro fondante l’essenza stessa dell’ordinamento democratico, quale è quello del diritto di difesa e gli strumenti necessari al suo esercizio, debba trovare spazio, anziché in una legge organica ad esso appositamente dedicata, nell’ennesimo comma di un “veicolo” che contiene argomenti di ogni genere, fra loro del tutto disomogenei, una sorta di deposito alla rinfusa, senza un dialogo trasparente, ampio ed approfondito che coinvolga attori competenti e operatori coinvolti in prima linea.

<sup>2</sup> Sulle “prime” società tra avvocati, ossia quelle previste dal d.lgs. n. 96/2001 si veda, fra i tanti, CAGNASSO, *La disciplina del modello residuale “società tra avvocati”*, in *Soc.*, 2001, p. 1180 ss.; STELLA RICHTER jr., *Società tra avvocati: prime riflessioni su costituzione, modificazione e nullità*, in *Foro it.*, 2001, c. 334; MONTALENTI, *La società tra avvocati*, in *Soc.*, 2001, p. 1178; AA.VV., *Le società tra avvocati*, Torino, 2002.

Da ultimo rinvio al mio *Società tra professionisti e società tra avvocati*, Torino, 2013, p. 160 ss.

teresse) dei clienti, in particolare, l'interesse al pieno esercizio del diritto di difesa dei cittadini, il cui presidio costituzionale (24 Cost.) è superfluo ricordare<sup>3</sup>.

La considerazione che si propone dell'interesse dei consociati in termini di interesse "preminente" o, se si preferisce, di interesse "fondante", non vuole essere retorica e non si esaurisce in una scelta di carattere politico, ma assume un ruolo di primo piano nella interpretazione delle norme che regolano le società tra avvocati e nella costruzione sistematica: si tratta, in altri e più espliciti termini, di considerare l'interesse dei cittadini alla tutela dei loro diritti il faro necessario e idoneo ad orientare le scelte dell'interprete e alla luce del quale, dunque, qui s'intende navigare<sup>4</sup>.

In via preliminare, occorre osservare che l'intervento normativo in rassegna origina da un progetto e da idee marcatamente "mercantiste" della professione forense, progetto e idee sui quali ci si è diffusamente e criticamente soffermati già in altra sede<sup>5</sup>. Era perciò inevitabile, dato quel punto di partenza, la scarsa attenzione che è stata riservata all'aspetto del profilo valoriale presidiato dall'esercizio della funzione forense, ossia alla tutela dei diritti "tutti" dell'individuo e non invece alla tutela dell'individuo se e nella misura in cui detta tutela sia "economicamente rilevante"<sup>6</sup>. Superfluo osservare che siamo di fronte ad una visione che marginalizza le persone, appunto, "economicamente deboli".

Si tratta dunque, e più specificamente, di una visione che collide con l'interesse generale dei cittadini ad esercitare il diritto di difesa e all'inclusione delle categorie più deboli nel tessuto sociale del Paese: obiettivo prioritario al quale la presente analisi intende offrire un contributo è dunque quello di stimolare e rinnovare il dibattito, con l'auspicio che le istituzioni possano, quanto prima, avviare un processo di riscrittura e di riforma organica della attuale disciplina delle società tra avvocati (e, più in generale, delle società tra professionisti) che consenta di giungere finalmente ad una disciplina attenta, meditata e condivisa dai soggetti interessati, attraverso un ampio e pubblico dibattito.

---

<sup>3</sup> Cfr. ALPA, *La nobiltà della professione forense*, Bari, 2004; ID., *Le società tra avvocati*, in AA.VV., *Le società tra professionisti*, Milano, 2013, p. 1 ss.

<sup>4</sup> Per questa impostazione rinvio a BERTELOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., pp. 10 e 31 s.

<sup>5</sup> Cfr. BERTELOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, Torino, 2002, ove ulteriori riferimenti di bibliografia.

<sup>6</sup> Il punto che qui s'intende porre in evidenza è stato autorevolmente posto all'attenzione delle Istituzioni da Alpa nella relazione pronunciata in occasione della inaugurazione dell'anno giudiziario 2012: «*I diritti non sono merce perché non possono essere incasellati in formule processuali compresse come se fossero rinchiusi dentro una bottiglia. I diritti non sono merce perché non possono essere sviliti od ostacolati da alti costi di accesso alla giustizia o affidati a procedimenti coattivi di conciliazione per di più amministrati da persone non competenti. I diritti non sono merce perché non possono essere difesi da avvocati asserviti a soci di capitale. I diritti non sono merce perché non possono essere trasportati da presidi giudiziari territoriali a centri di smistamento regionali o provinciali senza adeguate garanzie.*».

Una proposta di riscrittura che deve partire anzitutto dall'accuratezza del *drafting* legislativo: è a dir poco impressionante l'elenco delle criticità determinato dalla insipienza tecnica della legge n. 124/2017 e dalla sciatteria delle formulazioni delle disposizioni in materia di società tra avvocati in essa contenute<sup>7</sup>.

## **2. “Voragini” e nuove criticità nella disciplina delle società tra avvocati dopo le modifiche introdotte dalla legge 4 agosto 2017, n. 124**

Rispetto alla disciplina originaria delle società tra avvocati, recata dalla legge n. 247/2012, disciplina compiuta e coerente con la Costituzione e con la diversità ontologica dei fenomeni impresa e professione intellettuale<sup>8</sup>, la disciplina attualmente vigente si caratterizza, in primo luogo, per l'assenza di indicazioni rilevanti e necessarie per la concreta operatività di tali società, al punto che sorgono dubbi financo circa la possibilità che, per effetto di tale modificata disciplina, sia legittimo l'esercizio della professione forense da parte delle società tra avvocati gli statuti delle quali siano conformi alle modifiche in rassegna (piuttosto che alla disciplina previgente, recata dalla legge n. 247/2012), né il problema può ritenersi ozioso assumendo che sia stato superato dalla prassi, ossia dal fatto che, successivamente alle modifiche introdotte dalla legge n. 124/2017, sono state costituite società tra avvocati che allo stato attuale operano, appunto, in conformità alle anzidette modifiche.

Dall'attuale disciplina in tema di società tra avvocati sono state infatti espunte le disposizioni – tutte contenute nell'impianto originario della legge n. 247/2012 – secondo le quali: «in ogni caso l'esercizio in forma societaria della professione forense non costituisce attività d'impresa»; «la società tra avvocati non è soggetta al fal-

---

<sup>7</sup> Quello della pessima formulazione della legge in rassegna non è peraltro il problema più rilevante circa la disciplina delle società tra avvocati. Il tema più urgente, sul piano legislativo, riguarda la frammentarietà delle disposizioni e la mancanza di una legge organica sulle società tra professionisti.

L'opinione di chi scrive è condivisa. Si veda, da ultimo, MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124*: prime considerazioni e interrogativi, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 28, il quale, dopo aver condivisibilmente osservato che: «Sono decenni che ci si affanna a stigmatizzare il modo con cui si legifera in Italia» afferma che l'intervento legislativo che ci occupa in tema di società tra avvocati «attesta, una volta di più, come il legislatore sia del tutto sordo alle esigenze di chiarezza e sistematicità della produzione legislativa».

Senza pretendere che il legislatore si preoccupi del “sistema”, ci limitiamo qui a chiedere che almeno conosca i temi sui quali legifera e che lo faccia con un minimo di chiarezza.

<sup>8</sup> Cfr. BERLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 7 ss. e in particolare p. 19.

limento»; «qualificare i redditi prodotti dalla società tra avvocati quali redditi di lavoro autonomo, anche ai fini previdenziali»; «prevedere che la denominazione o ragione sociale contenga l'indicazione "società tra avvocati"» (tale ultima disposizione è stata peraltro parzialmente reinserita per effetto dell'art. 1, comma 443, della legge 27 dicembre 2017, n. 205, tuttavia, la attuale disposizione non fa più alcun riferimento alla ragione sociale); l'applicazione alla società tra avvocati delle «disposizioni sull'esercizio della professione di avvocato in forma societaria di cui al decreto legislativo 2 febbraio 2001, n. 96».

Si vedranno più avanti, nel prosieguo del presente lavoro, le criticità determinate dall'espunzione di ciascuna delle ricordate disposizioni e, però, è già di immediata evidenza che il risultato complessivo delle modifiche in rassegna è quello di una disciplina che sarebbe eufemistico definire *gravemente lacunosa* e che si deve prendere atto essere piuttosto "piena di voragini": meglio, allora, sarebbe stato scegliere di cambiare le norme, anziché *eliminare senza sostituire*, con buona pace della certezza del diritto e suscitando dubbi anche in merito alla effettiva possibilità di operare delle società tra avvocati.

### 3. I professionisti soci e i loro poteri nelle società tra avvocati

Un primo e assai rilevante cambiamento ha interessato il profilo soggettivo, ossia l'individuazione di coloro che possono essere soci di una società tra avvocati.

L'impianto originario della legge n. 247/2012 prevedeva, infatti, che soltanto avvocati potessero essere soci di una società tra avvocati. Si ché, a differenza delle altre società tra professionisti (quelle di cui all'art. 10 della legge n. 183/2011, la legge *generale* sulle società tra professionisti) nelle società tra avvocati non potevano ammettersi altri professionisti intellettuali, neppure quelli appartenenti a professioni regolamentate, e non potevano ammettersi soci non professionisti.

Tale disciplina – che traeva fondamento dal rilievo costituzionale della professione forense, per essere tale professione *affidataria esclusiva e competente* della difesa dei diritti dei cittadini, diritto proclamato «inviolabile in ogni stato e grado del procedimento» (24 Cost.) – era coerente con l'impianto complessivo della legge professionale degli avvocati che (stabiliva e tuttora) stabilisce: i) rigorose incompatibilità per coloro i quali esercitano la professione forense, alcune delle quali non sono replicate in altri ordinamenti professionali; ii) che l'esercizio della professione forense in forma societaria è consentito esclusivamente alle società tra avvocati costituite e regolate dalla stessa legge professionale.

In definitiva, nella legge n. 247/2012, la società tra avvocati ivi regolata è l'unico *strumento* attraverso cui è consentito esercitare in forma societaria la profes-

sione forense, che altrimenti può svolgersi soltanto in forma associata ovvero individualmente<sup>9</sup>.

Nell'impianto originario della legge n. 247/2012, dunque, la società tra avvocati è una società tra professionisti "pura", può essere costituita soltanto da avvocati e soltanto avvocati possono essere soci di una società tra avvocati.

Per effetto della legge n. 124/2017 ora si consente la partecipazione ad una società tra avvocati anche a professionisti appartenenti ad altre professioni regolamentate e a soci *non professionisti*.

Si osservi, in via incidentale, che all'indomani dell'approvazione della legge n. 247/2012, il coro di veementi critiche che aveva accompagnato il varo della legge generale sulle società tra professionisti (art. 10, legge n. 183/2011) aveva valorizzato e aveva posto in evidenza la completezza, oltre che l'accuratezza e il rigore tecnico, della legge sulle società tra avvocati – anche perché questa prendeva esplicitamente posizione su concrete questioni fondamentali che erano, invece, state trascurate dalle legge n. 183 – e una vasta platea di operatori e professionisti avevano perciò auspicato correzioni della legge n. 183/2011 che andassero, appunto, nella direzione tracciata dalla legge n. 247/2012<sup>10</sup>. Ebbene, è clamoroso osservare che il legislatore, anziché modificare la *pessima* legge generale sulle società tra professionisti<sup>11</sup>, facendo tesoro delle preziose indicazioni recate dall'*ottima* legge sulle società tra avvocati, ha modificato la disciplina di questa ultima replicando storture, sviste e lacune che caratterizzano la disciplina generale delle società tra professionisti di cui all'art. 10, legge n. 183/2011 che già ammetteva la multidisciplinarietà e la partecipazione di soci non professionisti.

Le modifiche sul piano del profilo soggettivo recate alla società tra avvocati sono rese problematiche anche dal lessico adottato. Invero, il vigente art. 4 *bis* della legge n. 247/2012, come introdotto, appunto, dalla legge n. 124/2017, prevede che «i soci, per almeno due terzi del capitale sociale e dei diritti di voto devono essere avvocati iscritti all'albo, ovvero avvocati iscritti all'albo e professionisti iscritti in albi di altre professioni».

Orbene, ossequiando il tenore letterale della disposizione da ultimo citata, sembrerebbe non necessario che proprietà e diritti di voto siano riservati ad una maggioranza rappresentata da soci avvocati. In tal senso, allora, la legge contemplerebbe due ipotesi: una prima ipotesi nella quale i soci avvocati avrebbero la maggioranza

---

<sup>9</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 159 ss.; IBBA, *La partecipazione sociale nelle società tra professionisti e nelle società tra avvocati*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 621 ss. e già MARASÀ, *I confini delle società tra professionisti*, in *Soc.*, 2012, p. 397 ss.

<sup>10</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *La società tra professionisti tra ordinamenti professionali e disciplina dell'impresa*, in *Corr. trib.*, 2014, p. 1803 ss.

<sup>11</sup> Critico anche CIAN, *La nuova società tra professionisti. Primi interrogativi e prime riflessioni*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2012, p. 7.

dei “due terzi del capitale sociale e dei diritti di voto”; una seconda ipotesi nella quale tale maggioranza spetterebbe a «professionisti iscritti in albi di altre professioni».

Con la conseguenza che, per evitare il verificarsi della causa di scioglimento di diritto della società tra avvocati sarebbe sufficiente che *quella maggioranza* si determinasse con la presenza di soci professionisti non avvocati, purché almeno un socio sia avvocato.

Con l'ulteriore conseguenza, inoltre, che una società con 10.000 soci periti agrari e un unico socio avvocato, con una partecipazione dello 0,1 al capitale sociale, dovrebbe ritenersi una società tra avvocati e in quanto tale legittimata all'esercizio della professione forense<sup>12</sup>.

Infine, con la conseguenza che una qualunque società tra professionisti, e non soltanto la società tra avvocati di cui alla legge n. 247/2012, potrebbe esercitare la professione forense purché vi sia almeno un socio avvocato.

Di qui una prima obiezione che deve muoversi alla ipotesi formulata e secondo la quale nelle società tra avvocati sarebbero possibili *due maggioranze alternative*, quella di avvocati ovvero anche quella di professionisti non avvocati.

L'ordinamento, infatti, con la legge n. 247/2012, ha scelto che le società tra professionisti, che pure possono annoverare tra i loro soci anche uno o più avvocati, non siano in alcun modo legittimate ad esercitare la professione forense<sup>13</sup>, perché diversamente non avrebbe ivi regolato la società tra avvocati, ovvero avrebbe riaccordato la disciplina delle società tra professionisti con quella della società tra avvocati, ad esempio introducendo nella seconda una rinvio alla prima in presenza di soci avvocati e di un oggetto sociale inclusivo della professione forense.

Siffatta ricostruzione è confermata anche dalla stessa legge n. 247/2012 che non liberalizza affatto l'esercizio della professione forense, consentendo a qualunque tipo sociale di svolgere le attività dell'avvocato a condizione che almeno uno dei soci sia avvocato, ma stabilisce che l'esercizio della professione forense in forma societaria è consentito *esclusivamente* alle società gli statuti delle quali abbiano i requisiti richiesti da tale legge.

Le società tra professionisti con uno o più avvocati non sono società tra avvocati e dunque non sono legittimate all'esercizio della professione forense.

---

<sup>12</sup> Come già avevo ampiamente illustrato nella mia relazione *Le società tra avvocati e il socio di capitale* presentata il 6 novembre 2017 al convegno *La legge concorrenza e le novità per la professione forense*, organizzato dal consiglio dell'ordine degli avvocati di Novara.

<sup>13</sup> Cfr. MARASÀ, *I confini delle società tra professionisti*, in *Soc.*, 2012, p. 397 ss. IBBA, *La partecipazione sociale nelle società tra professionisti e nelle società tra avvocati*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 621 ss.

#### 4. L'interesse pubblico alla presenza effettiva e maggioritaria degli avvocati rispetto ad altri eventuali professionisti

Anche sul piano del poziore interesse pubblico, le modifiche alla società tra avvocati (contenute nella cosiddetta legge «per la concorrenza»<sup>14</sup>) presentano una clamorosa stortura, che chi scrive aveva subito sottolineato, in occasione di pubblici dibattiti, già all'indomani della pubblicazione in gazzetta della legge n. 124/2017 e che si può risolvere soltanto respingendo la “tesi delle due maggioranze”.

Ci si riferisce alla circostanza che, per effetto dell'abrogazione delle regole originariamente contenute nella legge n. 247/2010, da un lato, e della introduzione della nuova disciplina in tema di esercizio della professione forense in forma societaria, dall'altro lato, *la tesi delle due maggioranze* determinerebbe un palese e allarmante contrasto della società tra avvocati, anzitutto con i principi di trasparenza, dal momento che una società così congegnata sarebbe suscettibile di ingannare coloro che si rivolgono alla stessa. È infatti evidente che, accogliendo la tesi delle due maggioranze, si finirebbe per consentire (continuando nell'esemplificazione) ad una società la cui compagine sociale fosse rappresentata, da un solo avvocato, titolare di una quota pari all'1 % dell'intero capitale sociale, 3 ingegneri, titolari complessivamente del 70 e da una banca che avesse il restante 29% del capitale sociale, di usare l'indicazione di “società tra avvocati” e di operare come tale e dunque di esercitare la professione forense<sup>15</sup>.

Orbene, premesso che quanto si è esemplificato rende vieppiù evidente la necessità ineludibile di procedere quanto prima alla riscrittura delle regole sulle società tra avvocati<sup>16</sup>, occorre naturalmente proporre interpretazioni che, in coerenza con l'ordinamento e con il presidio costituzionale del diritto alla difesa, contrastino siffatti fenomeni ed occorre dunque evitare che società, che sono “tra avvocati” solo nel nome, possano presentarsi ai cittadini clienti ed essere dagli stessi percepite alla stregua di enti nei quali gli avvocati sono soci ed operano come componente significativamente rilevante, per quote di capitali e per teste, quando in concreto la compo-

---

<sup>14</sup> Con riferimento ai danni che originano dall'acritica considerazione della concorrenza quale postulato assoluto e, per quanto qui specialmente interessa, nell'ambito delle professioni intellettuali, cfr. per tutti OPPO, *Sul rapporto fra professione intellettuale e impresa. Ultimi scritti*, VIII, Padova, 2013, p. 58; BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 202 ss.

<sup>15</sup> Esempio che avevo proposto in occasione del ricordato convegno novarese del 2017 (vedi *supra* in nota) nella mia relazione su *Le società tra avvocati e il socio di capitali*.

<sup>16</sup> Per una critica alla frammentarietà delle disposizioni in tema di società professionali, da ultimo MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124: prime considerazioni e interrogativi*, cit., p. 28.

nente forense è ridotta ad un *orpello*, come nelle ipotesi che qui si sono esemplificate.

Pertanto nelle società che hanno ad oggetto l'esercizio della professione forense (società tra avvocati), nell'interesse generale al corretto svolgimento della stessa, nel rispetto del principio di trasparenza e, in particolare, al fine di evitare il proliferare di fenomeni decettivi e ingannevoli per il pubblico e di tutelare l'affidamento che genera l'indicazione "società tra avvocati", appunto quale entità nella quale operano soltanto o comunque in massima parte avvocati, si deve ritenere, quanto agli assetti proprietari, che i soci avvocati debbano avere una quota complessiva pari almeno ai due terzi dell'intero capitale sociale e che debbano essere anche numericamente in maggioranza rispetto alle altre componenti e cioè agli altri professionisti e ai soci non professionisti.

Va da sé che tale presenza maggioritaria deve essere sostanziale ed efficace anche e soprattutto sul piano della *governance* e dunque con riferimento ai quorum deliberativi necessari per la formazione della volontà assembleare: in altri e più espliciti termini occorre che l'organizzazione delle società tra avvocati non possa essere determinata prescindendo da un rilevante consenso di soci avvocati.

Con la conseguenza, allora, che non saranno ammesse clausole statutarie volte a sterilizzare il "controllo" dei soci avvocati della formazione della volontà assembleare, ossia atte a consentire non soltanto in astratto, ma anche in concreto (ossia, attraverso il "gioco delle assenze e delle astensioni"), l'adozione di deliberazioni assembleari senza il voto determinante di soci avvocati e, anzi, sarà piuttosto necessario includere negli statuti clausole volte a garantire che la volontà assembleare nelle società tra avvocati si formi con la *rafforzata maggioranza* (quella dei due terzi prevista dalla legge) di soci avvocati.

Ulteriore conseguenza, assai rilevante sul piano operativo, è che, nel caso in cui la società tra avvocati sia una società di soli due soci (fenomeno che nella prassi potrebbe presentarsi con una certa frequenza), entrambi dovranno necessariamente essere avvocati.

Altra e diversa questione, che non va confusa con quella della quale sin qui ci si è occupati, è se uno o più avvocati possano essere soci, oltre che naturalmente di una società tra avvocati, anche di società tra professionisti costituite ai sensi dell'art. 10 della legge n. 183/2011. Questione alla quale si deve senza dubbio rispondere in senso affermativo, dal momento che l'avvocato è certamente un professionista intellettuale appartenente ad una professione regolamentata e come tale ben potrebbe essere socio professionista di una società tra professionisti. Gli è, però, che la presenza di uno o più soci avvocati in una società tra professionisti non consente a questa ultima di poter in automatico essere qualificata come società tra avvocati e dunque non gli consente di esercitare la professione forense né, ovviamente, di assumere mandati professionali in qualità di avvocato.

In tale ipotesi, quando cioè una società tra professionisti costituita ai sensi del-

l'art. 10 della legge n. 183/2011 annovera nella compagine sociale uno o più avvocati, potremmo discorrere di una *società con avvocato o con avvocati*, ma non di una società tra avvocati<sup>17</sup>.

## 5. La disciplina della società tra avvocati e il rilievo della legge professionale forense quale *sedes materiae*

Del resto, giova porre in evidenza un profilo (per vero trascurato, sia nei pubblici dibattiti che nella letteratura scientifica e che non è stato inciso neppure dalle modifiche normative in rassegna) che assume un ruolo di primo piano, a mio avviso, per la interpretazione della disciplina della società tra avvocati.

Si allude al fatto che la disciplina delle società tra avvocati non è stata scritta come legge autonoma, come invece si è fatto con riferimento alla legge generale sulle società tra professionisti di cui all'art. 10 della legge n. 183/2011, bensì, pur dopo le modifiche introdotte dalla legge n. 124/2017, la STA continua ad essere inserita nel più ampio contesto della legge professionale forense: si tratta, dunque, non già di norme *pure* di diritto societario, ma di norme per l'esercizio della professione di avvocato e che riguardano le società il cui oggetto sociale include, appunto, l'esercizio di tale professione.

Rispetto alla legge *generale* sulle società tra professionisti, si conferma dunque, come già altrove e in tempi risalenti avevo avuto modo di dimostrare, che quella della società tra avvocati è legge speciale<sup>18</sup>, oltretutto posteriore. Tale osservazione, in uno con le formulazioni adottate dalla vigente legge n. 247/2012, chiarisce in modo inequivocabile che l'esercizio in forma societaria della professione forense è consentito esclusivamente alle società tra avvocati regolate dalla legge professionale forense, come pure avevo già pubblicamente sostenuto all'indomani dell'entrata in vigore della legge n. 124/2017. Si tratta di una soluzione che ora è stata accolta anche dalla nitida sentenza pronunciata a Sezioni Unite dalla Suprema Corte, 19 luglio 2018, n. 19822: «Oggi, invece, il carattere anch'esso speciale dell'art. 4bis della legge professionale degli avvocati fa sì che tale nuova disciplina prevalga sulla (anteriore e) generale disposizione della l. n. 183 del 2011, art. 10 e sulla parimenti speciale, ma anteriore, disciplina di cui al d.lgs. n. 96 del 2001» e ancora «l'esercizio in forma associata della professione forense è regolato dalla l. n. 247 del 2012, art. 4-bis che – sostituendo la previgente disciplina contenuta nel d.lgs. n. 96 del 2001, artt 16 e ss. – consente la costituzione di società di persone, di capitali o co-

---

<sup>17</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 165 ss. e spec. p. 169.

<sup>18</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 42 ss.

operative i cui soci siano, per almeno due terzi del capitale sociale e dei diritti di voto, avvocati iscritti all'albo, ovvero avvocati iscritti all'albo e professionisti iscritti in albi di altre professioni, società il cui organo di gestione deve essere costituito solo da soci e, nella sua maggioranza, da soci avvocati».

Pertanto è indubitabile che la scelta della *sedes materiae* e l'obbligo della denominazione "società tra avvocati" non hanno soltanto un valore descrittivo ma, al contrario, assumono un forte valore precettivo, ossia quello di mantenere intatto il corredo di diritti e doveri che riguardano la professione forense, anche quando la stessa viene esercitata in forma societaria.

Con la conseguenza, di notevole rilievo sistematico, oltre che operativo, che non possono esservi dubbi sulla circostanza che la disciplina della società tra avvocati vada interpretata alla luce dei principi fondanti la professione forense e, in tale prospettiva, assume certamente un notevole significato la circostanza che pure le ultime modifiche normative esplicitamente dichiarano la società tra avvocati soggetta al codice deontologico, previsione, questa ultima, che all'evidenza non potrebbe aver alcun significato se riferita a società puramente e semplicemente "commerciali" e dunque all'attività d'impresa che con le stesse si esercita.

Come si vedrà più avanti, tale ultima notazione è rilevante anche sul piano della normativa fiscale del reddito prodotto dalle società tra avvocati che, essendo *altro e diverso* fenomeno dall'impresa non può seguire il regime pensato e previsto per la stessa e per le società commerciali, contrariamente ad un diffuso orientamento e alla recente posizione ufficiale della Agenzia delle Entrate espressa nella risoluzione 7 maggio 2018, n. 35/E (peraltro contraria a quanto sostenuto nel 2003 dalla stessa Agenzia delle entrate, con riferimento alle società tra avvocati di cui al d.lgs. n. 96/2001, nella risoluzione del 28 maggio n. 118/E).

Si tratta di un profilo ovviamente rilevantissimo e sul quale appare a mio avviso necessaria una rimediazione, soprattutto considerando il rilievo istituzionale della Agenzia delle entrate che inevitabilmente, e almeno sul piano della cautela, indurrà gli operatori a seguire siffatto orientamento, tanto più ora che per effetto della modifica normativa in rassegna è stata eliminata la previsione circa la qualificazione della natura del reddito prodotto dalle società tra avvocati: un vuoto inammissibile sul piano della certezza del diritto oltre che su quello della individuazione del gettito e al quale, va detto, l'Agenzia delle entrate è stata costretta a provvedere.

In proposito, vale la pena di ricordare che il legislatore della legge n. 247/2012 aveva, invece, chiaramente percepito la riferita diversità fenomenica tra la professione intellettuale di avvocato e l'impresa ed aveva esplicitamente previsto che il reddito prodotto dalle società tra avvocati, sul piano del regime fiscale, fosse da considerarsi reddito da lavoro autonomo<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *La società tra professionisti tra ordinamenti professionali e disciplina dell'impresa*, in *Corr. trib.*, 2014, p. 1803 ss.

Quando anche non si voglia condividere la tesi qui proposta è tuttavia di palmaria evidenza la necessità di un intervento normativo che fughi le pericolose incertezze attualmente presenti.

## 6. L'esclusione del socio avvocato

Le nuove regole in tema di società tra avvocati, pur non modificando direttamente la disciplina dell'esclusione, incidono indirettamente e in modo significativo sulla stessa.

Si prevede, infatti, che nel caso di sospensione, cancellazione o radiazione dall'albo del socio avvocato egli venga escluso di diritto dalla società tra avvocati. La finalità principale è di palmaria evidenza, si tratta di evitare che l'avvocato al quale è stato inibito l'esercizio della professione forense non possa a ciò ovviare attraverso lo strumento della società tra avvocati e, grazie alla permanenza nella compagine sociale, influire sulle deliberazioni della società, esercitando "di fatto" una attività che gli è preclusa "in diritto". Il principale interesse tutelato è chiaramente quello dei clienti a non essere rappresentati, né direttamente né indirettamente, da chi si sia reso colpevole di illeciti deontologici.

Orbene, nel sistema originario della legge n. 247/2012, che disegnava una società tra avvocati "pura", nella quale cioè l'accesso in qualità di soci era consentito soltanto agli avvocati, l'esclusione di diritto di un socio indubabilmente ne sanciva il definitivo allontanamento dalla compagine sociale.

La disciplina oggi vigente e in particolare la circostanza che dopo la legge n. 124/2017 sono ammessi nella società tra avvocati anche soci privi del titolo professionale, impone di valutare nuovamente la questione dell'esclusione di diritto del socio avvocato. Ci si potrebbe infatti domandare se il socio avvocato raggiunto da un provvedimento di sospensione, cancellazione o radiazione, anziché essere "fisicamente" escluso dalla compagine sociale, possa essere *escluso semplicemente dalla categoria dei soci professionisti* e transitare nella categoria dei soci non professionisti per i quali, appunto, non è richiesta alcuna qualifica professionale e ai quali naturalmente non si applicano codici deontologici.

A sostegno di una siffatta ipotesi interpretativa potrebbe addursi il principio costituzionale di libertà di iniziativa economica e il rilievo che le limitazioni allo stesso devono essere di stretta interpretazione e dunque, una volta che l'avvocato sanzionato fosse messo nella condizione di "non nuocere", privarlo anche della possi-

---

In argomento si veda soprattutto FERRANTI, *Società tra professionisti: per la qualificazione del reddito si attende la soluzione normativa*, in *Corr. trib.*, n. 46, 2013, p. 3603. Da ultimo LA ROSA, *I redditi delle società tra avvocati*, in *Corr. trib.*, 2018, p. 910 ss.

bilità di proseguire il rapporto sociale, seppure alla stregua di un socio di mero capitale, sarebbe una sanzione eccessiva, ingiustificata e comunque non proporzionata all'illecito commesso e per il quale è già stato punito.

Va infine osservato che ove si considerasse, come alcuni considerano, la società tra avvocati alla stregua di una società commerciale, tale interpretazione sarebbe da accogliere come coerente al fenomeno imprenditoriale, basti pensare che l'esclusione del socio non più avvocato determinerebbe altresì la necessità di liquidare la quota di costui con conseguente impoverimento del patrimonio sociale contrario al *favor societatis* e senza considerare, poi, che nella disciplina delle società per azioni non è ammesso l'istituto della esclusione del socio<sup>20</sup> e dunque sarebbe senza dubbio da preferire una interpretazione restrittiva delle ipotesi nelle quali essa debba comunque aver luogo, trattandosi di una società tra avvocati per azioni.

D'altra parte, a tali argomentazioni si può obiettare, in primo luogo, che ove si ammettesse la possibilità di transitare dalla categoria dei soci avvocati a quella di soci non avvocati in seguito ad un provvedimento di sospensione, cancellazione o radiazione dall'albo, ne potrebbe anzitutto risultare alterato il rapporto tra le categorie e dunque eventualmente anche la maggioranza dei due terzi, che è condizione di esistenza della stessa società tra avvocati.

Un conto è infatti provvedere alla sostituzione di un socio avvocato escluso con l'ingresso di un altro socio avvocato, altro è che il socio avvocato escluso finisca per accrescere il numero e il peso dei soci non avvocati.

Inoltre, il tenore letterale della legge è chiaro, esplicitamente si afferma che: «La sospensione, cancellazione o radiazione del socio dall'albo nel quale è iscritto costituisce *causa di esclusione dalla società*» disposizione questa ultima che, come si ritiene di aver già dimostrato in altra sede, trova sempre applicazione alle società tra avvocati, a prescindere dal tipo sociale in concreto adottato e dunque anche con riferimento alle società tra avvocati per azioni<sup>21</sup>. Si tratta cioè di una norma transtipica che si spiega per la considerazione che – come pure si confida di aver altrove dimostrato – l'ordinamento ha della società tra avvocati, ritenendola fenomeno diverso da quello delle società commerciali, seppure non si può escludere che per effetto della prevalenza dell'organizzazione sul lavoro intellettuale una società tra avvocati possa essere considerata alla stregua di una società commerciale<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Salva l'ipotesi delle azioni con prestazioni accessorie. Cfr., anche con riferimento all'adozioni di azioni con prestazioni accessorie per prestazioni intellettuali BERTOLOTTI, *Società con prestazioni accessorie*, Milano, 2008, p. 218 ss. e spec. p. 252; ID., *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 66, testo e note.

<sup>21</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 64 ss.

<sup>22</sup> La valorizzazione del profilo organizzativo ai fini che qui interessano, era già presente in FARINA, *Esercizio di professione intellettuale ed organizzazione dell'impresa. Impresa e società. Scritti in memoriam di A. Graziani*, Napoli, 1968, p. 2013 ss.; MARASÀ, *Oggetto e parti*, in AA.VV., *La società di*

Orbene, se in condizioni normali una società tra avvocati è fenomeno che va ricondotto nell'alveo della professione intellettuale piuttosto che in quello dell'impresa, ove si guardi, come certamente si deve guardare, alla funzione costituzionale che è chiamata ad assolvere la professione forense e al compendio necessario di requisiti richiesti specificamente all'avvocato quali quello del decoro, della dignità, dell'autonomia e della indipendenza, non si fa fatica a reputare ineludibile l'allontanamento del socio non più avvocato e a respingere l'interpretazione che lo vorrebbe mantenere nella compagine sociale quale socio non professionista.

Invero, nell'anzidetta prospettiva, appare evidente che la permanenza in una società tra avvocati di un avvocato sospeso, cancellato o radiato dall'albo non equivale, e non può equivalere, alla presenza di un socio *ab origine* privo di tale qualifica professionale e ciò per la ragione che la qualifica professionale è *stata persa o sospesa* in seguito alla violazione dei doveri professionali e della deontologia forense e dunque per effetto di un comportamento illecito *che è ben altro dal non possedere la qualifica* di avvocato.

Si tratta dunque di censurare un comportamento che lede o ha leso gli interessi dei clienti, ma anche eventualmente quello della stessa categoria professionale screditata da quel comportamento. Con la conseguenza che, se l'avvocato colpevole di atti gravi nell'esercizio della propria funzione fosse legittimato a restare nella compagine sociale, ciò andrebbe a detrimento della società tra avvocati e dei soci avvocati i quali sarebbero costretti a tollerarne la presenza e la conseguente cattiva pubblicità nei confronti della clientela attuale e di quella potenziale.

Si deve dunque conclusivamente ritenere che la sospensione, la cancellazione e la radiazione dall'albo determinino *ipso iure* l'esclusione del socio avvocato dalla società tra avvocati e che lo stesso non possa restare neppure nella veste di socio non avvocato.

In ogni caso, al fine di evitare le criticità collegate alle possibili divergenze interpretative e nelle more di una auspicabile riscrittura della legge, si può qui suggerire di indicare esplicitamente negli statuti di società tra avvocati che il socio avvocato che sia stato sospeso, cancellato o radiato dall'albo, deve essere escluso dalla società e, fino alla cessazione della sanzione disciplinare, non può essere riammesso nella stessa, neppure in qualità di socio non avvocato.

Sul punto pare opportuna una ultima notazione. Lascia invero perplessi che la sanzione della sospensione, appunto per il suo carattere necessariamente transitorio, sia stata considerata dal legislatore alla stregua della cancellazione e della radiazione dall'albo degli avvocati e sarebbe auspicabile un ridimensionamento degli effetti

---

*avvocati*, cit., p. 97 s.; MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124*: prime considerazioni e interrogativi, cit., p. 34 ss.; BERTELOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 195 ss.

della stessa, ad esempio sostituendo all'esclusione una sanzione temporanea quale quella della sospensione del diritto di voto.

Benché lo spazio della presente riflessione è concentrato sull'esercizio in forma societaria della professione forense (STA) e rinviandosi allora ad altra sede quanto ai diversi ed ulteriori problemi sollevati con riferimento all'esercizio in forma societaria di altre professioni ordinistiche (STP)<sup>23</sup>, le conclusioni poco anzi raggiunte possono forse contribuire all'elaborazione di un principio generale.

Invero, l'autonomia, l'indipendenza, la dignità e il decoro rappresentano e devono rappresentare il corredo necessario di un professionista intellettuale e ciò a prescindere dalla professione alla quale egli appartenga. Si ché, perlomeno nella misura in cui la prevalenza del lavoro intellettuale sulla organizzazione consenta di includere la società tra professionisti nel fenomeno professione intellettuale piuttosto che in quello dell'impresa, la violazione di regole ordinistiche tale da comportare la cancellazione e la radiazione da albi professionali dovrebbe ritenersi sempre, ossia per tutte le professioni intellettuali, preclusiva della permanenza del socio "non più professionista" nella compagine sociale.

## 7. La *governance* delle società tra avvocati

Al fine di preservare l'interesse dei cittadini ad esercitare la difesa dei loro diritti senza conflitti e riserve che più facilmente possono determinarsi quando sono presenti interessi *puramente imprenditoriali*, l'impianto originario della legge n. 247/2012 aveva scelto di affidare la gestione della società tra avvocati esclusivamente ad avvocati, nella condivisibile convinzione che l'autonomia e l'indipendenza di tali professionisti, che la stessa legge impone quali presupposti necessari per l'esercizio della professione forense, rappresentassero la migliore garanzia per i cittadini clienti.

A tale risultato l'art. 5 della più volte citata legge n. 247/2012 perveniva indirettamente ossia stabilendo che i) soci di una società tra avvocati potessero essere soltanto avvocati ii); dell'organo di gestione non potessero far parte soggetti «estranei» alla compagine sociale (art. 5, comma 2, lett. a e d).

La legge n. 124/2017 modifica l'anzidetta regola, disponendo che: i) la maggioranza dei membri dell'organo di gestione deve essere composta da soci avvocati; ii) «i componenti dell'organo di gestione non possono essere estranei alla compagine sociale»; ii) «i soci professionisti possono rivestire la carica di amministratori».

Il cambiamento di rotta incide dunque sul profilo soggettivo, ossia sull'individuazione dei soggetti che sono legittimati ad assumere la carica di amministratori (o comunque quella di componenti l'organo di gestione, dal momento che la formula

---

<sup>23</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., *passim*.

adotta fa chiaramente comprendere che anche le società tra avvocati possono organizzarsi secondo i modelli di *governance* dualistico e monistico) rompendo la precedente regola che imponeva un organo di gestione di soli avvocati e consentendo ora anche ai *non avvocati* di gestire una società tra avvocati.

Altro (ed ultimo) punto fermo è che la gestione della società tra avvocati è riservata soltanto ai soci. Si tratta di un profilo che molto probabilmente è sfuggito al legislatore maldestro, il quale all'evidenza non ha compreso la funzione di quella disposizione e non l'ha espunta, dal momento che, come si è visto poc'anzi, la disposizione secondo cui «dell'organo di gestione non possono far parte soggetti estranei alla compagine sociale» aveva senso nella disciplina precedente, perché svolgeva la funzione di riservare ai soli avvocati (ai quali era riservato in esclusiva l'accesso in qualità di soci) anche la gestione e dunque serviva a delineare un modello “puro” di società tra avvocati.

Tuttavia, una volta ammesse società tra avvocati multidisciplinari e ammessi soci meri finanziatori privi di qualifiche professionali, la disposizione in rassegna è del tutto incoerente perché priva una società, che nonostante sia chiamata a svolgere la professione forense è ormai aperta a chiunque, della possibilità di aprire anche l'organo di gestione a manager specializzati nella comunicazione e nella gestione dei clienti.

Oltretutto, negli ordinamenti stranieri e in particolare in quello (almeno apparentemente) più liberale<sup>24</sup>, nel Regno Unito, il dibattito attorno alle società tra avvocati spurie (o miste, se si preferisce) – *rectius* l'argomento principale addotto per giustificare l'opportunità di includere soci “non legal” in società tra avvocati – ha sempre posto in evidenza l'utilità di far convergere competenze tra loro differenti che consentissero agli avvocati di dedicarsi esclusivamente ai profili legali e tecnici, quelli che si potrebbe definire propri in senso stretto della professione, lasciando ai manager la funzione di reperire i clienti e di curarne la gestione: una divisione del lavoro, insomma, che si reputa funzionale alla migliore allocazione delle risorse al fine di rendere più proficuo e più competente l'esercizio in forma societaria della professione forense<sup>25</sup>.

Si ché si deve convenire che neppure la spinta mercatista, che chiaramente e pericolosamente permea l'attuale disciplina delle società tra avvocato, è stata efficacemente realizzata dal legislatore.

D'altro canto, come già in altra sede si confida di aver dimostrato, tanto più la *governance* della società tra avvocati viene affidata a coloro i quali non svolgono la professione forense e più in generale a coloro che non svolgono alcuna professione

---

<sup>24</sup> Cfr. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 27.

<sup>25</sup> Cfr. STOBBS, *Alternative Business Structures in England and in Wales*, riferimenti in BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 28.

intellettuale, quanto più la sostanza del fenomeno professionale si sbiadisce e si va verso l'impresa: rinviando alle considerazioni già altrove svolte<sup>26</sup>, è qui sufficiente ricordare che già il codice civile all'art. 2238 prevede che se l'esercizio della professione costituisce elemento di una attività organizzata in forma d'impresa, si applicano anche le disposizioni previste per l'impresa<sup>27</sup>.

Ciò che però non deve far trascurare che, se è vero che il «rischio» dell'imputazione di un comportamento imprenditoriale è maggiore quando la gestione viene affidata a persone che in fatto non prestano per la società stessa la loro opera professionale, pure è vero che «il problema non può dirsi del tutto risolto neppure imponendo [...] che il governo della società sia nelle mani di soci professionisti abilitati, cioè avvocati iscritti all'albo»<sup>28</sup>. Invero, già alcuni anni fa avevamo posto in evidenza che la legge italiana, diversamente da quanto si prevede ad esempio nell'ordinamento spagnolo, non obbliga il professionista iscritto in albi (incluso l'avvocato) a prestare la propria opera professionale in favore della società professionale di cui è socio<sup>29</sup> e dunque gli avvocati ben potrebbero dedicarsi in concreto alla organizzazione e al coordinamento di altri professionisti, senza svolgere alcuna attività professionale per la società<sup>30</sup>.

Amministratori, stando alla riformata disciplina, neppure possono essere, oltre i soggetti estranei alla compagine sociale, i soci non professionisti. La legge non specifica se agli avvocati spetti una maggioranza semplice ovvero qualificata, si ché sembrerebbe che l'alternativa debba sciogliersi a favore della maggioranza semplice. D'altra parte, però, se si muove dalla indiscutibile centralità del ruolo dell'organo gestorio e dal rilievo costituzionale del diritto di difesa, appare poco appagante ragionare in termini di maggioranza semplice, oltre che poco coerente con la maggioranza qualificata che il diritto positivo esplicitamente chiede per le deliberazioni assembleari e con le quali non si assumono scelte gestorie né le relative responsabilità.

Quello della *governance* della società tra avvocati è indubitabilmente uno dei nodi più rilevanti e al tempo stesso quello più critici da sciogliere. Al cospetto di siffatte incertezze si può proporre di valorizzare l'autonomia dei soci e suggerire, in

---

<sup>26</sup> BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 191 ss.

<sup>27</sup> In questo senso anche MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124*: prime considerazioni e interrogativi, in cit., p. 34 ss.

<sup>28</sup> MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124*: prime considerazioni e interrogativi, cit., p. 33 s.

<sup>29</sup> BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 124; da ultimo, anche MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124*: prime considerazioni e interrogativi, cit., p. 34.

<sup>30</sup> MARASÀ, *Società e associazioni forensi dopo le modifiche introdotte dall'art. 1, comma 141, l. 4 agosto 2017, n. 124*: prime considerazioni e interrogativi, cit., p. 33 ss.

coerenza con la disciplina degli assetti proprietari e dei quorum necessari alla formazione della volontà sociale, di prevedere negli statuti delle società tra avvocati che almeno due terzi dei componenti l'organo di gestione siano soci avvocati e ciò appunto in considerazione della circostanza che il centro decisionale dell'agire societario è l'organo di gestione, ed è allora opportuno che, trattandosi di società aventi ad oggetto l'esercizio della professione di avvocato, la componente forense sia largamente rappresentata e perciò abbia una rilevante maggioranza qualificata, nel generale interesse pubblico a che l'esercizio del diritto di difesa sia effettivo e efficace e dunque presidiato da coloro ai quali, per il percorso di studi e accertamento delle specifiche competenze, l'ordinamento riconosce l'esclusiva funzione della difesa in giudizio dei cittadini.

In questa prospettiva, in sostanza e anche in ragione della circostanza che la legge non consente il ricorso a manager esterni alla compagine sociale né a soci non professionisti, pare opportuno che anche lo svolgimento delle funzioni di coordinamento e organizzazione di altri avvocati e altri professionisti, debbano spettare ad una forte maggioranza "interna" alla professione forense, nell'interesse dei clienti e del buon andamento dell'esercizio in forma societaria di tale professione, trattandosi, è bene non dimenticarlo, non già di una società tra professionisti, bensì di una società tra avvocati.

## 8. Professioni intellettuali e impresa nella nuova società tra avvocati

La società tra avvocati delineata dalla originaria legge n. 247/2012 era fenomeno da ascrivere all'ambito delle professioni intellettuali e non anche a quello dell'impresa, benché anche vigente quella legge, secondo chi scrive, la ricorrenza in concreto di una organizzazione prevalente rispetto al lavoro intellettuale degli avvocati avrebbe dovuto suggerire una applicazione di frammenti dello statuto dell'imprenditore. Si sarebbe trattato di una applicazione comunque frammentaria e non integrale delle regole dell'impresa, perché la legge n. 247/2012 prendeva esplicitamente posizione, ad esempio, sulla questione del fallimento che dichiarava inapplicabile alle società tra avvocati.

Profilo, questo ultimo, di grande rilievo, anche per il dibattito circa la sottoposizione delle altre società tra professionisti al fallimento e che originava dalla mancanza di indicazioni normative nella laconica e lacunosa legge n. 183/2011<sup>31</sup>. Pertanto, la presenza di una norma che sottraeva la società tra avvocati al fallimento ne avrebbe consentito una applicazione analogica anche a tutte le altre società professionali, argomentandosi dalla analogia fra le prime e le seconde, ovvero la disappli-

---

<sup>31</sup> In argomento BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, pp. 72 ss. e 181 ss.

cazione, per chi poneva l'enfasi sulla diversità della STP rispetto alla STA. In ogni caso, tuttavia, quella esplicita presa di posizione dell'ordinamento rappresentava una *bussola* per gli operatori.

Inoltre e soprattutto, la legge n. 247/2012 prendeva esplicita posizione sulla questione di vertice relativa al rapporto fra impresa e professione forense, chiarendo che «l'esercizio della professione forense in forma societaria non costituisce attività d'impresa» e, anche di siffatta disposizione poteva certamente apprezzarsi la funzione di "bussola" per comprendere l'inquadramento della fattispecie generale società tra professionisti.

La legge n. 124/2017 ha eliminato la *bussola*, espungendo sia la disposizione che affermava l'esclusione di tali società dal fenomeno impresa, sia quella che (conseguentemente) la escludeva del fallimento. E, anche in considerazione della circostanza che la stessa legge n. 124/2017 ha trasformato la società tra avvocati da pura a mista, così come sono sempre state anche tutte le altre società tra professionisti, pare evidente l'intenzione del legislatore di avvicinare le STA al fenomeno dell'impresa e di ciò l'interprete deve necessariamente tenere conto.

Ciò nondimeno, tali modifiche non sembrano aver inciso sulla tesi (che si è proposta e si confida di aver ampiamente dimostrato in altra sede e alla quale pertanto qui si rinvia<sup>32</sup>) che *lo statuto della società tra professionisti è variabile dipendente dall'organizzazione* e che allora, in sintesi estrema, l'inclusione della stessa nell'ambito del fenomeno impresa andrà valutata di volta e in volta e dovrà ammettersi tutte le volte in cui l'organizzazione risulti prevalente rispetto al lavoro intellettuale prestato dai professionisti soci.

## 9. L'espunzione del d.lgs. n. 96/2001 nel sistema delle società tra avvocati

Collegata alla questione di vertice dell'inquadramento della società tra avvocati tra avvocati è anche l'espunzione di una ulteriore disposizione ad opera del 124/2017 e segnatamente di quella secondo cui alle società tra avvocati si sarebbero applicate, in quanto compatibili, le disposizioni sull'esercizio della professione in forma di avvocato di cui al d.lgs. 2 febbraio 2001, n. 96 (legge n. 247/2012, art. 5, lett. n).

Tale disposizione nasceva da due considerazioni.

La prima considerazione, per certi versi banale, ma di grande utilità operativa, era che occorresse una legge di riferimento per risolvere quelle questioni interpretative che la prassi avrebbe via via posto in evidenza dal momento che, in definitiva, dopo quasi un secolo di divieto, per la prima volta l'ordinamento ammetteva la possibilità di costituire società aventi ad oggetto l'esercizio della professione forense e

---

<sup>32</sup> BERTOLLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, cit., p. 195 ss.

senza alcuna limitazione quanto alla tipologia: tutti i tipi sociali disciplinati nell'ordinamento e dunque anche le società per le quali l'impiego per professioni intellettuali si presentava e si presenta certamente più problematico, ossia le società di capitali, erano diventate fruibili per l'esercizio in forma societaria della professione di avvocato.

In mancanza di una legge organica sulle società tra professionisti e proprio muovendo dall'insoddisfacente e incompleta disciplina approntata dalla legge n. 183/2011, il legislatore scelse di rinviare al d.lgs. n. 96/2001.

La seconda considerazione alla base di tale scelta era che il citato d.lgs. n. 96/2001 era stato coniato ponendo attenzione alle specificità della professione forense che venivano adattate ad un tipo sociale vicino, o addirittura sovrapponibile, alla società in nome collettivo per evitare che questa *prima* società tra avvocati potesse essere attratta nell'ambito dell'impresa. Si ché, nella prospettiva del legislatore della legge n. 247/2012 il rinvio al d.lgs. n. 96/2001 si spiegava anche con l'intenzione di rafforzare saldamente il legame delle società tra avvocati al fenomeno delle professioni intellettuali e di allontanarle dalla disciplina dell'impresa.

L'espunzione del rinvio in rassegna ad opera della legge n. 124/2017 ha dunque privato le società tra avvocati di una clausola generale alla luce della quale si sarebbero potuto colmare eventuali lacune e risolvere dubbi interpretativi, e ciò appare tanto più grave quanto più si rifletta che, dopo l'espunzione di tante e rilevanti disposizioni, la disciplina ora vigente è assai più laconica di quella previgente e indubitabilmente lacunosa e incompleta.

Per ragioni di completezza appare necessario precisare che l'espunzione del riferimento al d.lgs. n. 96/2001 operata dalla legge n. 124/2017 va inquadrata nel contesto generale di modifiche intervenute sulla disciplina della società tra avvocati, potendo ritenersi non sufficiente, "da sola", a concludere nel senso della abrogazione della d.lgs. n. 96/2001. Ebbene, la disciplina delle società tra avvocati s'inserisce direttamente nella legge professionale forense e, come recentemente ribadito dalle Sezioni Unite della Cassazione 19 luglio 2018, n. 19282, in quanto legge speciale sopravvenuta ha sostituito il d.lgs. n. 96/2001.

Del resto, a prescindere dai pur decisivi rilievi sulla specialità della nuova disciplina della società tra avvocati, ammettere la coesistenza del più volte citato d.lgs. n. 96/2001 con la disciplina della società tra avvocati recata dalla legge professionale forense, avrebbe avuto, fra l'altro, anche la inaccettabile conseguenza di dover ammettere nell'ordinamento che uno stesso tipo sociale, ossia la società in nome collettivo di avvocati, sarebbe stata regolata da due discipline diverse ovvero, se si preferisce, che si sarebbero potute dare due società in nome collettivo di avvocati regolate ciascuna da una diversa disciplina.

## 10. Denominazione e ragione sociale

E quanto alle lacune, oltre ai profili già sottolineati in precedenza, vale la pena di spendere brevi riflessioni anche all'attuale *dimezzamento* (rispetto alla disciplina previgente) della regola sulla formazione del nome delle società tra avvocati.

Le modifiche in esame hanno infatti sollevato talune criticità financo in merito al nome della società tra avvocati, criticità non presenti nella legge n. 247/2012 che correttamente imponeva alla denominazione e ragione sociale di contenere l'indicazione «società tra avvocati».

Occorre subito osservare, infatti, che la legge n. 124/2017 non conteneva alcuna regola circa il nome delle società tra avvocati e che allora, prima delle modifiche del dicembre 2017, si sarebbe potuta costituire una società tra avvocati che si sarebbe potuta presentare al pubblico e che avrebbe potuto usare negli atti e nella corrispondenza un qualsivoglia nome di fantasia e senza alcun riferimento alla professione forense: “Boutique da Francesco”, ad esempio, con buona pace delle regole sul decoro della professione, delle regole di pubblicità della professione forense, ma anche con buona pace della trasparenza necessaria alla tutela dell'interesse dei clienti.

Tale grossolana svista è stata parzialmente corretta nel dicembre del 2017 e si è stabilita l'obbligatorietà della indicazione “società tra avvocati”. Tuttavia, allo stato attuale la legge esplicitamente si riferisce alla sola denominazione sociale e ciò potrebbe indurre a ritenere che nelle società di persone l'obbligo della indicazione “società tra avvocati” non sussista.

È dunque opportuno che nella formulazione degli statuti di società che hanno ad oggetto l'esercizio della professione, a prescindere dal tipo sociale in concreto adottato (e dunque, sia che si tratti di una società per azioni, ovvero di una società in nome collettivo e via dicendo), si indichi sempre nel nome, negli atti e nella corrispondenza la locuzione “società tra avvocati”.

## 11. Considerazioni sui profili fiscali del reddito prodotto dalle società tra avvocati

Catastrofica è stata infine l'espunzione dell'unica regola presente nell'ordinamento circa la qualificazione del reddito prodotto dalla società tra avvocati, una regola il cui rilievo trascendeva le stesse società tra avvocati e finiva per colmare una vistosa lacuna presente anche nella disciplina delle altre società tra professionisti.

Invero, successivamente all'eliminazione della disposizione secondo cui il reddito prodotto dalle società tra avvocati doveva qualificarsi come reddito da lavoro

autonomo, una recente risoluzione della Agenzia delle Entrate (7 maggio 2018, n. 35/E) ha ritenuto che il reddito prodotto dalle società tra avvocati è da considerare ai fini fiscali reddito d'impresa.

Si tratta di una decisione fondata su profili tanto formali quanto, per vero, poco convincenti e cioè sulla circostanza che le società, in quanto tali, vanno assoggettate al reddito d'impresa.

Al riguardo si deve osservare che la ragione per la quale l'ordinamento ha in via di principio considerato reddito d'impresa quello prodotto dalle società è una ragione storica che trova riscontro nel dato esperienziale: nell'idea del legislatore del 1942, e nella prassi degli affari, la società è pensata (e normalmente è perciò costituita) per l'esercizio della impresa<sup>33</sup>, ovvio, dunque, che il reddito dalla stessa prodotta sia da qualificare, nell'idea del legislatore reddito d'impresa.

Ciò non toglie, tuttavia, che per effetto della evoluzione legislativa, e della elaborazione di discipline speciali rispetto al sistema per così dire naturale e secondo il quale la società è solo una delle tante possibili forme dell'impresa, la società può essere impiegata in ambiti del tutto estranei, quando non addirittura antitetici, a quello della impresa<sup>34</sup>.

Ed è allora evidente che in tali ultimi casi e, in particolare, quando la società è invece una forma con la quale si organizza il lavoro autonomo intellettuale e quando l'agire del professionista intellettuale sovrasta l'organizzazione della quale pure egli si serve, siamo in presenza di un reddito di lavoro autonomo.

Ed è appunto per tali ragioni che il legislatore della legge n. 247/2012, nella sua originaria formulazione e con piena consapevolezza del fenomeno delle società tra professionisti, aveva esplicitamente previsto che il reddito prodotto dalle società tra avvocati dovesse essere considerato, sia a fini fiscali che a fini previdenziali, reddito da lavoro autonomo.

Per mero scrupolo, occorre segnalare con forza che del tutto destituita da fondamento è la ricorrente affermazione che l'agenzia delle entrate avrebbe *correttamente* inquadrato il tema "alla luce della disciplina vigente".

Un conto, infatti, è sostenere, come anche in questa sede pare doveroso sostenere, che l'Agenzia delle entrate è tenuta ad effettuare una scelta delicata e complicata per via della grave lacuna normativa e che dunque si deve pronunciare in tema. Altro è condividere la bontà della qualificazione del reddito delle società tra avvocati dalla stessa sostenuta, nonostante sia del tutto evidente nella citata risoluzione che l'Agenzia delle entrate abbia fatto riferimento alla forma societaria (ma non alla so-

---

<sup>33</sup> Per tutti e con specifico riferimento al tema delle società tra professionisti cfr. FERRI, *La società fra professionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1972, I, p. 237 ss.

<sup>34</sup> Cfr. in luogo di altri FERRI, *Le società*, in *Tratt. di dir. civ.*, fondato da F. Vassalli, X, 3, Torino, 1987, p. 52 e il fondamentale lavoro monografico di MARASÀ, *Le società senza scopo di lucro*, Milano, 1984.

stanza del fenomeno “professione intellettuale” esercitato con quella forma) per determinarlo.

Invero – ed è questo il punto dal quale si deve muovere – non esiste affatto una disciplina fiscale vigente sulle società tra avvocati per la circostanza che si tratta di un fenomeno nuovo, niente affatto riconducibile alla impresa e del quale il legislatore “tributario” non ha tenuto ancora conto.

Purtroppo, in questo caso, l’elaborazione e la redazione di statuti e di clausole statutarie all’evidenza non può incidere direttamente sulla disciplina applicabile ai fini fiscali e previdenziali e dunque l’autonomia dei privati non può essere di aiuto. E, è bene ricordarlo, il profilo dell’individuazione e dell’individuazione corretta della tassazione applicabile non è certo profilo secondario quando si deve procedere alla scelta della veste e degli strumenti attraverso i quali esercitare una professione intellettuale.

Si che, ferma restando in via principale l’auspicio urgente di una riscrittura organica della disciplina delle società tra avvocati e delle società tra professionisti, in via subordinata l’opzione da perseguire deve essere quella di scrivere una specifica disciplina fiscale “speciale” in ragione della specialità del fenomeno, fermo restando, però, che l’inclusione della professione forense nell’area del lavoro non è seriamente discutibile (e non è un caso che nel 2003 l’agenzia delle entrate abbia fornito una interpretazione diametralmente opposta a quella da ultima sostenuta e si sia espressa nel senso che le società tra avvocati di cui al d.lgs. n. 96/2001 producono redditi da lavoro autonomo), salvo, a mio avviso, nelle ipotesi concrete nelle quali il sovradimensionamento dell’organizzazione rispetto al lavoro professionale, trasformi il professionista intellettuale in imprenditore e di conseguenza la società tra avvocati in impresa collettiva.

D’altra parte e conclusivamente, se quelli qui sommariamente esaminati sono soltanto alcuni dei problemi più gravi posti dalle ultime modifiche legislative alle società tra avvocati, è del pari evidente che nessuna delle criticità (numerose, rilevanti e complesse) che erano state sollevate con riferimento alla disciplina previgente sono state risolte.



## Responsabilità da reato degli enti e rischio d'impresa: prospettive di riforma per una *corporate governance* efficace

### *Liability from corporate crime and business risk: prospects for reform towards effective corporate governance*

FRANCESCO D'ALESSANDRO \*

---

#### ABSTRACT

Il contributo analizza il tema del rischio-reato nell'attività d'impresa in relazione alla responsabilità da reato degli enti collettivi, soffermandosi sull'opportunità, anche in termini di migliore efficacia della *corporate governance*, di svincolare la responsabilità dell'ente ai sensi del d.lgs. n. 231/2001 dal rimprovero penale nei confronti di una persona fisica, identificando legislativamente taluni specifici illeciti direttamente riferibili all'ente collettivo.

**Parole chiave:** rischio d'impresa – responsabilità degli enti – *corporate governance* – diritto penale d'impresa.

*The paper analyzes the impacts of the risk of committing crimes while doing business, in relation to the criminal liability of corporate entities: the Author claims the opportunity, in order to ensure effective corporate governance, to separate the corporate liability under the legislative decree 231/2001 from the criminal liability of a specific member of the corporation, identifying specific offenses directly referred to corporate entities.*

**Keywords:** *business risk – corporate liability – corporate governance – business and corporate criminal law.*

---

**Sommario:** 1. L'illecito penale come sfida per la gestione dell'impresa. – 2. La responsabilità da reato degli enti come rischio imprenditoriale. – 3. Percorsi attuali di oggettivizzazione del rischio-illecito. – 4. La "gestione" processuale del *rischio-illecito* e gli spunti derivanti dall'esperienza anglosassone. – 5. Prospettive di riforma nell'ottica di una più efficace *corporate governance*.

---

\* Professore ordinario di Diritto penale commerciale nell'Università Cattolica del Sacro Cuore.

## 1. L'illecito penale come sfida per la gestione dell'impresa

Nel corso degli ultimi due decenni, il profilo della gestione del rischio di commissione di illeciti penali nell'esercizio di un'attività imprenditoriale ha assunto, anche nel nostro Paese, i connotati di un banco di prova decisivo per la realizzazione di un sistema di *corporate governance* realmente efficace.

All'indomani dell'approvazione del d.lgs. n. 231/2001, con il quale si è avviato il percorso di progressiva responsabilizzazione diretta degli enti collettivi, in relazione ai reati commessi nel loro interesse o a loro vantaggio dagli appartenenti all'organizzazione dell'impresa, il catalogo di strumenti, regole, relazioni, processi e sistemi aziendali, finalizzati a una gestione corretta ed efficiente, si è arricchito di un nuovo fronte di applicazione, volto non solo a contemperare gli interessi (potenzialmente divergenti) dei soci di minoranza, dei soci di controllo e degli amministratori, ma ad assicurare un adeguato bilanciamento tra questo multiforme fascio di interessi giuridici ed economici e il rispetto delle regole di una competizione economica improntata il più possibile ad autentica *fairness*.

Indubbiamente, ciò rappresenta un ulteriore frutto di quella concezione più evoluta del ruolo dell'impresa, progressivamente consolidatasi nel corso degli ultimi quarant'anni, secondo la quale la stessa è da ritenersi portatrice di una responsabilità sociale assai più estesa di quanto non fosse tradizionalmente riconosciuto in passato, nei confronti di una schiera sempre più nutrita di *stakeholder* individuali e collettivi (lavoratori, manager, fornitori, clienti, comunità territoriali) che vantano un interesse legittimo nei confronti dell'ente societario e il cui contributo è essenziale al successo dell'impresa sul mercato<sup>1</sup>. Così, l'inveterato schema concettuale secondo cui l'equilibrio tra istanze sociali e attività d'impresa sarebbe da individuarsi in base all'assunto che la ricerca del profitto, da parte dei privati in competizione tra loro, è il miglior propulsore per assicurare allo stesso tempo un effettivo progresso economico e sociale, è stato progressivamente soppiantato dalla consapevolezza che la competizione per il successo economico non necessariamente suscita un miglioramento delle condizioni di vita dei consociati, ma può in realtà determinare scenari di impoverimento sociale e ambientale, classificabili a tutti gli effetti come "costi sociali" che è dovere dell'ordinamento giuridico cercare, il più possibile, di minimizzare. In quest'ottica, il nuovo equilibrio tra aspettative della collettività e prerogative delle imprese passa attraverso la necessità, per queste ultime, di accettare che

---

<sup>1</sup> La teoria degli *stakeholder* può ritenersi formulata compiutamente da FREEMAN, *Strategic Management: a Stakeholder Approach*, Boston, 1984. Sulla *stakeholder theory* cfr. anche DONALDSON-PRESTON, *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications*, in *Academy of Management Review*, 20, 1995, p. 65 ss. Per un'analisi in chiave penalistica del tema, cfr. CAPUTO, *La mano visibile. Codici etici e cultura d'impresa nella responsabilità da reato dell'ente*, in *Dir. pen. cont. (riv. trim.)*, 2013, p. 101 ss.

la legittima ambizione a ottenere profitti non può essere coltivata a discapito del benessere delle generazioni presenti e future, mentre il decisore pubblico, dall'altro lato, ha il dovere di disegnare un sistema di regole in grado di garantire che la capacità di creare valore possa essere effettivamente mantenuta anche in un contesto nel quale all'impresa sia richiesto, come oggi è pressoché unanimemente riconosciuto dagli studiosi, di soddisfare le aspettative non soltanto degli azionisti, ma di una schiera sempre più estesa di soggetti rilevanti.

Le prospettive di successo di tale impostazione, evidentemente influenzata dalla teoria rawlsiana della giustizia come equità, si giocano principalmente sul terreno della capacità di istituzionalizzare nell'operatività aziendale processi decisionali eticamente orientati, ossia di indurre le imprese ad improntare la propria azione, attraverso l'attività di manager e dipendenti, al rispetto di quelle regole volte a garantire il valore sociale dell'attività produttiva di beni e servizi.

Come è stato acutamente osservato, si tratta di una sfida nient'affatto banale. Da una parte, l'introduzione di modelli organizzativi volti a garantire comportamenti virtuosi, in ambito aziendale, incontrano sovente resistenze di varia intensità all'interno delle imprese: i codici etici sono molte volte percepiti dalle dirigenze aziendali come «l'ennesimo fardello, l'ulteriore impiccio cui destinare l'armadio delle scartoffie degli adempimenti formali, buono per il prossimo controllo, salvo continuare indisturbati, a parte qualche apprensione o costo aggiuntivi, nelle consolidate prassi del *business as usual*»<sup>2</sup>, improntate alla massimizzazione del profitto come unico parametro attraverso il quale misurare il successo dell'impresa.

Tuttavia, appare sempre più evidente come la costruzione di una crescita duratura, capace di affermarsi e consolidarsi nel tempo, passi attraverso la capacità di cogliere le opportunità sottese a tali innovazioni, dando vita a modelli di gestione nei quali l'obiettivo dell'affermazione sul mercato viene perseguito *proprio* attraverso l'adozione (e la valorizzazione a livello di *brand* e di immagine aziendale) di rigorosi standard etici, capaci di improntare i comportamenti degli esponenti aziendali a quella «legalità profittevole» che costituisce, sempre più, la chiave di volta per conquistare posizioni preminenti in un mercato che ormai presta attenzione non solo ai risultati del *business*, ma anche alle modalità attraverso cui lo stesso viene realizzato.

In questa prospettiva, l'adeguamento alle regole volte a prevenire la commissione di determinati illeciti penali in ambito aziendale – che rappresenta la chiave di volta dell'intero impianto normativo del d.lgs. n. 231/2001 – costituisce una sfida che, ancor prima di investire le attività connesse alla prevenzione di specifici reati, si riverbera in profondità sui fondamenti stessi della gestione d'impresa. Attraverso i modelli di organizzazione, gestione e controllo – implementati ai sensi della nor-

---

<sup>2</sup>FORTI, *Uno sguardo ai piani nobili del d.lgs. n. 231/2001*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2012, p. 1252 ss.

mativa in materia di responsabilità da reato degli enti collettivi – si può infatti fornire un «autentico supporto materiale» all’obiettivo di costruire una *governance* efficace ed efficiente, mediante «regole autonormate, che integrano un programma di autodisciplina» orientato a riconoscere «le aree esposte al rischio-reato e individuare i soggetti più esposti al rischio», in modo da forgiare regole cautelari orientate a ridurne il possibile impatto e a «predisporre adeguati meccanismi di controllo sulla funzionalità del modello», costruendo altresì un «sistema disciplinare rivolto a sanzionare i comportamenti devianti, implementato da meccanismi di scoperta/chiarimento degli illeciti»<sup>3</sup>.

Chi ha saputo raccogliere tale sfida, sviluppando modelli organizzativi che, in coerenza con il contratto sociale tra l’impresa e i suoi *stakeholder*, rivendicano pubblicamente che l’impresa è consapevole dei suoi obblighi di cittadinanza, si è sforzato di fare tesoro delle potenzialità propulsive e di miglioramento della cultura aziendale in chiave di legalità, concentrando l’attenzione non tanto sulle possibili conseguenze negative, in termini sanzionatori, derivanti dal mancato adeguamento agli standard richiesti dal decreto, quanto sui vantaggi competitivi che l’adozione di un *set* ben congegnato di procedure organizzative determina, in termini di migliore governo dell’impresa.

Senonché, prima di procedere oltre nell’analisi, appare opportuno soffermarsi sulle peculiarità del concetto di “rischio-reato”, dipanando innanzi tutto il dilemma derivante dai numerosi significati connessi all’utilizzo del termine “*rischio*”<sup>4</sup>, in modo da precisare, alla luce del contesto nel quale la riflessione è destinata a collocarsi, la specifica portata che a tale nozione si intende attribuire.

Così, vengono in rilievo quanto meno due diversi livelli di analisi del rapporto esistente tra la nozione di “rischio”, da un lato, e il complesso sistema di responsabilità degli enti delineato dal d.lgs. n. 231/2001, dall’altro: in prima battuta, in una prospettiva, per così dire, “endogena”, si può osservare come il tema del rischio, laddove si discuta di responsabilità degli enti, evochi quasi spontaneamente il complesso intreccio di profili correlato – secondo quanto tratteggiato fin qui – alla corretta individuazione, classificazione e schermatura dei vari rischi di commissio-

---

<sup>3</sup>PIERGALLINI, *Paradigmatica dell’autocontrollo penale (dalla funzione alla struttura del “modello organizzativo” ex d.lgs. 231/2001*, in *Studi in onore di Mario Romano*, Napoli, 2011, p. 2056 ss.

<sup>4</sup>Nella sterminata letteratura sul rischio, che invero coinvolge da molti anni studiosi di diverse scienze, si segnalano, quanto alla dottrina penalistica e certamente senza alcuna pretesa di essere anche lontanamente esaustivi, i seguenti studi monografici: MILITELLO, *Rischio e responsabilità penale*, Milano, 1988 e, più di recente, PERINI, *Il concetto di rischio nel diritto penale moderno*, Milano, 2010. Obbligatorio un rimando anche a STELLA, *Giustizia e modernità. La protezione dell’innocente e la tutela delle vittime*, III ed., Milano, 2003, p. 536 ss. e alla bibliografia *ivi* menzionata per una completa ricognizione dei contributi sul tema provenienti dalla sociologia, dalle scienze naturali e da tutte le cosiddette scienze empiriche. In tema, v. anche D’ALESSANDRO, *Pericolo astratto e limiti-soglia. Le promesse non manuate del diritto penale*, Milano, 2012, p. 45 ss.

ne di un reato-presupposto, da parte dei soggetti che afferiscono all'organizzazione aziendale<sup>5</sup>.

La questione, lessicalmente racchiusa nell'assai poco felice espressione nostrana di "mappatura dei rischi" (trasposizione del più perspicuo *risk assessment* di matrice anglosassone), è indubbiamente tra quelle più discusse nel dibattito che riguarda la responsabilità degli enti *in action*<sup>6</sup>. In assenza di indicazioni normative che guidino l'attività di valutazione dei rischi<sup>7</sup>, fornendo all'interprete dei criteri predeterminati ai quali conformarsi, è il singolo ente a dover sciogliere il dilemma tra un approccio precauzionista – in forza del quale appare opportuno (o, comunque, più tutelante) accordare rilevanza anche ai rischi più fantasiosi e remoti – e uno più realista, informato ad una logica di pericolosità concreta, certo più calzante rispetto alla singola realtà aziendale, ma intrinsecamente esposta alla possibilità di non aver saputo intercettare, *ex ante*, proprio quel rischio di illecito concretizzatosi, *ex post*, nella commissione del reato-presupposto<sup>8</sup>.

E non risulta di particolare aiuto nemmeno la selezione legislativa dei reati-presupposto<sup>9</sup>, che si è sviluppata, nel corso degli anni, attraverso un percorso tutt'altro che lineare, fatto di aggiunte talvolta condivisibili (e anzi, in non poche occasioni utili a rimediare alle palesi lacune dell'originaria legge delega o del decreto legislativo che le diede solo parziale attuazione) e talaltra assai poco perspicue<sup>10</sup>. Ciò è

---

<sup>5</sup> Si v. già RORDORF, *I criteri di attribuzione della responsabilità. I modelli organizzativi e gestionali idonei a prevenire i reati*, in *Soc.*, 11, 2001, p. 1297 ss.; e nella dottrina commercialistica, tra i molti, GALLETTI, *I modelli organizzativi nel d.lgs. n. 231 del 2001: le implicazioni per la «corporate governance»*, in *Giur. comm.*, 2006, p. 126 ss.; SFAMENI, *Responsabilità da reato degli enti e nuovo diritto azionario: appunti in tema di doveri degli amministratori e Organismo di Vigilanza*, in *Riv. soc.*, 1, 2007, p. 154 ss.; nonché MONTALENTI, *Organismo di Vigilanza e sistema dei controlli societari*, in *Giur. comm.*, 2009, p. 643 ss.

<sup>6</sup> In tema, si v. CORBELLA-POZZA, «Modello 231» e «sistema di controllo interno»: aree di sovrapposizione e profili di differenziazione in CENTONZE-MANTOVANI (a cura di), *La responsabilità «penale» degli enti. Dieci proposte di riforma*, Milano, 2016, p. 51 ss.

<sup>7</sup> Sul punto, *infra*, par. 2.

<sup>8</sup> Utili spunti pratici per la costruzione dei modelli, tuttavia, come noto, arrivano dalle Associazioni di Categoria (a seguito dell'approvazione da parte del Ministero della Giustizia *ex art. 6*, comma 3, d.lgs. n. 231/2001) come, p.e., da CONFINDUSTRIA, *Linee guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231*, 2014; o ancora da ASSOSIM, *Linee guida 231/2001*, 2013.

<sup>9</sup> A differenza di quanto invece auspicava, a suo tempo, il progetto Grosso di riforma del codice penale, che all'art. 121 prevedeva una responsabilità generalizzata per tutti i «delitti dolosi commessi per conto o comunque nell'interesse specifico della persona giuridica ...» ovvero per «i reati realizzati nello svolgimento dell'attività della persona giuridica, con inosservanza di disposizioni pertinenti a tale attività, da persone che ricoprono una posizione di garanzia...».

<sup>10</sup> Cfr. AMARELLI, *Il catalogo dei reati presupposto del d.lgs. 231/2001 quindici anni dopo. Tracce di una razionalità inesistente*, in *Leg. pen.*, 2016, p. 5; nonché, per i riflessi sui modelli, CARMONA, *Le*

accaduto, in particolare, in tutte quelle occasioni nelle quali l'allargamento della cerchia dei reati-presupposto – si pensi ad esempio all'art. 24-ter, dedicato ai “*Delitti di criminalità organizzata*”, o all'art. 25-quater, dedicato ai “*Delitti con finalità di terrorismo o di eversione dell'ordine democratico*” – ha finito con il dilatare oltre misura la responsabilità ex d.lgs. n. 231, trasportandola dal terreno suo proprio, ossia quello popolato da enti collettivi che svolgono attività economiche lecite (pur nella contingenza di un momento patologico in cui siano stati realizzati singoli e sporadici illeciti), a quello tipico di «associazioni caratterizzate da una “imprenditoria” strutturalmente criminale, rispetto alle quali la logica della moral suasion ad un agire etico e legalmente conformato, realizzato mediante l'implementazione di un congruo modello organizzativo, appare non solo impraticabile, ma neanche aspettativa bizzarra»<sup>11</sup>. Non si può, dunque, che auspicare un'opportuna opera di razionalizzazione e di “pulizia” che, su questo fronte, il legislatore prossimo venturo sarà, prima o poi, certamente chiamato a compiere.

In questa prima accezione, dunque, la discussione sul rischio-reato assume i connotati di una discussione riferita a un “elemento dell'illecito”: proiezione di un evento avverso che si doveva evitare e dalla cui verifica trae linfa il rimprovero all'ente<sup>12</sup>.

Di contro, accogliendo una prospettiva “esogena” – o di sistema – si potrebbe riflettere sull'illecito penale come rischio “per” l'ente e verificare, quindi, in che modo il sistema di responsabilità amministrativa (e il relativo carico sanzionatorio) sia percepito dal mondo delle imprese, così da tastare, prendendo in prestito una felice immagine, il “volto attuale”<sup>13</sup> della responsabilizzazione degli enti per i reati commessi nel loro interesse o a loro vantaggio, specialmente a fronte delle sfide che l'attuale società – evocativamente definita da illustri sociologi proprio come “società del rischio”<sup>14</sup> – continuamente pone alle imprese e al legislatore che ambisce a orientarne virtuosamente l'attività.

---

*ricadute dell'ampliamento dei reati-presupposto sul modello di organizzazione*, in STILE-MONGILLO-STILE (a cura di), *La responsabilità da reato negli enti collettivi: a dieci anni dal d.lgs. 231/2001*, Napoli, 2013.

<sup>11</sup> Così, FORTI, *Uno sguardo ai piani nobili del d.lgs. n. 231/2001*, cit., p. 1292.

<sup>12</sup> In tema, si v. già MILITELLO, *Rischio e responsabilità penale*, cit., p. 17 ss., che non ha trascurato di osservare come «il carattere futuro e incerto dell'evento non si [possa] riscontrare nella struttura della relazione di possibilità propria con il rischio, se non grazie ad una inevitabile finzione: nonostante il verificarsi di un evento conforme a quello descritto dalla fattispecie, l'analisi del criterio in esame deve essere anticipata ad un tempo precedente il prodursi di quel risultato». Si v. altresì FORTI, *Colpa ed evento nel diritto penale*, Milano, 1990, p. 253 ss. e la nutrita bibliografia *ivi* richiamata.

<sup>13</sup> Il riferimento è a DONINI, *Il volto attuale dell'illecito penale. La democrazia penale tra differenziazione e sussidiarietà*, Milano, 2004.

<sup>14</sup> In tema, tra la sconfinata letteratura, si segnalano quanto meno i lavori di BECK, *World Risk Society*, Cambridge, 1999; ID., *Dalla società industriale alla società del rischio. Questioni di sopravvi-*

È proprio in questa direzione che si orienteranno le considerazioni che seguono.

## 2. La responsabilità da reato degli enti come rischio imprenditoriale

Il punto di partenza dal quale muovere nel ragionamento concerne la strettissima connessione esistente tra l'effettività del sistema di responsabilità degli enti e la percezione del rischio-illecito da parte dei suoi stessi componenti. L'osservazione può apparire banale, nella misura in cui non fa che trasporre nel mondo delle imprese una considerazione pacifica nell'ambito del diritto penale "tradizionale": la funzione orientativa del diritto penale, la sua anima nobile, è destinata all'insuccesso, e dunque ad essere tradita, se la minaccia della pena non sortisce – e non è percepita come idonea a sortire – gli effetti desiderati (rieducazione, generalprevenzione, ecc.); allo stesso modo, la *partnership* pubblico-privato<sup>15</sup>, che informa la responsabilizzazione degli enti, reclama la *fiducia*<sup>16</sup> delle imprese nella possibilità di prevenire efficacemente l'illecito, di modo che la sanzione si atteggi come concretizzazione di un fallimento oggettivo e tangibile, attribuibile alla mancata (o, comunque, incompiuta) assimilazione dei principi di una cultura aziendale tesa alla legalità<sup>17</sup>.

In quest'ottica, la colpa dell'ente – similmente a quella della persona fisica – deriva dalla verificazione di un evento prevedibile ed evitabile, che non si è, per ca-

---

*venza, struttura sociale e illuminismo ecologico*, in *Teoria sociologica*, 1994, p. 49 ss.; KRÜCKEN, *Rischio e società. Situazione e prospettive della ricerca sul rischio nelle scienze sociali*, in *Teoria sociologica*, 1994, p. 211 ss.; DOMBROWSKY, *Rischio: ideologia o teorema dell'attribuzione moderna dei danni? Una polemica*, in *Teoria sociologica*, 1994, p. 91 ss. che osserva come «nessun altri concetto sembra caratterizzare oggi la società moderna in maniera più precisa». Nella dottrina penalistica italiana riprende questi temi più di recente CENTONZE, *La normalità dei disastri tecnologici. Il problema del congedo del diritto penale*, Milano 2005. Più in generale, sulla percezione del rischio, si segnalano DOUGLAS, *Come percepiamo il pericolo. Antropologia del rischio*, Milano, 1991; LUHMANN, *Sociologia del rischio*, Milano, 1996; BAUMAN, *La società dell'incertezza*, Bologna, 1999; LUPTON, *Il rischio. Percezioni, simboli, culture*, Bologna 2003.

<sup>15</sup> L'espressione è tratta da CENTONZE, *Responsabilità da reato degli enti e agency problems*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, p. 946.

<sup>16</sup> Sugli effetti responsabilizzanti della fiducia, si veda PELLIGRA, *I paradossi della fiducia*, Bologna, 2007, p. 253.

<sup>17</sup> In tema, si segnala il recente interessante studio di HENDERSON-HUTTON-JIANG-PIERSON, *Lawyer CEOs*, 2017, rinvenibile sul portale *ssrn.com* dove gli Autori, dopo un'analisi di circa 70.000 cause riguardanti 2.400 società quotate americane, hanno concluso rilevando come le *corporations* che abbiano scelto un amministratore delegato con un *background* di tipo legale tendano a ridurre drasticamente il numero (e la gravità) del contenzioso. Un estratto del lavoro è rinvenibile anche in HENDERSON, *Do Lawyers Make Better CEOs than MBAs?*, in *Harvard Business Review*, 24 agosto 2017.

renze strutturali, riusciti a prevenire. Solo così la punizione può essere avvertita sì come stigma, ma anche occasione per un proficuo intervento sull'organizzazione dell'ente, a partire dalla diagnosi di ciò che in concreto non ha funzionato<sup>18</sup>.

Per converso, come è stato lucidamente osservato, la rarefazione dell'anima soggettivistica della responsabilità dell'ente «finirebbe fatalmente per scoraggiare (o, comunque, non incentivare) politiche di prevenzione, inducendo gli enti a considerare le sanzioni alla stregua di altrettanti costi “necessari”, da scaricare, come esternalità negative, sulla collettività»<sup>19</sup>. E tale infausto risultato è collegabile non solo all'esaltazione del paradigma di immedesimazione organica per i reati commessi dagli apicali<sup>20</sup>, ma, più in generale, ad ogni forma di automatismo sanzionatorio, attraverso il quale si offusca l'autonomia della responsabilità dell'ente.

In questa prospettiva, parafrasando il titolo di un celebre scritto di qualche decennio fa, è fondamentale che l'illecito non assuma i tratti di un «*rischio sociale*»<sup>21</sup>, o meglio di un *rischio imprenditoriale*.

In quell'indagine, constatando sconsolatamente l'ipertrofia del diritto penale dell'impresa, si osservava come in vasti settori della vita economica la responsabilità penale insorgesse sulla base del semplice fatto dell'esplicazione di un'attività lecita, per così dire neutra.

L'attività d'impresa – presidiata da una nutrita serie di reati “artificiali”, in relazione ai quali è la stessa condotta lecita a generare «di per sé, oggettivamente, una responsabilità penale dell'agente per l'inosservanza, per la mera trasgressione – ancorché casuale, accidentale – delle prescrizioni normative dettate per la disciplina

---

<sup>18</sup> È questo uno dei primari scopi, per esempio, anche dei *Deferred Prosecution Agreements (DPAs)* e *Non-Prosecution Agreements (NPAs)* dell'ordinamento americano (sui quali si dirà anche *infra*) sui quali si vedano, fra le molte, le acute riflessioni di GARRETT, *Globalized Corporate Prosecutions*, in *Virginia L. Rev.*, 97(8), 2011, p. 1775 ss., poi confluite nella ben nota critica esposta in ID., *Too Big to Jail: How Prosecutors Compromise with Corporations*, Cambridge, 2014, e più di recente approfondita in ID., *The Corporate Criminal as Scapegoat*, in *Virginia L. Rev.*, 101(7), 2015, p. 1789 ss. In tema, si segnala anche il recente lavoro di BUELL, *Capital Offenses. Business Crime and Punishment in America's Corporate Age*, New York, 2016, particolarmente significativo perché arricchito dall'esperienza acquisita dall'Autore in qualità di *lead prosecutor* della *task force* messa in campo dal *Department of Justice* in occasione dello scandalo Enron. Si v., nella dottrina penalistica italiana, anche CAPUTO, *Colpevolezza della persona fisica e colpevolezza dell'ente nelle manovre sulla pena delle parti*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1, 2017, p. 148 ss.

<sup>19</sup> PALIERO, *Soggettivo e oggettivo nella colpa dell'ente: verso la creazione di una “gabella delicti”?*, in *Soc.*, 11, 2015, p. 1285 s.

<sup>20</sup> Sul punto, rimane certamente attuale l'acuta critica di ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010, p. 203 ss.

<sup>21</sup> Il riferimento è a SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, Bologna, 1990. Fondamentali anche le riflessioni svolte, di recente, in SGUBBI, *Il diritto penale totale*, Bologna, 2019, ideale prosecuzione, a quasi trent'anni di distanza, dell'analisi avviata nel 1990.

amministrativa dell'attività medesima in vista di un bene-fine da perseguire»<sup>22</sup> – è infatti idonea a produrre responsabilità ben al di fuori dallo schema classico di una volontà criminale che sorregga la consapevole lesione o messa in pericolo di un bene giuridico; ci si muove invece, assai spesso, in settori nei quali la coscienza dell'illiceità delle condotte è appannaggio solo dei tecnici del settore, col risultato di dar vita a forme di rimproverabilità solo apparentemente dolose<sup>23</sup>.

Spostandosi poi sul fronte delle ipotesi di reato a base colposa, si può osservare come l'incriminazione, nel contesto delle attività economiche che coinvolgono organizzazioni complesse, passi sovente attraverso la violazione di regole cautelari poco chiare e perspicue, assai pretenziose nel contenuto e scarsamente determinate nella forma, con la conseguenza, ripetutamente stigmatizzata dalla dottrina più avveduta, di dar vita alla costruzione di agenti modello dalle capacità sovraumane<sup>24</sup>.

Si tratta di regole, si badi, che sono chiamate a disciplinare le modalità operative attraverso cui realizzare attività intrinsecamente lecite (magari strutturalmente pericolose, ma in sé approvate dall'ordinamento), sicché la loro violazione viene spesso ad emergere – e a rilevare penalmente – solo se è in concreto accompagnata dalla verifica, il più delle volte del tutto fortuita, dell'evento avverso: una responsabilità penale sostanzialmente governata dal caso, dunque, che ripropone le note criticità, in ottica politico-criminale, di un modello legale improntato a evidente aleatorietà sotto il profilo repressivo e dotato di assai scarso mordente sotto quello preventivo, in ragione dell'incapacità di intercettare (e sanzionare) per tempo i c.d. *near misses*, ossia le condotte ugualmente difformi da quanto prescritto nelle regole cautelari, ma in relazione alle quali il rischio generato dall'agente non si è concretizzato in uno specifico evento lesivo.

È sulla base anche di questo genere di considerazioni che in quello scritto si enunciavano due “leggi del reato come rischio sociale”, che vale la pena richiamare testualmente.

Secondo la prima legge, «le norme di organizzazione pubblicistica delle azioni umane diventano più numerose e complesse proprio quando regolamentano le attività socialmente più rilevanti e coesenziali al vigente modo di produzione (e cioè

---

<sup>22</sup> SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, cit., p. 47.

<sup>23</sup> Di recente, sul tema delle motivazioni alla base delle condotte dei *white collar criminals*, si segnala la suggestiva analisi di SOLTES, *Why They Do It – Inside the Mind of the White-Collar Criminal*, New York, 2016.

<sup>24</sup> GIUNTA, *Ghiribizzi penalistici per colpevoli*, Pisa, 2020, pp. 101 ss., 223 ss.; v. inoltre, sul punto, GIUNTA, *Il reato colposo nel sistema delle fonti*, in DONINI-ORLANDI (a cura di), *Reato colposo e modelli di responsabilità*, Bologna, 2013, p. 69 ss. Certamente utili, in tema, anche le pagine di ATTILI, *L'agente-modello “nell'era della complessità”: tramonto, eclissi o trasfigurazione?*, in *Riv. it. dir. pen. proc.*, 2011, p. 1240 ss. Recentemente, sullo specifico fronte della colpevolezza dell'ente, anche VILLANI, *Alle radici del concetto di ‘colpa di organizzazione’ nell'illecito da reato dell'ente*, Napoli, 2016, p. 262 ss.

le attività che sono morfologicamente proprie, di regola, delle classi egemoni nell'attuale ordinamento capitalistico), sicché il rischio di incorrere in responsabilità penale cresce a mano a mano che diventa più centrale e socialmente significativa l'attività svolta, ed a mano a mano che diventa più elevato lo status sociale del soggetto agente»<sup>25</sup>.

Quanto alla seconda legge, poi, essa afferma che «quanto più intenso è l'impegno del soggetto di uniformare il proprio comportamento ai precetti dell'ordinamento, tanto più è elevato per tale soggetto il rischio di incorrere in responsabilità penale. Cioè, a mano a mano che si riduce il livello di colpevolezza (intesa in senso normativo, come rimproverabilità) addebitabile a un individuo, cresce per costui il rischio penale. E viceversa: quanto maggiore è in un soggetto l'indifferenza e la trascuratezza per i precetti dell'ordinamento, tanto più ridotto è per tale soggetto il rischio di incorrere in responsabilità penale»<sup>26</sup>.

E, come per una curiosa eterogenesi dei principi, pare che essi descrivano con impareggiabile efficacia anche la direzione che sta assumendo, specie in alcuni settori, la responsabilità da reato degli enti<sup>27</sup>.

### 3. Percorsi attuali di oggettivizzazione del rischio-illecito

A distanza di quasi venti anni dalla sua introduzione nell'ordinamento, lo schema di responsabilizzazione degli enti delineato dal legislatore italiano – che indubbiamente costituisce «una tra le innovazioni più significative e “coraggiose” del diritto penale moderno» e «rappresenta un modello molto riprodotto (si veda, ad esempio il *Bribery Act*, ma anche la recente normativa spagnola) di regolamentazione in materia»<sup>28</sup> – ha ormai compiutamente dimostrato tanto le sue (apprezzabili) capacità, quanto le sue (non trascurabili) criticità, rendendo maturi i tempi per avviare una stagione di riforma che faccia tesoro di questi primi due decenni di esperienza e consenta sia di salvaguardare i «piani nobili dell'edificio 231, facendo in modo che «gli “animi nobili”, ben intenzionati a renderlo il più possibile abitabile, non siano sfrattati e mandati “in cantina”»<sup>29</sup>, sia di correggere quelle storture architettoni-

---

<sup>25</sup> SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, cit., p. 61.

<sup>26</sup> SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, cit., p. 78.

<sup>27</sup> Si v. anche BARTOLI, *Alla ricerca di una coerenza perduta... o forse mai esistita. Riflessioni preliminari (a posteriori) sul “sistema 231”*, in [www.penalecontemporaneo.it](http://www.penalecontemporaneo.it), 10 marzo 2016.

<sup>28</sup> SEVERINO, *Il sistema di responsabilità degli enti ex d.lgs. n. 231/2001: alcuni problemi aperti*, in CENTONZE-MANTOVANI (a cura di), *La responsabilità «penale» degli enti. Dieci proposte di riforma*, cit., p. 73.

<sup>29</sup> FORTI, *Uno sguardo ai piani nobili del d.lgs. n. 231/2001*, cit., p. 1256.

che – talvolta originarie, talaltra frutto di malaccorti accrescimenti legislativi – che rappresentano i punti di debolezza della costruzione e possono determinarne, se non risanati tempestivamente, l’inesorabile decadimento.

Una delle criticità più evidenti, emerse nell’esperienza di applicazione pratica del d.lgs. n. 231/2001, sembra in qualche modo riecheggiare la prima legge sopra citata: l’enorme e, talvolta, insostenibile peso della *compliance*. Il compiuto rispetto delle cautele richiede, cioè, l’adozione di presidi inesigibili da parte di un numero assai rilevante di destinatari del decreto, finendo per rappresentare più un ostacolo a un’efficace *corporate governance* che non un ausilio effettivo alla gestione dell’impresa.

Si tratta di un dato ormai costantemente rimarcato negli studi dottrinali che più da vicino si sono occupati del tema: in un contesto socio-economico come quello italiano, nel quale – stando agli ultimi dati Istat disponibili – il 95% delle aziende dei settori industria e servizi ha meno di 10 addetti (percentuale che sale al 99,5% se si guarda alle imprese con meno di 50 dipendenti) e dà occupazione a quasi il 50% dei lavoratori del settore (pari a circa 17,5 milioni), gli schemi di responsabilizzazione degli enti delineati dal d.lgs. n. 231 appaiono certamente frutto di una distorsione prospettica, essendo evidentemente pensati per quelle realtà economico-gestionali di grandi dimensioni che rappresentano esclusivamente la punta terminale dell’*iceberg*.

Tra le note che caratterizzano il variegato universo della “piccola e media impresa”, tre sono quelle che la letteratura economico-aziendale<sup>30</sup> e giuridica<sup>31</sup> hanno maggiormente sottolineato: 1) la sovrapposizione tra gestione e proprietà; 2) la gestione padronale con capitale familiare; 3) la modesta complessità organizzativa.

Il risultato di tale convergenza, che attribuisce un ruolo cruciale alla figura dell’imprenditore persona fisica, innesca un’autentica “simbiosi” tra costui e l’impresa, al punto che «la persona infonde all’organizzazione la propria cultura e il proprio stile di vita»<sup>32</sup> e l’impresa «si modella sulla persona e sulla famiglia dell’imprenditore proprietario»<sup>33</sup>. Ora, è facile comprendere come questa cornice di contesto renda assai problematica, per non dire strutturalmente inefficace, la dinamica auto-regolamentare delineata dal d.lgs. n. 231/2001.

I modelli di organizzazione e le previsioni normative volte ad incentivare l’autocontrollo – secondo il ben noto *carrot-stick approach* che risulta sotteso all’intera

---

<sup>30</sup> SAPELLI, *Elogio della piccola impresa*, Bologna, 2013, p. 23.

<sup>31</sup> CENTONZE, *La responsabilità degli enti e la piccola e media impresa*, in CENTONZE-MANTOVANI (a cura di), *La responsabilità «penale» degli enti. Dieci proposte di riforma*, cit., p. 89.

<sup>32</sup> CORTESI-ALBERTI-SALVATO, *Le piccole imprese. Struttura, gestione, percorsi evolutivi*, Roma, 2004, p. 32.

<sup>33</sup> SAPELLI, *Elogio della piccola impresa*, cit., p. 63.

legislazione dedicata al tema della *compliance* societaria<sup>34</sup> – appaiono infatti endemicamente impotenti nelle ipotesi di sovrapposizione tra proprietà e gestione, in quanto – come ricordano gli studi americani in tema di *corporate governance* – tutte le volte in cui *ownership* e *management* si concentrano nelle mani dei medesimi soggetti, i meccanismi volti a indurre l’ente a contribuire alla prevenzione e alla scoperta dell’illecito risultano privi di qualsiasi utilità, per la semplice ragione che «l’azionista di controllo-manager non favorirà mai iniziative volte a far condannare se stesso»<sup>35</sup>.

La situazione non appare destinata a mutare, poi, nelle ipotesi, peraltro alquanto rare, in cui la gestione sia affidata a *manager* non proprietari, pur nel contesto di organizzazioni a scarso coefficiente di complessità, quali sono per definizione le piccole e medie imprese: anche in questi casi, infatti, i modelli di organizzazione e controllo appaiono sostanzialmente ineffettivi, in quanto, da un lato, «la costruzione di un reticolo di procedure formali è destinata ad essere accantonata a favore di più snelle consuetudini comportamentali calibrate sulle quotidiane pratiche operative»<sup>36</sup> e, dall’altro, i soci – proprio in ragione della dimensione ridotta dell’ente – possono comunque esercitare, se lo desiderano, un controllo diretto sull’operato dell’amministratore che prescinde dall’esistenza di un modello organizzativo.

In tali contesti, a ben vedere, manca radicalmente un presupposto logico della responsabilizzazione degli enti: l’alterità tra struttura imprenditoriale e persone fisiche potenziali autori di reato. Pare, cioè, che le uniche figure aziendali in grado di commettere la quasi totalità dei reati presupposto siano le stesse persone chiamate a esprimere la cultura dell’impresa e a dotarla dei presidi per prevenire la commissione di illeciti. La *corporate culpability*<sup>37</sup> si riduce così fatalmente alla colpevolezza della persona fisica e l’intero sistema entra, evidentemente, in stallo.

Così, da un lato, si comprende perché i modelli di organizzazione adottati in tali realtà finiscano con l’aver, generalmente, una funzione meramente “difensiva” e “cartolare”: come è stato efficacemente osservato, si tratta sovente di modelli costruiti in maniera parziale o, peggio, apertamente difforme rispetto alle finalità auspiccate

---

<sup>34</sup> Si v. già COFFEE jr., “Carrot and Stick” Sentencing: Structuring Incentives for Organizational Defendants, in *FSR*, 1990, p. 126 ss. Per una completa ricostruzione dell’argomento, si v. DE MAGLIE, *L’etica e il mercato. La responsabilità penale delle società*, Milano, 2002, p. 71 ss.

<sup>35</sup> ARLEN, *Corporate Criminal Liability: Theory and Evidence*, in HYLTON-HAREL (a cura di), *Research handbook on the economics of Criminal Law*, Cheltenham, 2012, p. 152. Obbligatorio anche un richiamo a ARLEN-KRAAKMAN, *Controlling Corporate Misconduct: An Analysis of Corporate Liability Regimes*, in *NYU L. Rev.*, 72(4), 1997, p. 687 ss. In tema, nella dottrina penalistica italiana, anche CENTONZE, *Responsabilità da reato degli enti e agency problems. I limiti del d.lgs. n. 231 del 2001 e le prospettive di riforma*, cit., p. 957 ss.

<sup>36</sup> CENTONZE, *La responsabilità degli enti e la piccola e media impresa*, cit., p. 91.

<sup>37</sup> Su tali concetti ancora DE MAGLIE, *L’etica e il mercato*, cit., p. 30 ss.

dalla legge, che danno vita all'adozione di codici di facciata, all'implementazioni di moduli stereotipati, talora addirittura "ciclostilati", ma costantemente ignorati nella prassi, a fronte di Organismi di Vigilanza del tutto silenti, perché diretta gemmazione della componente proprietario/gestoria<sup>38</sup>.

D'altronde, modelli di tal genere non potrebbero strutturalmente avere alcuna efficacia concreta, per difetto della materia stessa sulla quale intervenire e incidere: in assenza di una struttura organizzativa e gestionale autonoma, infatti, viene a mancare in radice l'oggetto stesso dell'attività di "modellazione".

Il problema non riguarda dunque il momento dell'*enforcement*, ma affonda le radici in un vizio genetico della disciplina normativa, strutturalmente inadatta a regolare la realtà sulla quale aspirerebbe ad intervenire. Difetto, questo, emendabile solo attraverso un intervento correttivo che dia effettivamente respiro alle peculiarità del mondo delle piccole e medie imprese.

Da una diversa prospettiva, l'incoerenza applicativa della disciplina attuale è ulteriormente apprezzabile riflettendo su come la rarefazione della colpevolezza dell'ente renda i possibili esiti sanzionatori nei confronti delle piccole e medie imprese forieri di sostanziali *bis in idem* rispetto al manager-proprietario autore del reato presupposto. Non essendovi spazio per una proficua difesa dell'ente – come osservato, in simili casi è di per sé indimostrabile l'idoneità del modello, che si trasforma in un traguardo esistente solo in teoria, ma praticamente irraggiungibile – la sanzione nei confronti del medesimo accede meccanicamente alla pena della persona fisica, peraltro gravando, assi spesso, su un medesimo centro di interessi patrimoniali.

Una sanzione senza autentica colpevolezza è, però, un atto di violenza ai *basic principles*<sup>39</sup> che sorreggono (e giustificano) la punizione dell'ente<sup>40</sup>, che finisce con l'alimentare l'idea assolutamente perniciosa di una responsabilità che insorge – in una non trascurabile percentuale di casi – come un vero e proprio "rischio imprenditoriale".

---

<sup>38</sup> In uno studio di qualche anno, fa confermato da tutte le rilevazioni più recenti, si rilevava che «la questione della *compliance* al d.lgs. 231/2001 è avvertita soprattutto nelle imprese a struttura complessa e di grandi dimensioni, mentre per lo più le s.r.l. o le società per azioni di piccole dimensioni hanno dichiarato di non aver adottato alcun modello organizzativo ai sensi dell'art. 6». Ciò, principalmente, «in ragione dei costi elevati per la sua attuazione e della necessaria presenza di un'adeguata struttura interna di supporto, che rendono la disciplina di difficile attuazione per imprese di piccola dimensione con struttura organizzativa semplice». ASSONIME, *Indagine sull'attuazione del decreto legislativo 231/2001*, Roma, 2008, p. 12.

<sup>39</sup> L'espressione rimanda al lavoro di PALIERO, *Bowling a Columbine: la Cassazione bersaglia i basic principles della corporate liability*, in *Soc.*, 2011, p. 1078 ss., nel quale si stigmatizza l'applicazione del decreto ad un'impresa individuale come esempio di dissoluzione della colpa organizzativa dell'ente.

<sup>40</sup> Si consideri che in letteratura si è anche sostenuto che la colpa di organizzazione costituirebbe «l'autentico fatto» della persona giuridica, rilevando, dunque, già sul piano della tipicità dell'illecito. Così DE SIMONE, *Persone giuridiche e responsabilità da reato*, Pisa, 2012, p. 407 ss.

I problemi non sono, per vero, limitati al mondo delle piccole e medie imprese: un tema antico – e assai caro alle imprese – attiene all'imprevedibilità della valutazione giudiziale circa l'idoneità del modello. Si è già avuto occasione di rimarcare l'assenza di indicazioni normative sul punto e i conseguenti "dilemmi" che accompagnano la fase di *risk assessment*: lo stesso vale anche per la scelta dei presidi e l'adozione delle procedure finalizzate a schermare i rischi che si è ritenuto di considerare.

Il tema ha una sua innegabile complessità. Il mondo delle aziende lamenta l'assenza di garanzie nonostante la "buona volontà" e gli ingenti costi sostenuti: attesa la devoluzione al giudice della valutazione sul modello, spaventa anzitutto il riscontro di interpretazioni giudiziarie spesso disomogenee, se non addirittura contraddittorie<sup>41</sup>; e non manca una dose di sfiducia nelle capacità del giudice penale di comprendere appieno la complessità organizzativa aziendale e di sfuggire alla logica del *post hoc ergo propter hoc*<sup>42</sup>.

A ciò si aggiunga il dato, *prima facie* paradossale, per il quale la mancata adozione di un modello organizzativo può in concreto risolversi in un alleggerimento della posizione processuale dell'ente chiamato a rispondere ai sensi del d.lgs. n. 231: i suoi rappresentanti, infatti, avranno vita più facile puntando sull'implementazione di un modello organizzativo idoneo e la nomina di un organismo di vigilanza autonomo e indipendente, al fine di ottenere le attenuazioni sanzionatorie garantite dal decreto (artt. 12 e 17); obiettivo, questo, comparativamente assai più complicato da raggiungere per l'ente che si sia tempestivamente incamminato sulla strada dell'autocontrollo penale<sup>43</sup> e dell'implementazione di una struttura di vigilanza tesa a ridurre il rischio-reato, ma si sia trovato a dover fare i conti – *ex post* – con un caso di incapacità preventiva di tale sistema, la cui inidoneità rispetto allo scopo è quanto meno indiziata dal fatto che il reato sia stato ugualmente realizzato e l'autorità inquirente chiamata a occuparsi dell'illecito.

---

<sup>41</sup> Sul punto, si segnala per chiarezza un intervento del Direttore Generale di Confindustria, dott.ssa Marcella Panucci in tema di *Problemi di adeguamento delle società italiane al d.lgs. 231/01*, in STILE-MONGILLO-STILE (a cura di), *La responsabilità da reato negli enti collettivi: a dieci anni dal d.lgs. 231/2001*, cit., p. 91 ss.

<sup>42</sup> Su questi temi, si vedano le acute osservazioni di FORTI, *Il crimine dei colletti bianchi come dislocazione dei confini normativi*. «Doppio standard» e «doppio vincolo» nella decisione di delinquere o di blow the whistle, in ALESSANDRI (a cura di), *Impresa e giustizia penale: tra passato e futuro*, Milano, 2009, p. 225 ss.; ID., *Uno sguardo ai piani nobili del d.lgs. n. 231/2001*, cit., p. 1253 ss.; FIDELBO, *L'accertamento dell'idoneità del modello organizzativo in sede giudiziale*, in STILE-MONGILLO-STILE, *La responsabilità da reato degli enti collettivi: a dieci anni dal d.lgs. n. 231/2001*, cit., p. 174; MANESTRIPODI, *L'idoneità del modello organizzativo*, in CENTONZE-MANTOVANI (a cura di), *La responsabilità «penale» degli enti. Dieci proposte di riforma*, cit., p. 137 ss.; MONGILLO, *Il giudizio di idoneità del modello di organizzazione ex d.lgs. 231/2001: incertezza dei parametri di riferimento e prospettive di soluzioni*, in *Resp. amm. soc.*, 2011, p. 69 ss.

<sup>43</sup> PIERGALLINI, *Paradigmatica dell'autocontrollo penale (dalla funzione alla struttura del "modello organizzativo" ex d.lgs. 231/2001*, cit., p. 2084 ss.

Di contro, nel tentativo di garantire maggiormente le imprese virtuose, certamente non sembra si possa praticare una vera e propria certificazione *ex ante* del modello<sup>44</sup>. Una proposta di modifica del decreto si era pure mossa in tale direzione<sup>45</sup>, destando però alcune insuperabili critiche: da un lato, l'inaccettabile privatizzazione della costruzione delle regole cautelari<sup>46</sup> e della relativa validazione (in luogo del controllo giudiziale)<sup>47</sup>; dall'altro, la strutturale impossibilità di predeterminare rigidamente il contenuto delle regole cautelari tenendo conto anche delle cautele applicative legate al caso concreto<sup>48</sup>; ancora, il fluire delle dinamiche imprenditoriali reclama, verrebbe da dire, "fatalmente" una costante revisione *in progress*.

Sul punto, per uscire dall'*impasse* sembra in qualche misura irrinunciabile uno sforzo di positivizzazione delle cautele alle quali deve attenersi l'ente, pur declinate in maniera "aperta", come già avviene in tema di sicurezza sul lavoro ad opera dell'art. 30, d.lgs. n. 81/2008.

Si badi: il ricorso a regole cautelari scritte non potrà certamente chiudere gli spazi per una colpa organizzativa generica, che sempre si può annidare nelle pieghe dell'attuazione concreta delle cautele normate<sup>49</sup>, tuttavia è del tutto evidente la necessità di perseguire strategie che riducano i margini di incertezza delle imprese, incanalando gli sforzi organizzativi entro binari predeterminati, pur rifuggendo da inaccettabili automatismi di sorta. Peraltro, in questa direzione si potrebbe anche valorizzare il ruolo delle principali associazioni di categoria, riconoscendo alle linee guida una funzione analoga a quella tributata loro, in ambito sanitario, prima dal c.d. Decreto Balduzzi e dopo, ancor più significativamente, dalla c.d. Legge Gelli-Bianco. D'altronde, anche quelle riforme – pur non esenti da profili talora anche rilevanti di criticità<sup>50</sup> – hanno inteso rispondere alle pressanti (e condivisibili, oltre che

---

<sup>44</sup> FIDELBO, *L'accertamento dell'idoneità del modello organizzativo in sede giudiziale*, cit., pp. 174-175.

<sup>45</sup> Sul punto, MONGILLO, *Il giudizio di idoneità del modello di organizzazione ex d.lgs. 231/2001*, cit., p. 86 ss.; nonché MUCCIARELLI, *Una progettata modifica al d.lgs. n. 231/2001: la certificazione del modello come causa di esclusione della responsabilità*, in *Dir. pen. proc.*, 2010, p. 1247 ss.

<sup>46</sup> Per un esame della fisionomia delle regole cautelari in ambito collettivo, si veda PIERGALLINI, *Paradigmatica dell'autocontrollo penale*, cit., p. 2084 ss.

<sup>47</sup> Si veda FLICK, *Le prospettive di modifica del d.lgs. n. 231/2001, in materia di responsabilità amministrativa degli enti: un rimedio peggiore del male?*, in *Cass. pen.*, 2010, p. 4032 ss. Sul punto, di recente, MANES-TRIPODI, *L'idoneità del modello organizzativo*, cit., p. 164.

<sup>48</sup> Così, PIERGALLINI, *Il modello organizzativo alla verifica della prassi*, in STILE-MONGILLO-STILE, *La responsabilità da reato negli enti collettivi: a dieci anni dal d.lgs. 231/2001*, cit., p. 386 ss.

<sup>49</sup> In questo senso MANES-TRIPODI, *L'idoneità del modello organizzativo*, cit., p. 169 ss.

<sup>50</sup> Sul tema, cfr. D'ALESSANDRO, *La responsabilità penale del sanitario alla luce della riforma "Gelli-Bianco"*, in *Dir. pen. e proc.*, 5, 2017, p. 572 ss., nonché – *ex multis* e con diversità di accenti – PULITANÒ, *Responsabilità medica: letture e valutazioni divergenti del novum legislativo*, in *Dir. pen. cont.*, *Riv. trim.*, 2013, p. 3 ss.; DI GIOVINE, *In difesa del c.d. decreto Balduzzi. Ovvero: perché non è*

comprensibili) richieste di certezza da parte degli operatori sanitari, stanchi di dover interpretare il reato come un “*rischio professionale*”, da affrontare mediante comportamenti di c.d. “*medicina difensiva*”<sup>51</sup>.

L’elenco dei fattori che alimentano la percezione di un’impossibilità di dominare il *rischio-illecito* è certamente più nutrito rispetto ai pochi esempi fin qui ricordati: si pensi, ancora, alla strettoia pressoché insuperabile della prova dell’elusione fraudolenta del modello<sup>52</sup>; per non dire – virando su considerazioni di taglio processuale – dell’aleatorietà della contestazione dell’illecito, evidentemente sottratta *de facto* alla regola di obbligatorietà dell’azione penale.

Tutte situazioni, quelle fin qui ricordate, che squadernano una miriade di problemi teorici e applicativi potenzialmente capaci, se non contrastati dall’introduzione di adeguati correttivi, di vulnerare mortalmente l’effettività del sistema di responsabilità da reato degli enti, che corre seriamente il rischio, nell’attuale congiuntura italiana, di perdere quell’innovatività propulsiva di *good practice* che ne ha caratterizzato gli esordi, per ripiegare tristemente verso una dimensione di pura ultra-sanzionatorietà, priva del benché minimo impatto preventivo.

#### 4. La “*gestione*” processuale del *rischio-illecito* e gli spunti derivanti dall’esperienza anglosassone

Prima di dedicare qualche riflessione ai possibili antidoti rispetto a tali pericolose derive, è necessario completare il quadro considerando come l’assimilazione della responsabilità a un costo d’impresa, oltre a tradire lo spirito del Decreto, abbia aperto fisiologicamente la strada a prassi di negoziazione della stessa, alimentando una marcata discrezionalità dell’ufficio del Pubblico Ministero<sup>53</sup>.

---

*possibile ragionare di medicina come se fosse diritto e di diritto come se fosse medicina*, in Arch. pen., 2014, p. 1 ss.; VALLINI, *L’art. 3 del decreto “Balduzzi” tra retaggi dottrinali, esigenze concrete, approssimazioni testuali, dubbi di legittimità*, in Riv. it. med. leg., 2013, p. 739 ss.; CAPUTO, “*Filo d’Arianna*” o “*flauto magico*”? *Linee guida e checklist nel sistema della responsabilità per colpa medica*, in Dir. pen. cont., 16 luglio 2012; GIUNTA, *Protocolli medici e colpa penale secondo il “decreto Balduzzi”*, in Riv. it. med. leg., 2, 2013, p. 828 ss.; CENTONZE-CAPUTO, *La riforma penale alla malpractice: il dedalo di interpretazioni disegnato dalla riforma Gelli-Bianco*, in Riv. it. med. leg., 2016, p. 1367 ss.

<sup>51</sup> Sul tema, si veda FORTI-CATINO-D’ALESSANDRO-MAZZUCATO-VARRASO (a cura di), *Il problema della medicina difensiva*, Pisa, 2010, p. 17 ss.

<sup>52</sup> Sul punto, TRIPODI, *L’elusione fraudolenta del modello nel sistema della responsabilità da reato degli enti*, Padova, 2013.

<sup>53</sup> In chiave comparatistica, evidenzia lucidamente questa criticità ARLEN, *Prosecuting Beyond the Rule of Law: Corporate Mandates Imposed Through Deferred Prosecution Agreements*, in J. Leg. An.,

Benché la questione dell'obbligatorietà dell'azione nei confronti dell'ente meriterebbe un apposito approfondimento argomentativo, non sviluppabile in questa sede, sembra proprio che anche l'illecito amministrativo dell'ente sia sottratto a qualsiasi vaglio discrezionale dell'autorità inquirente e debba – *rectius*, dovrebbe – essere automaticamente contestato ogniqualvolta se ne ravvisino gli estremi<sup>54</sup>. Ciononostante non sono rare le realtà di distretti giudiziari nei quali il d.lgs. n. 231 è rimasto quasi lettera morta, oggetto delle riflessioni svolte in convegni e iniziative formative, senza tuttavia esprimere significative ricadute pratiche nella prassi processuale. Tale risultato può essere certamente stato influenzato da una sana ritrosia nell'applicare il d.lgs. n. 231 in contesti geografici ad alta densità di imprese medio-piccole alle quali – come si è visto – il Decreto mal si attaglia, cosicché il dato in sé – apparentemente indicativo di un fallimento della norma, quanto meno nel momento dell'*enforcement* – può talvolta essere letto con favore, quale rimedio approntato empiricamente alla superfetazione dei livelli sanzionatori.

E tuttavia, una situazione come quella appena descritta non può che suscitare profondi interrogativi nell'interprete, laddove il principio di uguaglianza viene evidentemente messo in crisi, aprendo la strada a una giustizia "caso per caso" che, lungi dall'essere frutto di una precisa scelta legislativa, appare frutto dell'imperscrutabile apprezzamento del singolo ufficio inquirente.

Una volta che l'illecito sia stato ritualmente contestato all'ente, tuttavia, il principale terreno di negoziazione si sviluppa attorno alla possibile opzione a favore di riti alternativi, da sempre assai in voga tra gli enti; ed è proprio la frequente soluzione concordata dei procedimenti agli enti a rappresentare la principale causa della perdurante rarità di pronunce giurisprudenziali *di merito*, a fronte della numerosità (e ponderosità) dei giudizi resi *in sede cautelare*: indice univoco del progressivo abbandono di una funzione sanzionatoria dal contenuto realmente repressivo-afflittivo (a carattere, dunque, genuinamente penale) a favore di una finalità *lato sensu* ripristinatoria (perciò, più orientata verso cadenze intrinsecamente amministrativistiche).

L'ente di grandi dimensioni, in particolare, ha molto più da perdere – in termini di attenzione mediatica negativa e permanenza nella sfera di attrazione gravitazionale di un procedimento penale – laddove decida di difendersi nel merito rispetto alla contestazione ricevuta, affrontando il contraddittorio dibattimentale e le strutturali insidie e incertezze del giudizio. Si rivela, allora, molto più proficuo, anche nell'ottica di non pregiudicare il *business*, trovare un qualche accordo con l'Autorità

---

8(1), 2016, p. 191 ss.; e ancor più di recente EAD., *Corporate Criminal Enforcement in the United States: Using Negotiated Settlements to Turn Potential Corporate Criminals into Corporate Cops*, in *NYU School of Law – Public Law Research Paper*, n. 17-12, 2017.

<sup>54</sup> Su questi temi, VARRASO, *Il procedimento per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*, Milano, 2013, p. 293 ss.

inquirente, inclusivo della restituzione dei proventi illeciti. Così facendo, l'ente sterilizza il rischio di confische talora imprevedibili nel *quantum*<sup>55</sup> e predetermina la sanzione pecuniaria, riducendo le conseguenze dell'illecito a null'altro che una nuova, ulteriore "voce di costo" da sopportare e inserire nelle passività aziendali.

Nella concreta gestione aziendale, tuttavia, tale rischio – che si traduce, come detto, solo in esborsi di somme di denaro, ossia in potenziali costi, assumendo che le misure interdittive colpiscano quei casi nei quali resiste un'autentica colpevolezza dell'ente – acquisisce contorni profondamente diversi rispetto a quanto normalmente avviene con riferimento alla responsabilità penale della persona fisica: l'impresa è infatti abituata a gestire il rischio di sopravvenienze passive da iscrivere a bilancio; si tratta di un'attività *routinaria* e sostanzialmente neutra, che rientra nella pianificazione dell'ente collettivo e incide, alla pari di tante altre, sui risultati di bilancio. La persona fisica, invece, è – *rectius*, dovrebbe essere – ben più riluttante a ragionare della propria libertà personale e della propria integrità patrimoniale in termini così asettici.

Breve: se la sanzione viene assimilata sempre più ad un costo da appostare in bilancio, perdendo anche quel poco di stigma che la contraddistingue, è assai facile presagire che le *corporation* inizino a investire meno risorse sul fronte della prevenzione del rischio-reato, ritenendo più conveniente puntare all'accumulazione delle risorse necessarie a pagare le sanzioni che potranno esser loro irrogate in futuro.

I dati emersi fin qui delineano una criticità che, a ben vedere, non è esclusiva del nostro sistema di responsabilizzazione degli enti: difficoltà analoghe emergono anche nella realtà giudiziaria nordamericana, come confermano numerosi studi recenti in tema di *corporate liability*.

Infatti, sebbene la legislazione americana<sup>56</sup> differenzi espressamente la disciplina dedicata, da un lato, alle *Closely Held Organizations* (ossia quelle che sono possedute, a prescindere delle dimensioni, da un numero relativamente limitato di soci e presentano una sovrapposizione, almeno parziale, tra *ownership* e *management*) e alle *Small Organizations* (enti con meno di 200 dipendenti), rispetto a quella fissata, dall'altro, per le *Large organizations*, riconoscendo alle prime – pur nel contesto di un principio generale per cui tutte le *corporations* quali ne siano le effettive dimensioni, devono assicurare i medesimi standard di impegno verso comportamenti etici e di adeguamento alle previsioni di legge – maggiore flessibilità e informalità nel-

---

<sup>55</sup> Si pensi alla soluzione, invero singolare, fornita dalla decisione delle Sezioni Unite sul caso Thyssen Krupp, non a caso apertamente criticata dalla dottrina più avveduta: sul punto ROMANO, *Confisca, responsabilità degli enti, reati tributari*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, p. 1684.

<sup>56</sup> Sul punto, giova ricordare che l'adozione di efficaci *compliance programs* è considerata, negli Stati Uniti, all'interno delle *Federal Sentencing Guidelines for Organizations* (FSGO), rilevando soltanto allo scopo di parametrare la concreta entità della sanzione da irrogare. Su questi temi, diffusamente, DE MAGLIE *L'etica e il mercato*, cit., p. 12 ss.

l'attuazione delle misure preventive, al momento dell'applicazione pratica la situazione si ribalta e gli enti di grandi dimensioni sperimentano alternative alla *criminal prosecution* del tutto sovrapponibili, quanto agli esiti finali, a quelle osservate in Italia.

Infatti, è prassi divenuta ormai costante, negli Stati Uniti così come nel Regno Unito<sup>57</sup>, quella secondo cui un'organizzazione di grandi dimensioni, a fronte del rischio di perdere un processo e doversi sobbarcare una sanzione pecuniaria dalle conseguenze potenzialmente fatali, non essendone determinabile *ex ante* l'importo, preferisca intraprendere un percorso di negoziazione con l'autorità inquirente, dando vita a *Non Prosecution Agreements* (NPA) o *Deferred Prosecution Agreements* (DPA) che, non comportando dichiarazioni di colpevolezza e circoscrivendo l'entità del danno economico da sopportare, sono assai più appetibili per l'ente e tutto sommato convenienti anche per l'autorità pubblica, che può "vantare" di aver riscosso somme consistenti, senza vedere apertamente contraddette le proprie attività investigative<sup>58</sup>.

Si tratta di un esito sottoposto, da più parti, a vivaci critiche, in quanto si osserva – non a torto – che lo scarso numero di casi nei quali le sanzioni previste dalle *Sentencing Guidelines* hanno trovato applicazione nei confronti di grandi *corporation*, finisce col disincentivare tali organizzazioni dall'adeguare i propri sistemi organizzativi agli standard richiesti dalla legge, promuovendo un atteggiamento di sostanziale cinismo, in ossequio al quale – essendo sempre possibile confidare nella risoluzione del "problema penale" attraverso un accordo di NPA o DPA con l'autorità inquirente – le risorse che dovrebbero essere impiegate nella *compliance* vengono assai spesso stornate per essere dedicate al *business*.

Ciò, peraltro, dando vita all'ulteriore paradosso (che tra l'altro contraddice apertamente le consolidate acquisizioni criminologiche, secondo cui il tasso di criminalità all'interno delle imprese è assai più elevato negli enti di grandi dimensioni, che sono dunque più inclini a "commettere reati" e, perciò, socialmente più pericolosi) che – non essendosi assistito, negli Stati Uniti, alla diffusa disapplicazione della normativa in tema di responsabilità delle imprese medio-piccole, come invece è accaduto e accade in Italia – le *Closely Held Organizations* e le *Small Organizations*, le quali non possono giovare del paracadute legale connesso alla logica del *too big to jail* e per le quali i *prosecutor* assai difficilmente accettano l'idea di una radicale «distinzione tra *corporate entity* e potenziali *criminal actors*»<sup>59</sup>, finiscono con l'essere sanzionate assai più spesso (e, in proporzione, assai più severamente) di quanto accada alle *Large Organizations*.

---

<sup>57</sup> BISGROVE-WEEKES, *Deferred Prosecution Agreements: A Practical Consideration*, in *Crim. Law. Rev.*, 2014, p. 416 ss.

<sup>58</sup> Ampiamente su queste tematiche, GARRETT, *Too big to jail*, cit., *passim*.

<sup>59</sup> ARLEN, *Corporate Criminal Liability*, cit., p. 152.

Secondo le indagini più puntuali<sup>60</sup>, solo nello 0,4% dei casi giunti a dibattimento (che riguardano, pressoché totalmente, società con meno di 50 dipendenti) è stata riconosciuta l'idoneità del *compliance program*, il che evidentemente determina un clamoroso effetto di *over-deterrence* nei confronti degli enti più piccoli – per i quali, come è stato acutamente osservato, «non è necessaria una responsabilità congiunta dell'individuo e della società, perché una delle due è già sufficiente per eliminare l'incentivo dell'autore dell'illecito a commettere crimini»<sup>61</sup> – insieme a un sostanziale svuotamento della portata preventiva dei modelli organizzativi (che anche negli Stati Uniti, ovviamente, sono meno efficaci *proprio* nelle realtà di dimensioni più contenute e gestite in maniera meno formalizzata).

Insomma, anche alla luce dell'esperienza nordamericana, che in questa materia continua a rappresentare il fronte più avanzato al quale guardare (e al quale, non a caso, il nostro legislatore si è ampiamente, ispirato nel costruire la responsabilità da reato degli enti), l'impressione che si ricava è che il ricco e complesso *corpus* di regole che inverano il sistema 231, continuando ad essere declinato in questo modo, possa ben presto cessare definitivamente di rappresentare un'occasione per promuovere la riorganizzazione virtuosa dell'ente, attivando quel ciclo di “legalità profittevole” cui si accennava in apertura del presente contributo, per assumere i contorni dell'ennesima tassa occultata sotto altre vesti.

## 5. Prospettive di riforma nell'ottica di una più efficace *corporate governance*

Le riflessioni svolte fin qui hanno consentito di mettere in evidenza talune specifiche criticità che l'esperienza applicativa del d.lgs. n. 231/2001 ha posto con nettezza all'attenzione degli interpreti.

Provare ad affrontarle significa tentare tanto di individuare taluni rimedi che intervengano – per così dire – “dentro la cornice” disegnata dal legislatore, apportando quei correttivi disciplinari che consentano di ovviare alle principali problematiche emerse nella prassi, quanto di valutare la possibilità e l'opportunità, specialmente in alcuni specifici contesti, di “saltare fuori dalla cornice”, affrancando una volta per tutte la responsabilità dell'ente dal previo accertamento della realizzazione di uno specifico reato-presupposto da parte di una persona fisica dei cui comportamenti possa essere chiamata a rispondere, in qualche misura, anche l'ente collettivo.

Sotto il primo profilo, sarebbe auspicabile in primo luogo, come già si è accen-

---

<sup>60</sup> LEWIS-WOODWARD, *Corporate Criminal Liability*, in *Am. Crim. L. Rev.*, 2014, p. 923.

<sup>61</sup> ARLEN, *Corporate Criminal Liability*, cit., p. 158.

nato, un'indicazione normativa chiara sulle conseguenze giuridiche della cooperazione dell'ente nell'attività di emersione dei comportamenti illeciti: la promozione della cultura della legalità all'interno delle imprese, quale strumento indispensabile per una più efficace *corporate governance*, non può infatti essere autenticamente favorita, fino a che l'ente sia lasciato strutturalmente nel dubbio circa la "convenienza" della collaborazione con le agenzie di controllo. Regole chiare, che specifichino in presenza di quali condizioni – conoscibili *ex ante* – la persona giuridica possa ottenere la non sanzionabilità anche a fronte di illeciti commessi nel suo interesse o vantaggio, rappresentano la base di partenza per un corretto rapporto di "agency" tra potere pubblico e soggetti collettivi privati<sup>62</sup>: la situazione di sostanziale aleatorietà nella quale, oggi, versa il giudizio circa l'idoneità preventiva del modello di organizzazione e gestione dovrebbe dunque essere al più presto superata, non tanto attraverso la previsione di procedimenti di certificazione *ex ante* – che da un lato si esporrebbero alle critiche già illustrate in precedenza<sup>63</sup> e dall'altro lascerebbero comunque ampia discrezionalità al giudice nella verifica dell'efficace attuazione dello stesso – quanto attraverso una più puntuale attività di individuazione delle regole cautelari delle quali l'ente è tenuto ad assicurare l'osservanza.

Inoltre, nell'ottica di favorire in ogni caso l'emersione dei comportamenti illeciti su iniziativa dell'ente, tale precisazione *ex ante* dei presidi organizzativi che la persona giuridica è chiamata a mettere in campo per ridurre il rischio-reato andrebbe accompagnata, *ex post*, da una espressa scelta di favorire l'ente che spontaneamente scelga la strada del *self-reporting*, onde evitare che, come accade oggi, eventuali illeciti scoperti autonomamente nell'ambito dell'organizzazione complessa non vengano tempestivamente segnalati alla magistratura, in ragione dell'effetto disincentivante che il coinvolgimento delle pubbliche autorità può comportare, sotto il profilo della ricaduta mediatica e del disdoro reputazionale<sup>64</sup>.

Non sarebbe dunque da salutare con sfavore l'introduzione legislativa di una ipotesi di non punibilità sopravvenuta – sulla falsariga di quanto l'ordinamento già prevede, per la persona fisica, in relazione a taluni reati tributari – a beneficio dell'ente che, prima di avere avuto formale comunicazione di accessi, ispezioni, verifiche o dell'inizio di qualunque attività di accertamento amministrativo o di investigazione

---

<sup>62</sup> Sul tema, cfr. CENTONZE, *Responsabilità da reato degli enti e agency problems. I limiti del d.lgs. n. 231 del 2001 e le prospettive di riforma*, cit., ove l'Autore sviluppa e approfondisce le considerazioni già svolte, sul terreno del contrasto alla corruzione, in ID., *Public-private partnerships and agency problems: the use of incentives in strategies to combat corruption*, in MANACORDA-CENTONZE-FORTI (a cura di), *Preventing corporate corruption. The anti-bribery compliance model*, 2014, p. 43 ss.

<sup>63</sup> V. *retro*, par. 3.

<sup>64</sup> Ampiamente, sul punto, MANCUSO, *Le investigazioni interne nel sistema processuale italiano: tra vuoto normativo e prassi applicative incerte*, in CENTONZE-MANTOVANI (a cura di), *La responsabilità «penale» degli enti. Dieci proposte di riforma*, cit., p. 217 ss., spec. p. 223 ss.

penale in relazione al reato presupposto di cui sia venuto a conoscenza, si attivi spontaneamente – entro un termine tassativamente fissato dal legislatore – riportando all'autorità giudiziaria tutti gli elementi a sua disposizione, mettendo altresì a disposizione, a fini di confisca, il profitto eventualmente ottenuto dal reato.

Ancora, sempre nel contesto degli interventi migliorativi da collocare “dentro la cornice” normativa tracciata dal legislatore, pare senz'altro auspicabile prevedere l'esclusione dall'ambito di applicazione del sistema della responsabilità da reato degli enti di tutte quelle società – largamente riconducibili, da un punto di vista sostanziale, alla categoria delle piccole imprese – che presentino strutture assai poco articolate e siano sostanzialmente gestite dal socio di riferimento, il quale assomma su di sé anche il ruolo di amministratore dotato dei poteri gestori. In tali ipotesi, la sostanziale sovrapposizione tra proprietà e gestione finisce per rendere l'ente strutturalmente restio a una proceduralizzazione formale dell'attività, col risultato di determinare inutili moltiplicazioni delle risposte sanzionatorie, nei confronti di persone giuridiche che, ai fini della responsabilità da reato, non sembrano rappresentare dei centri di imputazione realmente distinti dalla persona fisica già attinta dalla sanzione penale<sup>65</sup>.

Da ultimo, nonostante tutti gli sforzi di elaborazione compiuti dalla prassi e dalla stessa giurisprudenza penale, fin dalle primissime pronunce in materia di responsabilità da reato degli enti<sup>66</sup>, sarebbe senz'altro opportuno che il legislatore si pronunciasse in merito alla composizione e alla disciplina dell'organismo di vigilanza. La possibilità di attribuire le funzioni di organismo di vigilanza al collegio sindacale, al consiglio di sorveglianza o al comitato per il controllo sulla gestione – introdotta mediante l'inserimento del comma 4-*bis* nel corpo dell'art. 6 del d.lgs. n. 231, ad opera della legge di Stabilità 2012 (legge n. 183/2011) – se da un lato contribuisce a risolvere talune difficoltà (sia sotto il profilo del contrasto all'irragionevole proli-

---

<sup>65</sup> Secondo CENTONZE, *La responsabilità degli enti e la piccola e media impresa*, cit., p. 112 “si potrebbero considerare non soggette alla disciplina del d.lgs. n. 231/2001 le società nelle quali: i) l'organo amministrativo sia costituito per la maggioranza da soggetti cui è riferibile il controllo dell'ente, ovvero, nel caso di amministratore unico, quando tale soggetto è persona cui è riferibile il controllo dell'ente; ii) il numero dei dipendenti non sia superiore a 50 sull'intero territorio nazionale” e “dovrebbero in ogni caso essere esenti dalla responsabilità gli enti con meno di 15 dipendenti”. Al di là di talune maglie forse troppo larghe della perimetrazione così proposta – in particolare, potrebbero ben presentarsi (e nell'esperienza italiana sono tutt'altro che rare) strutture societarie considerevolmente complesse nelle quali la maggioranza del *board* è composta da esponenti della famiglia dell'imprenditore/fondatore e, in ragione della delocalizzazione all'estero di talune attività produttive, il tetto dei 50 dipendenti nel territorio nazionale non viene raggiunto – resta senz'altro corretta e condivisibile l'intuizione di escludere dal sistema della responsabilità da reato quegli enti collettivi talmente concentrati attorno alla figura del proprietario da essere sostanzialmente gestiti e organizzati nelle forme dell'impresa individuale.

<sup>66</sup> Si veda, in particolare, già l'ordinanza del Giudice per le indagini preliminari presso il Tribunale di Milano, 20 settembre 2004, in *Foro it.*, 2005, II, c. 56.

ferazione dei presidi di controllo endosocietario, sia sotto il profilo relativo alla disciplina dei profili di nomina, revoca, compenso, poteri, requisiti di indipendenza e professionalità dei componenti dell'organismo), dall'altro appare altamente problematica in virtù della palese sovrapposizione tra controllore e controllato che essa determina, atteso che i membri dell'organo di controllo interno appartengono pacificamente, qualunque sia la forma di *governance* concretamente scelta dalla società, alla cerchia dei potenziali soggetti attivi dei reati-presupposto della responsabilità dell'ente.

Per questa ragione, un intervento di riforma volto a fornire adeguate indicazioni agli interpreti, rispetto ai principali profili di disciplina dell'organismo di vigilanza, consentirebbe di individuare con maggiore chiarezza l'estensione e i limiti dei poteri e dei doveri connessi all'esercizio di tale funzione, risolvendo attraverso un'esplicita presa di posizione del legislatore quei profili di dubbio che tuttora accompagnano, secondo una parte della dottrina, la questione dell'insussistenza di obblighi di garanzia penalmente rilevanti in capo ai componenti di tali organismi, sotto forma di possibile rimprovero, a titolo di concorso eventuale, per il mancato impedimento del reato presupposto della responsabilità amministrativa dell'ente<sup>67</sup>.

Accanto ai rimedi fin qui descritti, che si collocano tutti all'interno dello schema di responsabilizzazione dell'ente fino ad oggi tracciato dal legislatore, resta poi da

---

<sup>67</sup> Sul tema, cfr. CONSULICH, *Vigilantes puniri possunt. I destini dei componenti dell'organismo di vigilanza tra doveri impeditivi e cautele relazionali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2015, p. 425 ss. In realtà, nello schema tracciato dal legislatore col d.lgs. n. 231/2001 non sembrano emergere autentici doveri impeditivi in capo ai componenti dell'organismo di vigilanza, essendo agli stessi attribuita soltanto una funzione di controllo circa l'adeguatezza del modello organizzativo e la sua effettiva attuazione nella concreta realtà operativa aziendale: né contraddicevano tale conclusione le previsioni di cui agli artt. 52 e 55 del d.lgs. n. 231/2007, che stabilivano sanzioni penali per i membri dell'organismo di vigilanza i quali avessero ommesso di segnalare operazioni sospette in materia di riciclaggio: si trattava, infatti, di obblighi di segnalazione esterna di per sé inidonei a far sorgere una posizione di garanzia rilevante ai sensi dell'art. 40, comma 2, c.p. Peraltro, la dottrina aveva tempestivamente segnalato come, in prospettiva *de lege ferenda*, fosse auspicabile un'espunzione dall'ordinamento di norme siffatte, giacché le stesse parevano "snaturare l'attività di controllo dell'organismo di vigilanza sul modello organizzativo": così BERNASCONI, *La riforma della corporate crime liability nell'intreccio tra disposizioni sostanziali e processuali*, in CENTONZE-MANTOVANI (a cura di), *La responsabilità «penale» degli enti. Dieci proposte di riforma*, cit., p. 250; in tema, ampiamente, SERENI, *L'ente guardiano. L'autorganizzazione del controllo penale*, Torino, 2016, p. 68 ss.; v. altresì MEZZETTI, *Spunti di riflessione su composizione e requisiti dell'organismo di vigilanza*, in FIORELLA-STILE (a cura di), *Corporate criminal liability and compliance programs. First Colloquium*, Napoli, 2012, p. 421 ss. Tale auspicio è stato recentemente recepito dal legislatore, il quale, attraverso il d.lgs. 25 maggio 2017, n. 90, che dà attuazione alla direttiva UE 2015/849 (c.d. IV direttiva Antiriciclaggio) relativa alla "prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo", ha escluso l'organismo di vigilanza dal novero dei soggetti tenuti a segnalare all'esterno eventuali operazioni sospette: infatti, il novellato art. 46 del d.lgs. n. 231/2007, che va a sostituire il vecchio art. 52, prevede tra i soggetti obbligati esclusivamente i componenti del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza e del comitato per il controllo sulla gestione.

valutare l'opportunità di introdurre, come già accennato in precedenza, delle modifiche che si collochino “fuori dalla cornice” dell'attuale disciplina del d.lgs. n. 231, in particolare affrancando la responsabilità dell'ente dalla previa realizzazione, nell'interesse o a vantaggio dello stesso, di una fattispecie di reato da parte di una persona fisica appartenente all'organizzazione complessa.

Sul tema, proprio le riflessioni sul concetto di “rischio” possono contribuire a tracciare la strada di una autentica autonomizzazione della responsabilità degli enti, imperniata – assai più incisivamente di quanto è oggi previsto all'art. 8 del d.lgs. n. 231 – sulla realizzazione di fatti illeciti *direttamente* addebitabili, tanto oggettivamente quanto soggettivamente, alla persona giuridica.

Com'è noto, l'evoluzione tecnico-scientifica degli ultimi decenni ha innescato forme di rischio (non a caso definito “tecnologico”) dall'elevato potenziale distruttivo, collocandole pressoché sistematicamente in contesti di alta complessità organizzativa, all'interno dei quali è assai difficile, per non dire impossibile, rintracciare e isolare effettivi contributi del singolo soggetto agente, che possano essere valorizzati in un'ottica di imputazione oggettiva e soggettiva coerente con i principi e le categorie giuridiche del diritto penale classico: da qui, l'ininterrotto dibattito – sviluppatosi in Germania già nei primi anni Novanta del secolo scorso e divampato anche in Italia soprattutto nella prima decade degli anni Duemila – sulla possibilità (e l'opportunità) di dare vita a forme di anticipazione anche assai esasperata della tutela penale, attraverso il massiccio ricorso allo schema del pericolo astratto, all'incriminazione del superamento di limiti-soglia declinati in ottica apertamente precauzionalistica (e dunque al di fuori di qualsiasi orizzonte di minaccia per il bene giuridico, quand'anche nella forma meno intensa del pericolo), ovvero ancora alla costruzione di specifici illeciti di rischio, volti a sanzionare la mera creazione (o un pur minimo incremento) del livello di rischio preesistente a monte della condotta del soggetto agente<sup>68</sup>.

Tali proposte politico-criminali non hanno tuttavia incontrato il favore della letteratura penalistica italiana ed europea, la quale ha condiviso, in misura largamente maggioritaria, l'idea che tali ampliamenti del raggio d'azione del diritto penale creino maggiori problemi di quanti in effetti ne risolvano, poiché la protezione di beni giuridici pur straordinariamente rilevanti – quali, a mo' di esempio, l'incolumità pubblica, l'integrità dell'ambiente, il corretto funzionamento dei mercati finanziari, il blocco dei capitali illeciti nell'economia legale e via elencando – non può essere perseguita al prezzo di sottoporre a insopportabili torsioni (sempre a rischio di superare il “punto di rottura” di equilibri costituzionalmente rilevanti) alcune tra le categorie fondamentali del diritto penale, quali la causalità, la colpa, il sistema delle po-

---

<sup>68</sup> Per la ricostruzione di tale dibattito, nonché per i necessari riferimenti bibliografici italiani e stranieri, v. D'ALESSANDRO, *Pericolo astratto e limiti-soglia*, cit., spec. pp. 45 ss., 143 ss., 255 ss.

sizioni di garanzia e la necessaria offensività dei fatti oggetto di rimprovero penale.

Da qui la necessità, segnalata da molti studiosi, di ricorrere più frequentemente al potenziale inespresso di altri settori dell'ordinamento, *in primis* il diritto amministrativo, che potrebbero farsi carico di assicurare quelle risposte che il diritto penale, per la sua natura di *extrema ratio*, non potrebbe né dovrebbe ambire a fornire.

Tuttavia tale soluzione – anche a fronte delle persistenti difficoltà in cui continuano a dibattersi le altre branche dell'ordinamento, per alcune delle quali si è convicentemente parlato di vere e proprie “crisi d'identità” – finisce oggi per apparire meno soddisfacente di quanto non sembrasse un decennio fa, tanto più laddove si consideri che lo strumento penale continua a rappresentare – pressoché in tutti i settori – la risorsa sanzionatoria prediletta dal legislatore, anche per le capacità di rappresentazione simbolica (e mediatica) che intrinsecamente porta con sé.

Sarebbe allora interessante provare a ragionare, in una prospettiva *de lege ferenda*, sulla possibilità di svincolare la responsabilità degli enti dalla previa realizzazione di un illecito penale da parte di una persona fisica, perseguendo una strategia di protezione dei beni giuridici (in particolar modo quelli sovraindividuali) che non passi attraverso la svalutazione dei fondamenti garantistici del diritto penale liberale, ma responsabilizzi *in via immediata e diretta* i soggetti titolari del potenziale di rischio, che nel contesto che ci occupa risultano essere, pressoché immancabilmente, gli enti collettivi.

In questa prospettiva, allora, il rapporto tra la categoria del “rischio” e il “sistema di responsabilità degli enti” potrebbe davvero registrare un significativo “salto di qualità”: la colpevolezza della *corporation*, intesa come rimprovero per un *deficit* organizzativo che passi – com'è ovvio – per le condotte di determinate persone fisiche, ma non si identifichi con esse, al punto da poter prescindere non solo dall'accertamento, ma anche dall'effettiva realizzazione di un fatto di reato da parte di un soggetto apicale o subordinato, verrebbe in questa prospettiva a costituire il fondamento di una riprovazione sociale capace di sorreggere adeguatamente anche una tipicità penale (o para-penale, se i tempi non si ritenessero ancora sufficientemente maturi per il definitivo superamento degli antichi tabù) *propria dell'ente*.

Al di là delle etichette nominalistiche, insomma, l'attuale congiuntura sembra davvero propiziare – proprio sul terreno della corretta prevenzione dei rischi ad alto potenziale distruttivo (tecnologici ma anche biologici, come dimostra la recente esperienza dei deficit organizzativi che hanno favorito il diffondersi del contagio da Covid-19 nelle strutture sanitarie e assistenziali) – un percorso di più stringente responsabilizzazione delle *corporations*, che ne riconosca l'irriducibile alterità rispetto alla persona fisica e che – in un contesto applicativo in cui siano assicurate tutte le garanzie formali e sostanziali che connotano il procedimento penale (del resto, la “materia penale” è un universo in continua espansione, come emblematicamente dimostrano proprio le travagliate vicende applicative della confisca nei confronti degli enti) – sappia esprimere pienamente un contenuto di autentica stigmatizzazio-

ne penale, a fronte della messa in pericolo di beni giuridici fondamentali per lo svolgimento stesso della vita comune dei consociati.

Si tratta di una prospettiva foriera di questioni teoriche assai problematiche e complesse, giocate sul filo di equilibri dogmatici sottili, la cui soluzione non è neppure detto che sia davvero possibile elaborare in maniera soddisfacente: tuttavia, proprio nell'ottica di rendere più robusto il sistema di responsabilità degli enti, valorizzandone quella componente preventiva capace di incidere in maniera efficace e virtuosa sui meccanismi di governo dell'impresa, appaiono ormai maturi i tempi perché il tema sia posto con forza al centro del dibattito scientifico e dell'azione riformatrice del legislatore.

## L'adeguatezza degli assetti organizzativi nelle società pubbliche: qualche riflessione (anche) alla luce del d.lgs. n. 14/2019

### *The adequacy of organizational asset in the State-owned enterprises: some reflections (also) in the light of the Legislative Decree n. 14/2019*

DAVIDE DE FILIPPIS \*

---

#### ABSTRACT

Lo scritto prende le mosse dall'introduzione – per mano del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. n. 14/2019) – dell'obbligo (espreso) di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati, nonché della riserva di gestione in capo agli amministratori; queste novità coinvolgono tutti i tipi societari e, tra questi, si è ritenuto di soffermarsi particolarmente su quelli (s.p.a. e s.r.l.) nei quali il socio sia una pubblica amministrazione. In questi casi, le innovazioni legislative interferiscono con alcune disposizioni del Testo unico partecipate (d.lgs. n. 175/2016) che, per almeno uno dei profili considerati, paiono anticipatrici delle scelte del legislatore del Codice. Il confronto tra i due paradigmi normativi consente, allora, non solo di ricavare soluzioni utili per le imprese di diritto comune, ma soprattutto di stabilire se ed in quali termini le società pubbliche siano assoggettate alle nuove prescrizioni legislative.

**Parole chiave** società pubbliche – assetti organizzativi – adeguatezza – prevenzione crisi – applicabilità – Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

*The paper deals with the introduction by the Corporate Crisis Code of the (express) duty to establish organizational, administrative and accounting assets, as well as of the management reserve held by the directors; these changes involve all types of companies and, among these, the focus is on those in which the shareholder is a public administration. In these cases, the legislative innovations interfere with some provisions of the Legislative Decree no. 175/2016 which, for one of the profiles considered, appear to anticipate the choices made by the Code. The comparison between the two regulatory paradigms allows, then, not only to derive useful solutions for common companies, but above all to establish whether and in what terms State owned enterprises are subject to the new legislative provisions.*

**Keywords:** State owned enterprises – organizational asset – adequacy – risk treatment – application – Corporate Crisis Code.

---

\* Assegnista di ricerca in Diritto commerciale nell'Università LUM-Jean Monnet di Casamassima.

**Sommario:** 1. Premessa. – 2. Gli assetti organizzativi delle società pubbliche: gli artt. 6 e 14 del TUSPP. – 3. L’adeguatezza degli assetti nelle società di diritto comune. – 4. (*Segue*): la concentrazione dei poteri di tipo gestorio in capo all’organo amministrativo nella società a responsabilità limitata. Cenni. – 5. La “funzionalizzazione” degli assetti alla prevenzione della crisi. – 6. L’applicabilità dell’art. 2086, comma 2, c.c. alle società pubbliche: limiti. – 7. (*Segue*): la regola dell’esclusività della gestione nelle società pubbliche. – 8. Conclusioni: l’adeguatezza degli assetti delle società pubbliche.

## 1. Premessa

All’indomani della riforma del diritto societario si affermava – da parte di un autorevole studioso<sup>1</sup> – che l’adeguatezza dell’organizzazione societaria avrebbe costituito il vero “banco di prova” dell’attuazione della riforma medesima da parte delle società; al cospetto della nuova (mini) riforma – introdotta, con le modifiche al codice civile, dal Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza<sup>2</sup> – verrebbe da notare come, a distanza di poco meno di tre lustri, il tema (*rectius*, la cogenza) dell’adeguatezza degli assetti si riproponga in una versione rinnovata.

Ed invero, con l’introduzione del secondo comma all’art. 2086 c.c. – a mente del quale «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

---

<sup>1</sup> Il riferimento è a BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull’art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 5 ss., spec. p. 10. Quest’opinione è stata ripresa, più di recente, in diversi contributi, tra i quali si segnalano quelli di: IRRERA-SPIOTTA, *Gli obblighi e i doveri*, in IRRERA (diretto da), *Diritto del governo delle imprese*, Torino, 2016, p. 230; SANTORO, *Tendenze conservative delle imprese nel diritto europeo e italiano della crisi. I costi organizzativi*, in *In ricordo di Michele Sandulli. La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, Torino, 2019, p. 623 ss., spec. p. 633.

<sup>2</sup> Si tratta del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il «Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155» (di seguito indicato nel testo anche solo come il “Codice” o il “Codice della crisi”) e – per quanto in questa sede rileva – alle disposizioni di cui agli artt. 375 (“Assetti organizzativi dell’impresa”), 377 (“Assetti organizzativi societari”), 378 (“Responsabilità degli amministratori”) e 379 (“Nomina degli organi di controllo”). In ogni caso, pare opportuno evidenziare che queste disposizioni sono tra quelle entrate in vigore il trentesimo giorno successivo alla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale del Codice (14 febbraio 2019). Parimenti, va segnalato che la l.egge 8 marzo 2019, n. 20, ha delegato il Governo all’adozione di «disposizioni integrative e correttive dei decreti legislativi adottati in attuazione della delega per la riforma delle discipline della crisi d’impresa e dell’insolvenza, di cui alla legge 19 ottobre 2017, n. 155». In proposito, risulta che in data 13 febbraio 2020 è stata approvata dal Consiglio dei ministri e trasmessa – per acquisirne i pareri definitivi – alle competenti Commissioni della Camera dei deputati, del Senato e al Consiglio di Stato una bozza di “schema di decreto legislativo recante disposizioni integrative e correttive a norma dell’articolo 1, comma 1, della legge 8 marzo 2019, n. 20, al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155”.

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» – si assiste all'estensione indiscriminata<sup>3</sup> del dovere per l'impresa organizzata in forma societaria di allestire un assetto organizzativo adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

In disparte la (avvincente) discussione dottrinale scaturita dalla collocazione della nuova disposizione (aggiunta a mo' di appendice ad una norma originariamente rubricata "direzione e gerarchia nell'impresa")<sup>4</sup>, verrebbe quasi da chiedersi se il legislatore della riforma abbia optato per l'ampliamento dell'ambito applicativo del dovere in discorso perché convinto della bontà della scelta – non molto tempo addietro operata – per la società azionaria. Non è questa la sede per avventurarsi in una siffatta ricerca la quale dovrebbe tenere necessariamente in considerazione la circostanza che, almeno per le società capitalistiche, si riteneva operativo un siffatto obbligo in capo agli amministratori già prima della riforma del 2019<sup>5</sup>; tuttavia, que-

---

<sup>3</sup> Per effetto della modifica introdotta dal Codice agli artt. 2257 c.c., 2380-bis c.c. (e 2409-novies c.c.), 2475 c.c., l'obbligo di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati è stato esteso alle società di persone e (espressamente) alle società a responsabilità limitata; sempre attraverso l'integrazione della disciplina di tutti i tipi sociali, il Codice ha stabilito, in via esclusiva, la concentrazione dei poteri di gestione in capo all'organo amministrativo. Mentre sulle ricadute che in termini sistematici queste novità sono in grado di determinare con riguardo alla s.r.l.; a proposito dell'estensione dell'obbligo di creare assetti organizzativi adeguati nelle società di persone, è stato condivisibilmente notato (v. DI CATALDO-ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, in *In ricordo di Michele Sandulli. La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, cit., p. 305 ss., spec. p. 310) come «gli amministratori sono già illimitatamente responsabili per le obbligazioni sociali; di fatto, quindi, il sorgere a loro carico di una ulteriore responsabilità per danni concretizzati in una crescita patologica del passivo (che non si sarebbe verificata se essi avessero creato assetti adeguati) non sembra capace di far "crescere" in modo significativo il debito che grava su di loro». Infine, va tenuto presente che per l'imprenditore individuale l'art. 3, comma 1, Codice della crisi prevede che «l'imprenditore individuale deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte»: sebbene non si tratti di un vero e proprio obbligo di istituire assetti organizzativi adeguati (come inizialmente previsto nella bozza Rordorf), è possibile ritenere che pure l'imprenditore individuale debba predisporre meccanismi organizzativi idonei alla prevenzione del rischio che si verifichi uno stato di crisi o di insolvenza (in questo senso sembra orientato pure AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)).

<sup>4</sup> In dottrina, mette in luce l'eterogeneità tra loro del primo e del secondo comma del "nuovo" art. 2086 c.c., nonché l'estraneità di questi rispetto alla rubrica SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 253 ss.; diversa parrebbe la posizione di DE ANGELIS, *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, in *Rivista ODC*, 2019, p. 10 s., il quale ritiene che dall'abrogazione dell'ordinamento corporativo l'art. 2086 c.c. sia rimasto «monco per ben 76 anni finché, con la cennata riforma del gennaio di quest'anno, è stato nuovamente riempito di sostanza: rivitalizzato, verrebbe da dire».

<sup>5</sup> Sul punto v., tra gli altri, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capita-*

sta recente sopravvenienza legislativa introduce un dato utile ai nostri fini: l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili sembra, per dir così, funzionalizzata alla tempestiva rilevazione della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale (in vista dell'attivazione di uno degli strumenti di composizione della crisi che lo stesso Codice predispone)<sup>6</sup>; si potrebbe, allora, dire che l'estensione dell'obbligo – gravante in capo all'organo gestorio – di adottare assetti adeguati sia stata resa coesistente alla rilevazione tempestiva della crisi, che – con l'introduzione dei meccanismi di allerta<sup>7</sup> – costituisce un'altra delle novità fondamentali della riforma.

Questo risultato, almeno per il momento, merita una precisazione: il dato letterale (“anche”) va inteso nel senso che gli assetti organizzativi intanto devono essere adottati per una corretta gestione dell'impresa e poi correttamente implementati per prevenire l'insorgenza della crisi (ma *amplius* si tornerà *infra*). Si potrebbe dire – e si tratta di un'affermazione che verrà ripresa pure nel prosieguo – che la riforma del

---

li, Milano, 2005, p. 309 ss.; CAGNASSO, *Gli assetti adeguati nelle società a responsabilità limitata*, in *Nuovo dir. soc.*, 2017, p. 11 ss., spec. p. 15 ss., e di recente LUCIANO, *La gestione della s.r.l. nella crisi pre-concorsuale*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 405 ss., spec. p. 412, secondo cui «agli amministratori di s.r.l. si applica, inoltre, la disciplina di cui all'art. 2381, commi 3, 4 e 6, c.c. Conformemente a quanto avviene nell'ambito delle s.p.a., dunque, costoro sono tenuti ad agire in modo informato, nonché a curare l'adeguatezza degli assetti organizzativi amministrativi e contabili».

<sup>6</sup> In dottrina, nel senso della “funzionalizzazione” dell'adeguatezza degli assetti alla tempestiva emersione della crisi v. AMBROSINI, *L'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e il rapporto con le misure di allerta nel quadro normativo riformato*, cit., e RORDORF, *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 929 ss., spec. p. 933.

<sup>7</sup> Sui meccanismi di allerta, per come concepiti dalla legge delega n. 155/2017, cfr. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita della crisi*, in *Fall.*, 2016, p. 1032 ss.; CATALDO, *La soggezione dell'impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Fall.*, 2016, p. 1021 ss.; ARATO, *La riforma organica delle procedure concorsuali nel disegno di legge delega elaborato dalla commissione Rordorf*, in CAGNASSO-PANZANI (diretto da), *Crisi d'impresa e procedure concorsuali*, III, Torino, 2016, p. 4527 ss., spec. p. 4536 ss.; BERTOLOTTI, *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi. Allerta, autofallimento e bancarotta*, Torino, 2017; BOSTICCO, *Sanzioni e benefici premiali connessi con l'auspicato ricorso ai meccanismi di allerta*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2017; POLICARO, *La crisi d'impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2017, I, p. 1038 ss.; DE MATTEIS, *L'allerta nel disegno di legge delega n. 3671-bis*, in *Dir. fall.*, 2017, I, p. 751 ss.; MONTALENTI, *Gestione dell'impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *Nuovo dir. soc.*, 2018, p. 951 ss.; SPOLIDORO, *Procedure d'allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 171 ss.; successivamente all'emanazione del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza si vedano, tra gli altri, i contributi di: FERRO, *Allerta e composizione assistita della crisi nel D.Lgs. n. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, in *Fall.*, 2019, p. 419 ss.; VITALI, *Sistemi di allerta e crisi di gruppo nel nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: prime riflessioni (anche) alla luce delle recenti tendenze europee*, in *Dir. fall.*, 2019, I, p. 555 ss.; PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, in *Corr. giur.*, 2019, p. 653 ss.

Codice della crisi porta a completamento quella del diritto societario: il parametro dell'adeguatezza degli assetti organizzativi viene non solo esteso alle forme societarie personali e di capitali, ma è altresì reso servente rispetto allo scopo di neutralizzare i rischi del verificarsi della crisi<sup>8</sup>.

Questo vale in termini generali. Scendendo più nello specifico, scopo del presente scritto è di (cercare di) chiarire: *i*) quale sia il contenuto degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili; *ii*) quale parametro si debba adottare per qualificarli in termini di adeguatezza; *iii*) quando un assetto organizzativo possa dirsi adeguato alla tempestiva rilevazione della crisi. L'angolo visuale che si è prescelto per guardare a questo tema è quello delle società pubbliche; è noto che, per queste ultime (segnatamente, per quelle a controllo pubblico e, quindi, anche *in house providing*), il Testo unico delle società a partecipazione pubblica (d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175)<sup>9</sup> aveva già previsto all'art. 6 l'adozione di specifici *programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale* (da leggere in combinato con l'art. 14 su cui *infra*), nonché l'opportunità di integrare, «in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta», gli strumenti di governo societario con regolamenti interni, un ufficio di controllo interno, codici di condotta, programmi di responsabilità sociale d'impresa.

A prima vista, sembrerebbe che già il legislatore del Testo Unico partecipate abbia ragionato secondo le categorie dell'anticipazione del rischio di insorgenza della crisi e dell'adozione a tal fine di strutture interne adeguate alle caratteristiche dell'impresa. Non a caso, all'indomani dell'entrata in vigore delle modifiche al codice civile introdotte dal Codice è stata opportunamente segnalata<sup>10</sup> la continuità tra

---

<sup>8</sup>Nel senso che «con la riforma *Rordorf* assistiamo alla configurazione di una tendenza ulteriore che, ferma restando la necessità di verificare in quali termini verrà tradotta, nondimeno è chiara nell'adattare una precisa dimensione finalistica degli assetti organizzativi. Questi infatti devono consentire di: – rilevare tempestivamente la crisi e la perdita di continuità; – attivare tempestivi interventi per adottare gli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi ed il recupero della continuità» v. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 311 ss., spec. p. 337.

<sup>9</sup>Di seguito anche indicato come "T.U. partecipate" o "TUSPP". Com'è noto, l'attuale articolato costituisce la risultante dell'intervento correttivo e integrativo di cui al d.lgs. 16 giugno 2017, n. 100, resosi indispensabile a seguito della sentenza Corte Cost., 25 novembre 2016, n. 251, in *Giur. it.*, 2017, p. 733 ss. con nota di MEALE, *Il principio di leale collaborazione tra competenze statali e regionali*; in quell'occasione, la Corte Costituzionale ha dichiarato costituzionalmente illegittimi, tra gli altri, l'art. 18, lett. a), b), c), e), i), l) e m), nn. da 1) a 7) e l'art. 19, lett. b), c), d), g), h), l), m), n), o), p), s), t) e u), della legge delega 7 agosto 2015, n. 124 recanti i principi e criteri direttivi che avrebbero dovuto presiedere al varo, da parte del Governo, dei decreti delegati in materia di "riordino", rispettivamente, della disciplina delle partecipazioni azionarie delle amministrazioni pubbliche e della disciplina dei servizi pubblici locali d'interesse economico generale.

<sup>10</sup>Cfr. CAPO, *La disciplina delle misure di allerta e prevenzione delle crisi aziendali nelle società "a controllo pubblico"*, in *In ricordo di Michele Sandulli. Crisi e insolvenza*, cit., p. 154 ss., spec. pp.

l'apparato normativo di nuovo conio e quello dettato per le società pubbliche: l'interesse per lo studio delle norme stabilite per queste ultime società diviene così quanto mai attuale non solo per poterne ricavare – andando dal particolare al generale – soluzioni utili per le imprese di diritto comune, ma anche – tornando dal generale al particolare – se ed in quali termini le società pubbliche siano assoggettate all'obbligo di adottare assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati anche alla tempestiva rilevazione della crisi<sup>11</sup>.

Seguendo lo schema appena tracciato, conviene partire dal particolare (le società pubbliche) per poi affrontare il tema (generale) degli assetti organizzativi adeguati nelle società.

## 2. Gli assetti organizzativi delle società pubbliche: gli artt. 6 e 14 del TUSPP

Riprendendo quanto dianzi si accennava, l'art. 6, comma 2, T.U. partecipate stabilisce che «le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione di cui al comma 4» e, subito appresso, si aggiunge (comma 4) «fatte salve le funzioni degli organi di controllo previsti a norma di legge o dello statuto, le società a controllo pubblico valutano l'opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta, gli strumenti di governo societario» con regolamenti interni «volti a garantire la con-

---

155-156; DI CATALDO-ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, cit., nt. 4 e 8; RIOLFO, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra "rivisitazione" e "restaurazione"*, in *Contr. e impr.*, 2019, p. 399 ss., spec. pp. 403-404; VALENSISE, *Organi di controllo nelle procedure di allerta*, in *Giur. comm.*, 2019, I, p. 583 ss., spec. pp. 588-589; ancora prima v. pure LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, in FORTUNATO-VESSIA (a cura di), *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, Milano, 2017, p. 45 ss., spec. pp. 52-53, ove con riferimento all'art. 6, comma 2, T.U. partecipate afferma che «la norma anticipa l'adozione obbligatoria di "procedure di allerta", che dovrebbe essere estesa a tutte le imprese suscettibili di fallimento, se sarà approvata l'annunciata riforma generale della disciplina delle procedure concorsuali. È quindi probabile che, da qui a qualche tempo, la disposizione in esame finisca per essere assorbita in una disciplina di applicazione generale. Al momento si tratta, comunque, di un'anticipazione opportuna e di notevole importanza, non solo in termini di sistema, ma anche per la specifica rilevanza e "pericolosità" economica che si è spesso collegata a situazioni di crisi aziendale di società in mano pubblica».

<sup>11</sup> Qualche spunto relativo alla questione del rapporto tra le discipline si trova già in BENAZZO, *Il Codice della crisi d'impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 274 ss., spec. nt. 12.

formità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza» (art. 6, comma 3, lett. a), un ufficio di controllo interno «strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione» (art. 6, comma 3, lett. b), codici di condotta propri «o adesione a codici di condotta collettivi aventi ad oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società» (art. 6, comma 3, lett. c), programmi di responsabilità sociale di impresa (art. 6, comma 3, lett. d). Evidentemente, all'interno della stessa norma vengono disciplinati due diversi profili che rilevano, entrambi, sul piano dell'organizzazione societaria<sup>12</sup>.

Il primo è quello relativo alla predisposizione del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale il quale assume rilevanza, tra l'altro, per l'individuazione degli indici segnaletici della crisi<sup>13</sup>, a loro volta essenziali per consentire all'organo

---

<sup>12</sup>Nel senso che «il Testo Unico n. 175/2016 abbia riconosciuto un'autonoma rilevanza alle suddette funzioni, di gestione del rischio aziendale e di *compliance*, proseguendo nella stessa direzione in cui erano già andate le prescrizioni concernenti i sistemi di controlli interni caratterizzanti la *governance* delle banche, delle imprese assicurative e delle società con azioni quotate in mercati regolamentati» v. SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, in GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016 (aggiornato al D.Lgs. n. 100/2017)*, Milano, 2017, p. 63 ss.

<sup>13</sup>Per un esame degli indici adottabili v. TISCINI-LISI, *Il programma di valutazione del rischio di crisi quale strumento di analisi e salvaguardia dell'equilibrio economico-finanziario delle società a controllo pubblico*, in FIMMANÒ-CATRICALÀ (a cura di), *Le società pubbliche*, II, Napoli, 2017, p. 793 ss.; in argomento cfr. pure GUERRERA, *Sub art. 6*, in MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, Milano, 2018, p. 204 ss., spec. p. 210. Allo stato, non è ancora chiaro se – nella ricerca degli indici segnalateci della crisi – possano essere adoperati o presi come riferimento quelli che, in base all'art. 13 del d.lgs. n. 14/2019, il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili deve elaborare e che «valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi». A proposito del coordinamento, il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, nel documento di marzo 2019 denominato “Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, commi 2 e 4, d.lgs. 175/2016)” (reperibile sul sito istituzionale del Consiglio), rilevava come «le due discipline si pongono in rapporto di complementarietà e sono chiamate ad operare in momenti diversi, perché diversi sono i fenomeni che intendono cogliere e regolare: mentre l'art. 6, comma 2 del Testo unico mira a favorire la valutazione del “rischio di crisi” di là da venire, il Codice della crisi interviene in una fase successiva, di crisi già in atto o, comunque, molto probabile. Di conseguenza, con questa avvertenza, gli indicatori cui si riferisce l'art. 14, comma 2 del Testo unico, potranno, in linea di principio, prendere spunto dagli indicatori di allerta ex art. 13 del Codice della crisi». A quanto consta, nella bozza di “Indici dell'allerta ex art. 13, comma 2 Codice della Crisi e dell'Insolvenza” del 19 ottobre 2019 pubblicata sul sito [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), non v'è traccia di indici specifici validi per le (sole) società pubbliche; resta fermo quanto previsto dal terzo comma dell'art. 13, ovvero la possibilità – per tutte le imprese – di adottare indici che si ritengano *adeguati* in considerazione delle caratteristiche proprie dell'impresa stessa.

amministrativo delle società a controllo pubblico di adottare *senza indugio* i «provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento». In particolare, l'obbligo di predisporre il piano incombe sugli amministratori<sup>14</sup> – non già sulla “società” come testualmente recita l'art. 6, comma 2, T.U. partecipate – della società a controllo pubblico (quindi anche *in house providing* ed è da ritenere esteso alle società a partecipazione pubblica<sup>15</sup>) i quali devono redigere un programma il cui contenuto dovrebbe contemplare: (i) la descrizione della società pubblica e del settore/dei settori nei quali la stessa è destinata ad operare; (ii) i principali (e più aggiornati) dati di bilancio della società; (iii) l'individuazione di uno specifico algoritmo che consenta di ottenere un costante monitoraggio del livello del rischio di crisi aziendale; (iv) la contestuale identificazione di una serie di indicatori quantitativi e qualitativi, individuando quelli più adatti alla società pubblica in questione; (v) il calcolo del *rating* complessivo per individuare i profili di rischio di crisi aziendale.

Se in tale senso pare essersi orientata la prassi<sup>16</sup>, sul piano giuridico più problematico è apparso il ruolo dell'assemblea dei soci rispetto all'informativa che l'organo gestorio è tenuto a fornire nell'ambito della relazione sul governo societario, pubblicata contestualmente al bilancio d'esercizio. Il coinvolgimento del socio pubblico risulta, in linea generale, giustificabile alla luce delle peculiarità che connotano la società: l'ingerenza dell'ente pubblico-socio sulla gestione della società (riconducibile sostanzialmente alla natura pubblica delle risorse adoperate e, quando affidataria della gestione di un servizio pubblico locale, agli interessi che questo tutela) rende ragionevole la *disclosure* dei contenuti del programma. Tuttavia, diversamente da quanto si opina in dottrina<sup>17</sup>, il programma di valutazione non può di-

---

<sup>14</sup> Quando si tratti di organo collegiale, la competenza ad approvare il programma dovrebbe ritenersi dell'intero consiglio, anche in caso di delega: così, in dottrina, DE SENSI, *Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi informativi ed emersione dei fattori di rischio*, in *Riv. dir. soc.*, 2019, p. 39 ss.

<sup>15</sup> Circa le ragioni che dovrebbero portare anche le società a partecipazione pubblica all'adozione dei programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale sia consentito rinviare a quanto già sostenuto in APPIO-DE FILIPPIS, *Sulla fallibilità delle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 664 ss., spec. nt. 70; nello stesso senso, è orientato pure STRAMPELLI, *Il sistema dei controlli interni e l'organismo di vigilanza*, in AULETTA (diretto da), *I controlli nelle società pubbliche*, Bologna, 2017, p. 91 ss., spec. p. 109.

<sup>16</sup> Quello appena descritto nel testo pare essere lo schema-tipo adottato dalle società pubbliche secondo quanto risulta dal documento pubblicato sui siti internet di alcune società che si è avuto modo di consultare. In ogni caso, deve condividersi l'auspicio di LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, cit., p. 54, secondo cui «sarebbe però oggi assai opportuno che la formulazione di un programma-tipo fosse realizzata da strutture associative privatistiche, come l'ANCI o l'Assonime».

<sup>17</sup> Sostiene questa posizione, in dottrina, DE SENSI, *Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi informativi ed emersione dei fattori di rischio*, cit.

ventare lo strumento sulla base del quale, in particolari situazioni di crisi, gli amministratori potrebbero richiedere una deliberazione assembleare su determinate scelte gestionali volte a fronteggiare la crisi. L'individuazione dello strumento (l'idoneo piano di risanamento di cui all'art. 14, comma 2, T.U. partecipate) risulta atto di competenza esclusivamente gestoria che parrebbe non tollerare un intervento di tipo "autorizzativo" da parte del socio pubblico (anche nell'ipotesi in cui sia stata adottata una clausola statutaria di deroga all'art. 2380-bis c.c.: v. *infra*)<sup>18</sup>.

Insomma, la funzione di c.d. *risk management*, per come peculiarmente concepita all'interno del Testo Unico partecipate, dovrebbe ritenersi di esclusiva competenza gestoria, precludendo – nonostante i tratti precipui che connotano queste società – "incursioni" dell'ente pubblico-socio (o degli enti pubblici-soci). Ma, su questo si tornerà più avanti.

Rimanendo per ora nell'ambito dell'organizzazione societaria, l'altro profilo cui si accennava (quello relativo alla *compliance*) parrebbe pure rimesso alla competenza dell'organo amministrativo, sia pure con qualche margine di discrezionalità. La valutazione circa l'*opportunità* di integrare gli strumenti di governo societario con autoregolamenti, codici di condotta, moduli organizzativi e programmi in materia di concorrenza, di controllo interno, di comportamento verso gli utenti, i consumatori e i dipendenti e di responsabilità sociale di impresa<sup>19</sup>, è stata interpretata alla stregua di una "doverosità condizionata"<sup>20</sup>; effettivamente, l'organo gestorio della società a controllo pubblico (da intendersi, anche in questo caso, come riferito alle società *in house providing* e a partecipazione pubblica) può: a) optare per l'adozione di questi strumenti e, nell'ipotesi in cui integri l'organizzazione societaria, deve indicare gli strumenti adottati all'interno della relazione sul governo societario<sup>21</sup>; b)

---

<sup>18</sup> Dello stesso avviso pare, in dottrina, PATRONI GRIFFI U., *Il programma di valutazione del rischio di crisi nelle società a controllo pubblico e le Linee guida Utilitalia. Brevi note*, in *In ricordo di Michele Sandulli. Crisi e insolvenza*, cit., p. 548 ss., spec. p. 561.

<sup>19</sup> Per un esame dei contenuti e delle caratteristiche dei singoli strumenti si rinvia a LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, cit., p. 56 ss., e GUERRERA, *Sub art. 6*, in MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, cit., p. 212 ss.

<sup>20</sup> Così LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, cit., p. 55.

<sup>21</sup> In questa ipotesi, per PICARDI, *Strutture e principi di governance*, in GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016 (aggiornato al D.Lgs. n. 100/2017)*, Milano, 2017, p. 19 ss., spec. p. 28, l'organo amministrativo dovrebbe «illustrare le ragioni poste a fondamento di tale decisione, nonché il modo in cui gli strumenti medesimi abbiano concretamente operato nel corso dell'esercizio o, quanto meno, la loro idoneità a conseguire gli obiettivi cui sono preordinati». Nello stesso senso (e in termini ancora più ampi) v. DEMURO, *La governance*, in IBBA-DEMURO (a cura di), *La società a partecipazione pubblica. Commentario tematico ai d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, Bologna, 2017, p. 133 ss., spec. p. 164 ove si legge che nella relazione sul governo societario «dovranno risultare le ragioni delle scelte in merito a tali assetti e, anche se non espressamente previsto, altre valutazioni

all'opposto, quando la struttura societaria non sia integrata dagli strumenti legislativamente previsti, l'organo amministrativo deve (congruamente) motivare la scelta relativa alla mancata adozione<sup>22</sup>. Quest'ultima scelta potrebbe giustificarsi in ragione della presenza di organi interni (*rectius*, funzioni aziendali) che già siano deputati – per legge o per statuto – allo svolgimento di quelle (medesime o analoghe) funzioni di *compliance* che il Testo unico partecipate prevede vengano svolte all'interno della società<sup>23</sup>.

Ciò non deve sorprendere solo che si consideri la natura del socio che controlla (o partecipa al) la società<sup>24</sup>: in dottrina è stata, a ragione, lumeggiata la convergenza tra quanto previsto dall'art. 6 del T.U. partecipate e l'organizzazione pubblicistica nella quale prevalente sarebbe la garanzia dei valori costituzionali del buon andamento, dell'imparzialità e della trasparenza<sup>25</sup>. Certamente, non si può negare che si tratti di principi di organizzazione degli uffici che si applicano all'ente pubblico-socio; non è da escludere però che – seppure in una visione ottimistica – lo stesso ente pubblico-socio imponga l'adozione di strumenti integrativi dell'organizzazione societaria speculari a quelli adottati dall'ente.

In questa prospettiva, è possibile condividere quella lettura che spiega la scelta legislativa relativa all'adozione dei presidi organizzativi integrativi (rispetto a quelli

---

inerenti la *governance* improntate sulla corretta gestione e riconducibili alle peculiarità dell'attività sociale, agli eventi dell'esercizio e, più in generale, alle *best practices*».

<sup>22</sup> Trattasi, in sostanza, di una riproposizione nella nostra materia della regola c.d. *comply or explain*; come ricorda PICARDI, *Strutture e principi di governance*, in GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016 (aggiornato al D.Lgs. n. 100/2017)*, cit., p. 27, questa regola è «già prevista dall'art. 123-bis, comma 2, lett. a), TUF, secondo cui le società emittenti devono indicare nella relazione sulla *governance* l'eventuale adesione ad un codice di autodisciplina in materia di governo societario elaborato da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, motivando le ragioni della mancata adesione a singole disposizioni dello stesso».

<sup>23</sup> Ad una simile conclusione si deve pervenire argomentando alla luce della clausola di salvezza contenuta nell'art. 6, comma 3, T.U. partecipate («fatte salve le funzioni degli organi di controllo previsti a norma di legge o di statuto»).

<sup>24</sup> Non a caso, DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, Milanofiori Assago, 2016, p. 1166, osserva – a proposito della discrezionalità dell'amministratore nella scelta di implementare l'organizzazione con gli strumenti previsti dall'art. 6, comma 3, TUSPP – che «la soluzione richiama da vicino le caratteristiche della discrezionalità amministrativa e le ragioni per cui la stessa è tenuta distinta dal mero arbitrio, anche se il soggetto destinatario del precetto è una società di diritto privato (la società a controllo pubblico) e non un'amministrazione pubblica (il socio pubblico di controllo)».

<sup>25</sup> In tal senso v. URSI, *Società ad evidenza pubblica. La governance delle imprese partecipate da Regioni ed Enti locali*, Napoli, 2012, p. 229, e STRAMPELLI, *Il sistema dei controlli interni e l'organismo di vigilanza*, in AULETTA (diretto da), *I controlli nelle società pubbliche*, p. 101 ss. Gli Autori citati richiamano, in proposito, l'art. 147-*quater* del d.lgs. n. 267/2000 (TUEL) ove si prevede che l'ente pubblico definisca «secondo la propria autonomia organizzativa» un sistema di controlli sulle società non quotate, partecipate dallo stesso ente locale.

normalmente adottati) alla luce della finalità istituzionali (e quindi pubblicistiche)<sup>26</sup> che l'ente (o gli enti) intende (intendono) perseguire con il modulo organizzativo di tipo societario<sup>27</sup>. Del resto, gli strumenti integrativi contemplati dall'art. 6, comma 3, T.U. partecipate rivelano la finalizzazione degli stessi (anche) al rispetto di norme poste a tutela di interessi terzi rispetto a quelli più specificamente societari; così è, per esempio, per i regolamenti interni volti a garantire la conformità dell'attività della società alle norme che tutelano la concorrenza, per i codici di condotta aventi ad oggetto «la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società» o, ancora, per i programmi di responsabilità sociale di impresa.

Questa efficacia, per dir così, “estesa” degli strumenti di organizzazione (interna) della società pubblica ha fatto (legittimamente) sorgere qualche dubbio sulla possibilità che siano i terzi a dolersi della mancata o inesatta attuazione degli strumenti societari posti a presidio degli interessi di cui quei terzi stessi risultano portatori<sup>28</sup>. Il criterio relativo alla posizione giuridica (del terzo) lesa potrebbe costituire

---

<sup>26</sup> Tra queste, l'art. 4 T.U. partecipate elenca le seguenti: «a) produzione di un servizio di interesse generale, ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi; b) progettazione e realizzazione di un'opera pubblica sulla base di un accordo di programma fra amministrazioni pubbliche, ai sensi dell'articolo 193 del decreto legislativo n. 50 del 2016; c) realizzazione e gestione di un'opera pubblica ovvero organizzazione e gestione di un servizio d'interesse generale attraverso un contratto di partenariato di cui all'articolo 180 del decreto legislativo n. 50 del 2016, con un imprenditore selezionato con le modalità di cui all'articolo 17, commi 1 e 2; d) autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente o agli enti pubblici partecipanti o allo svolgimento delle loro funzioni, nel rispetto delle condizioni stabilite dalle direttive europee in materia di contratti pubblici e della relativa disciplina nazionale di recepimento; e) servizi di committenza, ivi incluse le attività di committenza ausiliarie, apprestati a supporto di enti senza scopo di lucro e di amministrazioni aggiudicatrici di cui all'articolo 3, comma 1, lettera a), del decreto legislativo n. 50 del 2016».

<sup>27</sup> Accanto alle finalità istituzionali non può pretermettersi il riferimento alle risorse pubbliche che l'ente pubblico conferisce in società o con le quali “finanzia” la società medesima; in dottrina, attribuisce tali finalità a questa parte della previsione normativa in discorso GUERRERA, Sub *art. 6*, in MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, cit., p. 211.

<sup>28</sup> Riferimenti alla questione si trovano in LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico (art. 6, d.lgs. 175/2016)*, cit., p. 55 s., il quale ammette che «i titolari di interessi protetti, nel caso in cui vengano lesi dall'inerzia degli amministratori, ovvero anche dall'adozione di “strumenti” dal contenuto inadeguato o addirittura incoerente con le finalità che la legge intende perseguire, potranno attivare anche azioni risarcitorie. Ovviamente lo stesso rimedio potrà essere esperito qualora gli “strumenti” siano regolari nel contenuto e regolarmente adottati, ma poi siano violate dalle concrete condotte gestionali». Più articolata appare la posizione di SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, in GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016 (aggiornato al D.Lgs. n. 100/2017)*, cit., p. 93 ss., la quale distingue «tra le fonti di autodisciplina che abbiano la funzione di conformare l'attività della società a una normativa vincolante di fonte statale o sovranazionale, rispetto ai casi in cui la società adotti volontariamente (ovvero aderisca a) codici di comportamento che promuovano il raggiungimento di valori considerati meritevoli

un elemento utile a tal fine. Difatti, la rilevanza “interna” o “esterna” che il singolo strumento considerato viene ad assumere diventa essenziale per stabilire se il terzo possa fare valere la tutela in giudizio nell’ipotesi di mancata o inesatta adozione o di lesiva attuazione dello strumento; in punto, è possibile ritenere che solo quando questa posizione assurda al rango di interesse protetto dall’ordinamento (in termini – si intende – di diritto soggettivo o interesse legittimo), possa configurarsi una lesione suscettibile di tutela<sup>29</sup>.

I due profili (*risk management e compliance*) danno così vita ad una struttura organizzativa caratteristica all’interno della società pubblica: uno (il programma di valutazione del rischio di crisi aziendale) che *deve* essere adottato, l’altro (gli strumenti di governo societario integrativi) che *può* essere adottato e, in caso di cattiva implementazione, può essere fonte di responsabilità nei confronti dei terzi nei termini appena chiariti. Questo “binomio” (doverosità/facoltà) determina risvolti pratici non trascurabili: la diversa cogenza dei due profili relativi all’organizzazione fa sì che all’organo gestorio potrà essere mosso un addebito di responsabilità nel primo caso e solo a certe condizioni nel secondo<sup>30</sup>. Determinante in tal senso è la circo-

---

dalla collettività, ma il cui rispetto non sia imposto imperativamente». Secondo l’A., nel primo caso il regolamento verrebbe ad assumere una «funzione esclusivamente organizzativa» (si citano quali esempi quelli dei regolamenti interni concernenti il rispetto dei principi concorrenziali e della normativa *anti-trust*) di talché gli amministratori sarebbero esenti da responsabilità se dimostrano di aver predisposto processi adeguati. Diversamente, rispetto agli impegni comportamentali che la società dichiara di assumere occorrerebbe ulteriormente distinguere: quando si tratti dell’assunzione di obblighi nei confronti di specifiche categorie di soggetti, i codici di condotta sarebbero idonei a fondare «legittime pretese in capo ai destinatari di questi impegni, i quali potrebbero, pertanto, agire con azioni risarcitorie aventi titolo, a seconda dell’esistenza o meno di un rapporto contrattuale, in responsabilità contrattuale o precontrattuale»; quando, invece, si sia al cospetto di impegni di carattere programmatico, «l’inottemperanza degli stessi potrà avere rilevanza per il danno di natura reputazionale che la società a controllo pubblico, e di qui il socio pubblico di maggioranza, abbia subito».

<sup>29</sup> Se così è, la portata pratica della tutela in discorso si riduce notevolmente. Il problema della (possibile) lesione di interessi terzi rispetto a quello della società e dei soci si pone solamente per quegli strumenti di autorganizzazione che in concreto possono provocare una lesione nei confronti dei terzi e ciò vale, evidentemente, solo per i codici di condotta atteso che i “programmi” di responsabilità sociale di impresa si pongono, per l’appunto, in una dimensione programmatica (in tal senso v. LIBERTINI, *I principi fondamentali sull’organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico* (art. 6, d.lgs. 175/2016), in FORTUNATO-VESSIA (a cura di), *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, cit., p. 59 s.). In ogni caso, come si osserva in dottrina (v. ancora LIBERTINI, *I principi fondamentali sull’organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico* (art. 6, d.lgs. 175/2016), in FORTUNATO-VESSIA (a cura di), *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, cit., p. 57), la tutela dei diritti e di interessi di consumatori e utenti è già assicurata nel settore dei servizi pubblici dalle carte di servizi, potendosi finanche configurare sovrapposizioni.

<sup>30</sup> In dottrina, pare configurare un diverso grado di cogenza per gli amministratori quanto alla programmazione anche SERAFINI, *L’adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, in GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016 (aggiornato al D.Lgs. n. 100/2017)*, cit., p. 67.

stanza che l'art. 14, comma 3, T.U. partecipate introduca una sorta di presunzione in virtù della quale al manifestarsi della crisi la mancata adozione di provvedimenti adeguati da parte dell'organo amministrativo «costituisce grave irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c.»; con buona probabilità, il procedimento di cui alla norma da ultimo richiamata si attiverà quando la crisi non sia tempestivamente rilevata e ciò dipenderà – è agevole pronosticare – dalla inadeguata (o mancata) predisposizione del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale<sup>31</sup>.

La mancata integrazione con gli strumenti contemplati dal comma terzo dell'art. 6 T.U. partecipate non pare, invece, suscettibile di provocare esiti tanto pregiudizievoli; senza dubbio, in caso di mancata o inadeguata attuazione dei predetti strumenti, le amministrazioni pubbliche socie potrebbero ricorrere ai rimedi propri del diritto societario (su tutti, il diritto di voto per l'esercizio dell'azione di responsabilità o la revoca<sup>32</sup>), anche nell'ipotesi in cui i terzi – nella fattispecie poco sopra descritta – abbiano ottenuto la tutela della situazione soggettiva lesa (e questo, per esempio, abbia esposto l'ente ad un pregiudizio anche in termini reputazionali). In ogni caso, il margine di scelta che viene lasciato agli amministratori in questo campo, nonché l'assenza della previsione che contempli l'esperimento di meccanismi assimilabili a quello di cui all'art. 2409 c.c., confermano la ricostruzione che propone un diverso trattamento dei due profili (*risk management/compliance*) dell'organizzazione della società pubblica.

In argomento, un ultimo punto deve essere ancora affrontato (prima di passare ad occuparci dell'adeguatezza degli assetti organizzativi nelle società che non siano a partecipazione pubblica).

Fino a questo momento, il discorso è stato condotto avendo di mira l'organizzazione della struttura delle società pubbliche senza tuttavia considerare se questa struttura possieda il connotato dell'*adeguatezza*. Invero, la dottrina di settore si è spinta sino al punto di considerare la disciplina dettata per le società pubbliche quale estrinsecazione e specificazione del principio di adeguatezza degli assetti organizzativi<sup>33</sup>; certamente, l'adozione degli strumenti integrativi deve essere parametrata alle *dimensioni*, alle *caratteristiche organizzative* e all'*attività svolta*, il che parrebbe in

---

<sup>31</sup> Il punto trovasi ribadito da DE SENSI, *Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi informativi ed emersione dei fattori di rischio*, cit., e da RACUGNO, *Crisi d'impresa e doveri degli organi sociali*, in IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, Milano, 2019, p. 171 ss., spec. p. 184.

<sup>32</sup> In questi termini DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, cit., p. 1168.

<sup>33</sup> Tra i primi a ritenere estensibile alle società pubbliche l'obbligo di adozione di assetti organizzativi adeguati cfr. DE GREGORIS, *Corporate Governance e obbligo di adozione di assetti adeguati*, in *Dir. econ.*, 2012, p. 47 ss.; in dottrina, considerano l'art. 6 attuazione del principio di adeguatezza degli assetti organizzativi GUERRERA, *Sub art. 6*, in MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, cit., p. 211; PICARDI, *Strutture e principi di governance*, in GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016 (aggiornato al D.Lgs. n. 100/2017)*, cit., p. 20 s.

ogni caso implicare una valutazione di adeguatezza dell'assetto che l'organo gestorio intenda adottare rispetto alla specifica struttura societaria. Non è chiaro, tuttavia, se in astratto l'adozione del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, nonché della pluralità di strumenti integrativi<sup>34</sup>, costituisca – secondo una valutazione di adeguatezza operata *ex ante* e *a priori* dal legislatore<sup>35</sup> – un modello da qualificarsi, per l'appunto, adeguato.

In caso di risposta affermativa, verrebbe da chiedersi quali margini di operatività residuino per la regola stabilita dall'art. 2086, comma 2, c.c.; per fare questo, conviene però prima occuparsi della recente novella.

### 3. L'adeguatezza degli assetti nelle società di diritto comune

In effetti, la “codificazione” dell'obbligo (generalizzato) di istituire assetti adeguati, che quella norma oggi contiene, può dirsi espressione della tendenza alla trasformazione delle società in «apparati procedurali» che già da tempo la dottrina ha colto<sup>36</sup>; se-

---

<sup>34</sup> A questi potrebbe aggiungersi anche il modello 231; nelle (sole) società a controllo pubblico non quotate la predisposizione del modello di organizzazione e gestione adottato ai sensi del d.lgs. n. 231/2001 deve coordinarsi con la disciplina dettata per la «prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità nella pubblica amministrazione» dalla legge 6 novembre 2012, n. 190, la quale impone (art. 2-bis) di adottare «misure di prevenzione della corruzione integrative di quelle adottate ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231». Il problematico riferimento alle “misure integrative” è stato risolto nel senso che l'adempimento degli obblighi anticorruzione sarebbe possibile attraverso «l'adozione non di uno specifico piano triennale di prevenzione della corruzione ma, in maniera semplificata, integrando i modelli di organizzazione e gestione, ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2001, già (eventualmente) in uso da parte della società» (così CANTONE, *La prevenzione della corruzione nelle società a partecipazione pubblica: le novità introdotte dalla “riforma Madia” della pubblica amministrazione*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 233 ss., spec. p. 251; cenni al problema si ritrovano in FRACCHIA, *I controlli sulle società pubbliche*, in *Dir. proc. amm.*, 2018, p. 55 ss., spec. p. 874 ss., e prima ancora in BARTOLOMUCCI, *Compliance programs delle società in mano pubblica e prospettive d'integrazione in chiave di Anticorruzione amministrativa*, in *Soc.*, 2016, p. 354 ss.). Portando alle sue naturali conseguenze questa conclusione, si potrebbe affermare che, per le società a controllo pubblico, l'adozione del modello 231 si appalesi fortemente consigliabile (anche se non obbligatoria).

<sup>35</sup> In merito, un cenno deve farsi alla previsione di cui all'art. 11, comma 9, lett. d), TUSPP a mente del quale «gli statuti delle società a controllo pubblico prevedono altresì: ... il divieto di istituire organi diversi da quelli previsti dalle norme generali in tema di società»; come segnalato da STELLA RICHTER, *I “controlli” nelle società a partecipazione pubblica*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 1367 ss., spec. p. 1378, questa norma risulta di difficile interpretazione in quanto, se interpretata come riferita non già a veri e propri organi ma a tutti gli uffici, sarebbe «sicuramente contraddittoria con la stessa natura della impresa (che si sostanzia in organizzare uffici per svolgere funzioni onde perseguire un certo fine) e poi con altre specifiche norme dello stesso T.U.S.P.».

<sup>36</sup> Su tutti, il riferimento è a IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità amministrativa) – codici di autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 693 ss., spec. p. 694.

gnatamente, i contrassegni di questo fenomeno sono dapprima tangibili – e viene da dire non a caso stante la sua complessità – nel tipo della società per azioni. Sul punto, è particolarmente nota la tripartizione delle competenze disegnata dalla disciplina codicistica: in base all'art. 2381, commi 3 e 5, c.c. e all'art. 2403, comma 1, c.c. gli amministratori delegati *curano*, il consiglio di amministrazione *valuta* e il collegio sindacale *vigila* sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili della società (per azioni). Se le norme testé richiamate offrono indicazioni utili per stabilire i ruoli assegnati ai soggetti coinvolti, colpisce invece il silenzio serbato dal legislatore della riforma del 2003 quanto al contenuto di siffatti assetti.

È stato notato<sup>37</sup> come la formula «assetti organizzativi, amministrativi e contabili» rappresenti per il giurista (diversamente dall'azionalista) una formula priva di concreta capacità di rappresentazione, essendo poco agevole individuare il contenuto specifico ed analitico degli assetti. Nel tentativo di operare una ricostruzione, sono state valorizzate le indicazioni provenienti da settori speciali (quello bancario, quello assicurativo e quello riguardante il mercato mobiliare) nei quali, ancora prima che per le società di diritto comune, era stato prescritto (sovente, in forza di disposizioni di origine comunitaria) un obbligo di adottare una buona organizzazione amministrativa e contabile, nonché adeguate procedure di controllo interno<sup>38</sup>. A livello più generale, spunti importanti sono stati tratti altresì dalla disciplina (quasi coeva) che ha introdotto la responsabilità amministrativa degli enti e, per quanto rileva ai nostri fini, dall'adozione ed efficace attuazione dei «modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quelli verificatisi» che il d.lgs. n. 231/2001 configura quale causa di esonero dalla predetta responsabilità<sup>39</sup>.

Sulla scorta delle esperienze così maturate, la dottrina giuscommercialistica<sup>40</sup>,

---

<sup>37</sup> Cfr. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 75.

<sup>38</sup> Per un esame accurato v. ancora IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., p. 93 ss.

<sup>39</sup> Mette opportunamente in risalto le differenze esistenti tra gli assetti adeguati codicistici ed i modelli idonei prescritti dal d.lgs. n. 231/2001 KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, p. 707 ss., spec. p. 719 s. ove rileva che «se gli assetti adeguati rappresentano il prescritto *contenitore*, essendo finalizzati ad arginare il rischio di incorrere in errori o irregolarità di qualsivoglia tipo, i *modelli organizzativi idonei* sembrano costituire uno degli specifici *contenuti* in cui la richiesta di adeguatezza può riflettersi, essendo specificamente diretti alla prevenzione di anomalie talmente gravi da assurgere al rango di illeciti penali» (corsivi dell'A.).

<sup>40</sup> V., specialmente, IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., pp. 214-215, e ID., *L'obbligo di corretta amministrazione e gli assetti adeguati*, in COTTINO-BONFANTE-CAGNASSO-MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Bologna, 2009, p. 549 ss. Si veda anche la posizione di BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., pp. 11-12, il quale agli assetti menzionati nel testo (e oggi espressamente contemplati dall'art. 2086, comma 2, c.c.) aggiunge gli assetti patrimoniali (o dell'«adeguatezza patrimoniale») e tecnico (o dell'«ade-

nel tentativo di approdare ad una definizione del contenuto degli assetti, ha ritenuto che: *i*) per *assetti organizzativi* debba intendersi la presenza di un idoneo e dettagliato organigramma della società, con indicazione delle funzioni, dei poteri e delle deleghe di firma (tali documenti sarebbero in grado di individuare in modo preciso le responsabilità); *ii*) gli *assetti amministrativi* verrebbero, invece, a coincidere con le procedure atte ad assicurare il corretto ed ordinato svolgimento delle attività aziendali e delle sue singole fasi (per esempio, le procedure concernenti gli acquisti o quelle riguardanti i cicli produttivi); *iii*) gli *assetti contabili* sarebbero, infine, rappresentati da un efficiente sistema di rilevazione contabile, redazione di *budget* almeno annuali e bilanci intermedi, da un controllo periodico di concordanza tra saldi bancari e saldi contabili. La realizzazione di un sistema integrato e coordinato di (diverse) procedure determina, secondo quanto si preannunciava in apertura di paragrafo, una “procedimentalizzazione” dell’intera attività d’impresa<sup>41</sup>: le procedure identificano e regolamentano, a monte, il livello decisionale e, a valle, le funzioni aziendali, le procedure e i processi che consentono a quelle decisioni di essere rese operative e costantemente monitorate<sup>42</sup> (e, con riguardo alla funzione di monitoraggio, centrale sarebbe poi il ruolo del sistema di controllo interno<sup>43</sup>).

---

guatezza tecnica» riferita «non solo al complesso dei luoghi in cui si svolge la produzione industriale ... ma anche al complesso dei beni, dei macchinari e delle attrezzature che servono a produrre i beni o a somministrare il servizio»).

<sup>41</sup> Questa espressione è molto ricorrente nella dottrina che si è occupata del tema v., tra gli altri, MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell’attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, p. 728 ss., il quale considera la “procedimentalizzazione” quale strumento per fronteggiare l’incremento del rischio organizzativo (su cui *infra* nel testo).

<sup>42</sup> Perviene a questa corretta conclusione DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in IRRERA (diretto da), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016, p. 23 ss., spec. p. 31; in precedenza v. pure MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 42 ss., spec. p. 47 s. ove si legge che «il paradigma degli *assetti organizzativi adeguati* assurge a canone necessario di organizzazione interna dell’impresa, sul piano gestionale, amministrativo e contabile, e, conseguentemente, a direttrice fisiologica dell’attività, strumento di tracciabilità dei processi, criterio di valutazione della responsabilità di amministratori, dirigenti e controllori» (corsivo dell’A.).

<sup>43</sup> In tal senso MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, cit., p. 48; con riferimento alle società quotate (per le quali l’obbligatorietà del sistema di controllo interno è sancita per legge), v. FORTUNATO, *Il «sistema dei controlli» e la gestione dei rischi (a quindici anni dal T.U.F.)*, in *Riv. soc.*, 2015, p. 253 ss., spec. p. 264; per SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, I, p. 137 ss., spec. p. 149, «l’adeguatezza organizzativa (e cioè, per adoperare un’espressione in uso fra i cultori della specifica disciplina, denominata organizzazione aziendale, l’adeguatezza della struttura aziendale), che gli organi sociali sono tenuti a curare, valutare e verificare s’identifica, in buona sostanza, con l’adeguatezza del sistema dei controlli interni».

Per tale via, il contenuto degli assetti – lasciato (forse volutamente<sup>44</sup>) vuoto dal legislatore del 2003 – si riempie di quelle procedure che, valutate la *natura* e le *dimensioni* dell'impresa, l'organo gestorio ritenga adeguate a quella determinata attività svolta e, in questa valutazione (sull'adeguatezza degli assetti), il medesimo organo è chiamato a tenere in considerazione tutti gli interessi protetti; in proposito, si può cogliere un (possibile) punto di collegamento tra la disciplina generale e quella speciale relativa alle società pubbliche: non è mancato chi, nella ricerca degli interessi tutelati dal criterio dell'adeguatezza degli assetti, abbia annoverato non solo quello (agevolmente comprensibile) dei soci a prevenire la dissipazione del proprio investimento a causa di gestioni inefficienti e quello (altrettanto facilmente comprensibile) dei creditori sociali a non vedere pregiudicata la loro libertà di iniziativa economica per le insolvenze a catena generate dalla inefficiente organizzazione societaria ma anche quelli (non scontati) dei terzi a non subire indebite compressioni o pregiudizi di diritti fondamentali<sup>45</sup>.

Del resto, verrebbe da notare che sovente l'organizzazione societaria deve predisporre opportune procedure per dare attuazione a normative (di settore) poste a tutela di interessi terzi rispetto a quelli tipicamente coinvolti nell'azione della società (si pensi alla normativa in materia di sicurezza sui luoghi di lavoro<sup>46</sup> o a quella relativa al trattamento dei dati personali<sup>47</sup>); i codici, i regolamenti o gli altri presidi integrativi dell'organizzazione aziendale, adottati in adempimento di quelle normative o quelli impiegati in via facoltativa, vengono ad assumere un valore giuridicamente

---

<sup>44</sup> In dottrina, avanza quest'opinione CERRATO-PEIRA, *Risikogesellschaft e corporate governance: prolegomeni sulla costruzione degli assetti organizzativi per la prevenzione dei rischi. Il caso delle imprese agroalimentari*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 149 ss., spec. p. 160.

<sup>45</sup> Per questa posizione v. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, in IRRERA (diretto da), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Bologna, 2016, p. 41 ss., spec. p. 57 s.; in precedenza, in modo ancora più limpido BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, cit., *passim*, il quale sottolinea a più riprese l'influenza che l'introduzione del principio di adeguatezza può avere sulle scelte dell'impresa che potrebbero comportare, una volta fatte, responsabilità «anche pesanti oltre che nei confronti degli azionisti, anche nei confronti di clienti, consumatori, creditori, fornitori». Con riferimento all'introduzione del secondo comma dell'art. 2086 c.c., BENAZZO, *Il Codice della crisi d'impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, cit., p. 287 s., si pone il problema se «la prospettiva di fondo, lungo il cui asse un amministratore di società (di capitali) è chiamato ad indirizzare la propria attività, debba essere quella di perseguire – accanto all'interesse dei soci – anche l'interesse dei creditori sociali o, più in generale, dell'intero sistema economico-finanziario».

<sup>46</sup> Il riferimento è al d.lgs. 9 aprile 2008, n. 81, in materia di tutela della salute e della sicurezza nei luoghi di lavoro.

<sup>47</sup> Tra le norme di rilievo, si segnalano gli artt. 6, 7, 9, 10; 12-21; 28; 30; 32-35; 37 del Reg. UE 2016/679.

vincolante nei confronti dei terzi<sup>48</sup>, analogamente a quello che si è poco sopra sostenuto per le società pubbliche.

Tuttavia (e a livello più generale), se – quanto all’integrazione degli strumenti di governo societario – il dovere degli amministratori di queste ultime è stato configurato in termini di “doverosità condizionata” (v. *supra*), per gli amministratori delle società di diritto comune il discorso deve necessariamente ampliarsi poiché, secondo un’opinione condivisa, la valutazione sull’adeguatezza dell’assetto è momento tipico della funzione gestoria, assoggettabile (solo) entro certi limiti al sindacato del giudice. Il punto meriterebbe uno specifico approfondimento, ma – per limitarci all’essenziale – possono darsi per accolte dalla prevalente dottrina alcune conclusioni: i) la violazione dell’obbligo di predisporre assetti adeguati, rilevando sul piano della regolarità della gestione, integra il presupposto di una denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c. (ciò che, per le società pubbliche, accade per l’ipotesi di mancata/inesatta adozione del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale), nonché di una convocazione dell’assemblea, da parte del collegio sindacale, ex art. 2406, comma 2, c.c. o, ancora, della revoca dell’amministratore per giusta causa<sup>49</sup>; ii) le decisioni organizzative degli amministratori sarebbero tendenzialmente riconducibili nell’ambito operativo della *business judgment rule*<sup>50</sup>; iii) le decisioni inerenti gli assetti,

---

<sup>48</sup> Per la configurazione dei codici etici quali promesse al pubblico cfr., ancora, IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa» – codici di autodisciplina)*, cit., p. 699.

<sup>49</sup> Convergono su tale posizione AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 643 ss., spec. p. 665, e in precedenza IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, cit., 86. All’indomani della novella dell’art. 2086 c.c., v. BENAZZO, *Il Codice della crisi d’impresa e l’organizzazione dell’imprenditore ai fini dell’allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, cit., p. 298, il quale ritiene – argomentando proprio alla luce della disciplina delle società pubbliche – che la violazione del dovere di configurare adeguati assetti organizzativi «o di verificare periodicamente la permanenza dei medesimi, accompagnate s’intende dalla mancata reazione tempestiva ed efficace» può configurarsi come una grave irregolarità dannosa per la società; invece, nella prospettiva di attivazione del meccanismo dell’allerta, per RICCIARDIELLO, *Riflessioni in tema di procedure di allerta e controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. alla luce del nuovo codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza: una difficile convivenza?*, in *Jus*, 2019, p. 111 ss., spec. p. 142, «la struttura proprietaria della società di capitali induce a ritenere, unitamente alle criticità procedurali dell’istituto di cui all’art. 2409 c.c., che di fronte ad un omesso controllo da parte dell’organo di gestione di assetti adeguati ovvero di manifestazione di segnali di insolvenza la scelta obbligata sia quella della segnalazione all’OCRI».

<sup>50</sup> In tal senso è orientata buona parte della dottrina; possono citarsi, tra gli altri, KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, cit., p. 723 ss.; AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, cit., p. 664 ss.; BENEDETTI, *L’applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 413 ss., spec. p. 443 ss.; dopo la modifica dell’art. 2086 c.c., IBBA, *Codice della crisi e codice civile*, in *Rivista ODC*, 2019, p. 243 ss., spec. p. 249; DI CATALDO-ARCIDIACONO, *Decisioni organizzative, dimensioni del-*

essendo espressione di un momento indefettibile e qualificante dell'azione amministrativa, non sono suscettibili di essere assoggettate, neanche statutariamente, al potere autorizzatorio assembleare<sup>51</sup>.

Ora, se si passa ad esaminare il secondo comma all'art. 2086 c.c., appena introdotto, questi risultati trovano qualche indizio di conferma. Innanzitutto, la previsione del dovere – posto in capo agli amministratori – di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa pare costruita in termini di clausola generale<sup>52</sup> o «disposizione totalmente “in bianco”»<sup>53</sup> come tale suscettibile di essere “riempita” di contenuti a seconda della valutazione di adeguatezza che, in base al tipo di attività esercitata e dello specifico am-

---

*l'impresa e business judgment rule*, Relazione presentata al XI Convegno “Orizzonti del diritto commerciale”, Roma, 14-15 febbraio 2020; *contra v.*, invece, MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, cit., p. 740, il quale osserva che «non sembrerebbe possibile per l'amministratore eccepire la *Business Judgement Rule* con riferimento alla predisposizione degli assetti e probabilmente nemmeno alla loro adeguatezza. Avendo il legislatore avvocato a sé la decisione del livello al quale si colloca l'adempimento dell'obbligo relativo agli assetti interni, non sembra possibile limitare il sindacato sulla condotta dell'amministratore alla soglia della non palese irragionevolezza», e MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 62 ss., spec. p. 76, per il quale «le scelte organizzative – fermo restando che la responsabilità è pur sempre per colpa, non oggettiva – in materia di controlli e di assetti organizzativi sono scrutinabili alla luce di parametri di correttezza, sicuramente di complessa individuazione, da ricercarsi sulla base di valutazioni tecniche e *best practice* condivise, ma non assimilabili al giudizio sulle decisioni di merito» (corsivi dell'A.).

<sup>51</sup> Così BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, cit., p. 446, il quale estende (nt. 96) questa conclusione anche alle società a responsabilità limitata.

<sup>52</sup> L'espressione non va confusa con la configurazione dell'obbligo di istituire assetti organizzativi adeguati alla stregua di un obbligo a contenuto generico; all'opposto, la dottrina (v., tra gli altri, KUTUFA, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, cit., p. 724; AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, cit., p. 648) considera quella prescrizione quale obbligo a contenuto specifico, sanzionabile per sé e non soltanto in quanto ricollegabile ad altri (e diversi) inadempimenti. Con tutta evidenza, l'introduzione dell'art. 2086 c.c. rafforza questa conclusione.

<sup>53</sup> Questa definizione si trova in CERRATO-PEIRA, *Risikogesellschaft e corporate governance: prolegomeni sulla costruzione degli assetti organizzativi per la prevenzione dei rischi. Il caso delle imprese agroalimentari*, cit., p. 161; in particolare, l'A. (p. 162 s.) fa icasticamente ricorso allo schema piramidale al cui «vertice è collocato il principio cardine della adeguatezza degli assetti scolpito nell'art. 2381 c.c. mentre ai livelli inferiori trovano posto le diverse fonti che lo integrano, specificano ed attuano nei diversi, ormai molteplici, ambiti di operatività: ... prevenzione della crisi sia nelle società pubbliche (artt. 6 e 14 d.lgs. 175/2016) sia in tutte le imprese commerciali giusta la formulazione – ancorché non sovrapponibile – dei commi 1 e 2 dell'art. 3 c.c.i. e dei novellati artt. 2086, 2257, 2380-bis, 2409-novies, 2475 c.c.». Verrebbe da osservare come, con la modifica dell'art. 2086 c.c., la norma di vertice, in tema di assetti organizzativi, debba considerarsi proprio il secondo comma della predetta norma.

bito operativo dell'impresa<sup>54</sup>, l'organo gestorio ritenga di compiere, ferme le implicazioni – prima chiarite – in termini di responsabilità.

Inoltre, a proposito dei rapporti tra organi della società, quanto si diceva poco prima (v. lett. *iii*) parrebbe trovare riscontro nell'affermazione della concentrazione dei poteri di gestione in capo all'organo amministrativo in tutti i tipi sociali. Più in generale, la riforma del 2019 interviene a sancire – per le società di persone e per le società di capitali – la regola in forza della quale la gestione dell'impresa spetta *esclusivamente* agli amministratori, comportando, da una parte, la preclusione – specialmente nella materia che ci occupa (gli assetti organizzativi e la loro adeguatezza) – dell'intervento dell'organo assembleare<sup>55</sup>, e, dall'altra, l'alterazione di uno dei tratti tipologici della società a responsabilità limitata, ovvero la possibilità di attribuire competenze gestorie ai soci (v. *infra*).

Su questo specifico tema è necessario spendere qualche parola anche ai nostri fini. Poco prima, è stato evidenziato come nelle società pubbliche l'organo gestorio sia tenuto a disvelare all'ente pubblico socio i contenuti del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, nonché delle scelte compiute relativamente all'integrazione con i presidi organizzativi contemplati dall'art. 6; dipoi, va considerato che, nelle nostre società (in modo particolare, *in house providing* e miste), è espressamente consentita la possibilità di derogare in via statutaria proprio alla regola dell'attribuzione in via esclusiva della competenza in capo agli amministratori<sup>56</sup>, se costituite in forma di società per azioni, e di attribuire diritti particolari riguardanti l'amministrazione<sup>57</sup>, se costituite secondo il tipo della società a responsa-

---

<sup>54</sup> Sulla necessità che l'adeguatezza debba essere valutata alla stregua di un «parametro elastico» v., di recente, RORDORF, *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., p. 935.

<sup>55</sup> Ciò non esclude, però, una qualche forma di coinvolgimento dei soci: v. *infra* nel testo.

<sup>56</sup> Sul punto, si tornerà *amplius* più avanti; per il momento, è sufficiente ricordare che l'art. 16, comma 2, T.U. partecipate prevede che «ai fini della realizzazione dell'assetto organizzativo di cui al comma 1: a) gli statuti delle società per azioni possono contenere clausole in deroga delle disposizioni di cui all'articolo 2380-*bis* e dell'articolo 2409-*novies* del codice civile» e, analogamente per le società a partecipazione mista pubblico privata, l'art. 17, comma 4, «nelle società di cui al presente articolo: a) gli statuti delle società per azioni possono contenere clausole in deroga delle disposizioni dell'articolo 2380-*bis* e dell'articolo 2409-*novies* del codice civile al fine di consentire il controllo interno del socio pubblico sulla gestione dell'impresa».

<sup>57</sup> Per le società domestiche l'art. 16, comma 2, T.U. partecipate prevede che «ai fini della realizzazione dell'assetto organizzativo di cui al comma 1: ... b) gli statuti delle società a responsabilità limitata possono prevedere l'attribuzione all'ente o agli enti pubblici soci di particolari diritti, ai sensi dell'art. 2468, terzo comma, del codice civile»; per le società miste, l'art. 17, comma 4, T.U. partecipate stabilisce che «nelle società di cui al presente articolo: ... b) gli statuti delle società a responsabilità limitata possono prevedere l'attribuzione all'ente o agli enti pubblici partecipanti e ai soci privati di particolari diritti, ai sensi dell'art. 2468, terzo comma, del codice civile, e derogare all'articolo 2479, primo comma, del codice civile nel senso di eliminare o limitare la competenza dei soci».

bilità limitata. Si giustifica, allora, una (rapida) incursione sul terreno delle ricadute di ordine sistematico che la concentrazione dei poteri di gestione in capo all'organo amministrativo ha comportato nel tipo della società a responsabilità limitata.

#### **4. (Segue): la concentrazione dei poteri di tipo gestorio in capo all'organo amministrativo nella società a responsabilità limitata. Cenni**

Fino alle innovazioni legislative introdotte dal Codice della crisi la particolare caratterizzazione in termini gestori che ai soci della società a responsabilità limitata è (o era) consentita dare in sede costitutiva non subisce (o forse non subiva) la limitazione rappresentata – nella società per azioni – dalla regola della spettanza della gestione in via esclusiva in capo agli amministratori. Nella formulazione originaria dell'art. 2475 c.c. non era, difatti, replicata la prescrizione contenuta nell'art. 2380-*bis* c.c. secondo cui «la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale»; con la modifica dell'art. 2475 c.c.<sup>58</sup>, che quella regola (esclusività della gestione) introduce, sembrano determinarsi esiti sistematici di non poco momento giacché essa entra in palese contraddizione con una serie di disposizioni, quali l'art. 2479, comma 1, c.c.<sup>59</sup>, l'art. 2468, comma 3, c.c., che prevede la possibilità di riservare a singoli soci particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società, e l'art. 2476, comma 7, c.c. (per il quale sono solidalmente responsabili con gli amministratori i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi). Si pone così un problema di convivenza tra norme che la dottrina ha sin da subito provato a risolvere.

Scartata l'opzione che propugna l'abrogazione tacita di quelle disposizioni che – attribuendo ai soci diritti, poteri o responsabilità relativamente all'amministrazione della società – si pongono in contrasto con la “nuova” regola<sup>60</sup>, si è optato per

---

<sup>58</sup> Il primo comma dell'art. 2475 c.c. è stato così sostituito dal Codice della crisi: «la gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, l'amministrazione della società è affidata a uno o più soci nominati con decisione dei soci presa ai sensi dell'articolo 2479».

<sup>59</sup> A mente del quale «i soci decidono sulle materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo, nonché sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione»; nel senso che la norma consenta di attribuire al potere decisionale dei soci argomenti che rappresentino tipica attività gestionale v. BENAZZO, *Sub art. 2479*, in ABRIANI (diretto da), *Codice delle società*, II ed., Torino, 2016, p. 2028 ss., spec. p. 2038.

<sup>60</sup> Questo risultato interpretativo può considerarsi sin da subito incongruo specialmente ove si pon-

un'interpretazione meno ampia della statuizione di nuovo conio<sup>61</sup>, prospettandosi svariate alternative.

La prima soluzione<sup>62</sup> ha proposto di (ri)qualificare l'intervento – in ambito gestorio – dei soci nei casi poco sopra richiamati come un'autorizzazione necessaria agli amministratori per compiere gli atti di gestione senza, però, privarli della libertà di decidere se effettivamente compierli o meno (alla stregua di quanto previsto nella s.p.a. per l'autorizzazione ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c.); tuttavia, si è agevolmente obiettato che una siffatta interpretazione sarebbe contraddetta solo che si consideri l'inequivoco tenore letterale dell'art. 2479, comma 1, c.c. che utilizza il verbo decidere e non autorizzare.

L'alternativa interpretativa, da altri avanzata<sup>63</sup>, è consistita allora nell'operare

---

ga mente al fatto che la modifica dell'art. 2475 c.c. è stata introdotta in difetto di una specifica disposizione sul punto all'interno della legge delega n. 155/2017: la modifica recata dall'art. 377, comma 4, CCI non trova, infatti, alcuna "copertura" nelle previsioni del legislatore delegante esponendosi ad un rischio (non troppo remoto) di una censura di incostituzionalità per eccesso (o difetto) di delega. Approfondisce questo aspetto RICCARDELLI, *Il sistema di amministrazione nelle s.r.l. dopo il codice della crisi e dell'insolvenza*, in *Nuovo dir. soc.*, 2019, p. 989 ss.

<sup>61</sup> Invero, è stato autorevolmente sostenuto (v. CALVOSA, *Gestione dell'impresa e della società alla luce dei nuovi artt. 2086 e 2475 c.c.*, in *Soc.*, 2019, p. 799 ss.) che «la norma – in ordine alla quale a mio avviso non può essere ignorata la rilevanza della totale coincidenza (anche lessicale) con il principio dettato per le S.p.a. dall'art. 2380 bis c.c. – non può che avere nella S.r.l. il significato che ad essa è attribuito nella S.p.a., con relativo, forte avvicinamento dei modelli ..., che sembra riportare alla configurazione della S.r.l. come "piccola anonima"» (virgolettato dell'A.). Nel medesimo senso sembra orientato DE ANGELIS, *L'influenza della nuova disciplina dell'insolvenza sul diritto dell'impresa e delle società, con particolare riguardo alle s.r.l.*, cit., 16, secondo cui «è dunque lo *jus superveniens* che, nel caso di specie, priva di validità le disposizioni degli atti costitutivi delle s.r.l. che prevedano forme di ingerenza dei soci – o dell'assemblea dei soci – nelle decisioni concernenti la gestione dell'attività sociale, ormai di stretta ed esclusiva competenza degli amministratori». Di «una restrizione dei poteri dei soci» e «un appiattimento del modello della s.r.l. sul modello della s.p.a.» parla ARATO, *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi: ruoli e prerogative di amministratori, sindaci e revisori*, in *In ricordo di Michele Sandulli. La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, cit., p. 76 ss., spec. p. 79.

<sup>62</sup> Sostenuta da DI CATALDO-ROSSI, *Nuove regole generali per l'impresa nel nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza*, cit., pp. 316-317.

<sup>63</sup> In dottrina, tra i primi a proporre questa tesi v. ABRIANI-ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Soc.*, 2019, p. 393 ss. Aderiscono a quest'opinione, con qualche precisazione, anche SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, cit., p. 271 s.; COSSU, *La società a responsabilità limitata nella riforma del diritto concorsuale*, in *Nuovo dir. soc.*, 2019, p. 937 ss.; MONTALENTI, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, Relazione tenuta al XXXIII Convegno di studio su "Crisi d'impresa. Prevenzione e gestione dei rischi: nuovo Codice e nuova cultura", Courmayeur, 20-21 settembre 2019, disponibile sul sito dell'ente organizzatore, 12 del dattiloscritto; FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 952 ss., spec. p. 968 ss., il quale ritiene che la regola dell'esclusività della gestione «deve essere interpretata

un coordinamento tra la prima parte dell'art. 2086 c.c. («la gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'art. 2086, secondo comma») e la seconda parte del primo capoverso («e spetta esclusivamente agli amministratori»). Se si interpretano le due parti in funzione della codificazione dell'obbligo di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati, si determina l'attribuzione all'organo gestorio della competenza in via esclusiva (solamente) del compito di istituire tali assetti (sulla cui nozione si rinvia a quanto già detto a proposito dell'amministrazione nella s.p.a.). In altri termini, alle materie che già spettano alla competenza esclusiva dell'organo amministrativo in base all'ultimo comma dell'art. 2475 c.c., se ne affiancherebbe una nuova: l'istituzione di assetti organizzativi adeguati<sup>64</sup>.

Altre proposte interpretative suggeriscono invece di limitare la regola dell'esclusività della gestione nella società a responsabilità limitata ad alcuni momenti del fenomeno gestorio. Più nello specifico, si fa leva sulla distinzione tra *amministrazione della società* (consistente nell'impiego lucrativo del patrimonio sociale al fine di aumentarne il valore) e *gestione dell'impresa* (identificabile, da un lato, nella combinazione dei fattori della produzione e nel suo costante adattamento alla concreta

---

nell'ambito del contesto tipologico di ogni società, le cui connotazioni caratterizzanti devono ritenersi affidate ad altre disposizioni che non a quella della specializzazione/esclusività gestoria degli amministratori».

<sup>64</sup> Questa lettura della recente modifica normativa si fonda sulla distinzione tra attività di organizzazione (interna) dell'impresa e atti di gestione: la competenza esclusiva riguarderebbe soltanto il profilo dell'organizzazione intesa quale adozione dell'assetto organizzativo adeguato (anche) per la prevenzione del rischio di crisi aziendale, mentre immutato resterebbe quello relativo alla decisione in ordine al compimento di atti od operazioni di gestione. Secondo il Consiglio Nazionale del Notariato (CNN, *Il nuovo articolo 2475 c.c. prima lettura*, Studio n. 58-2019/I, reperibile sul sito istituzionale), che aderisce a questa interpretazione, un argomento a sostegno di questa opinione si riscontra altresì nell'introduzione, sempre all'art. 2475 c.c., di un ultimo comma che dichiara applicabile, in quanto compatibile, l'art. 2381 c.c. In ragione di questa interpretazione "riduzionista", il CNN perviene alla conclusione che «la novella non comporta in capo ad amministratori e soci di s.r.l. alcun obbligo di adeguamento immediato degli statuti esistenti, per quelle clausole – che devono anche oggi ritenersi legittime – le quali eventualmente ripartiscano la "gestione operativa" della società in maniera difforme rispetto al modello legale. La stessa conclusione deve valere per gli statuti delle s.r.l. che siano state costituite o che saranno costituite dopo l'entrata in vigore del nuovo primo comma dell'art. 2475 c.c. (16 marzo 2019) che dunque possono continuare a prevedere legittimamente clausole in deroga alla disciplina legale in materia di "gestione operativa", nei limiti a tutti ben noti». La distinzione tra gestione "organizzativa" e gestione "operativa" è stata tuttavia oggetto di qualche critica in dottrina: v., tra gli altri, RESCIO, *Brevi note sulla "gestione esclusiva dell'impresa" da parte degli amministratori di s.r.l.: distribuzione del potere decisionale e doveri gestori*, in [www.ilsocietario.it](http://www.ilsocietario.it), focus del 16 luglio 2019, secondo cui i due momenti (gestione "organizzativa" e gestione "operativa") non sarebbero sempre in concreto distinguibili di talché la regola di recente introduzione dovrebbe interpretarsi nel senso che, quando è attribuito ai soci un potere decisionale, l'organo gestorio dovrebbe stimolare le decisioni dei soci più appropriate, monitorarne gli esiti e l'impatto sull'organizzazione d'impresa e sulla gestione operativa, rifiutarne l'attuazione nelle ipotesi in cui attuare quelle decisioni sarebbe fonte o pericolo di danno per la società, i creditori, i singoli soci o i terzi.

situazione economica e, dall'altro, nell'individuazione delle procedure che ne garantiscono l'operatività) per circoscrivere la riserva prevista a favore degli amministratori solo alla *gestione dell'impresa*<sup>65</sup>. Utilizzando un'altra distinzione (quella tra l'aspetto decisorio e quello esecutivo della decisione rilevante sul piano gestorio), si riferisce la preclusione per i soci non amministratori della gestione limitatamente alla diretta esecuzione della decisione afferente la gestione, mentre resterebbe nella disponibilità dello statuto di assegnare ai predetti soci prerogative di tipo decisionale<sup>66</sup>.

Effettivamente, nella dinamica della vita societaria la distinzione tra questi profili della funzione gestoria non è sempre agevole ed è probabilmente anche per questo che è stata proposta un'ulteriore interpretazione (restrittiva) della *ratio* dell'art. 2475 c.c., nella parte che è stata oggetto di modifica. Più nel dettaglio, si sostiene che il legislatore reputerebbe adeguata l'adozione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile esclusivamente quando promani dall'organo gestorio; diversamente, non potrebbe prevedersi una diversa allocazione del potere di predisporre un siffatto assetto pena l'inadeguatezza (valutata *a priori* e *ex ante*) dello stesso<sup>67</sup>. Trattasi di un'interpretazione suggestiva<sup>68</sup>, che limita – come alcune delle interpre-

---

<sup>65</sup> Questa è l'opinione di FERRI jr.-ROSSI, *Prime osservazioni in tema di gestione dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, p. 1093 ss.

<sup>66</sup> Si tratta della distinzione posta alla base del ragionamento condotto dal Consiglio Notarile di Milano nella Massima 17 settembre 2019, n. 183 "Limiti dei poteri di gestione dei soci non amministratori nelle s.r.l." (reperibile sul sito istituzionale), secondo cui «l'art. 2475, comma 1, c.c. là dove dispone che la "gestione dell'impresa [...] spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale", non consente allo statuto di attribuire ai soci non amministratori il potere di dare diretta esecuzione a decisioni afferenti la gestione della società. Conseguentemente, mentre devono ritenersi legittime le clausole statutarie che attribuiscono a soci non amministratori, come diritto collettivo ai sensi dell'art. 2479 c.c. o come diritto particolare ai sensi dell'art. 2468, comma terzo, c.c., poteri decisionali inerenti la gestione dell'impresa, devono considerarsi invece incompatibili con il disposto di legge le clausole statutarie che attribuiscono a soci non amministratori il diritto o il potere di dare diretta esecuzione alle decisioni gestionali assunte dagli aventi diritto».

<sup>67</sup> Questa tesi è sostenuta da DONATIVI, *Diritti particolari*, in MARASÀ-IBBA (a cura di), *Trattato della società a responsabilità limitata*, Milano, 2019, in corso di pubblicazione (Sezione I, par. 4 del dattiloscritto, che si è consultato grazie alla cortesia dell'A.). Più precisamente, secondo l'A., si potrebbero profilare due letture alternative: 1) il legislatore *plus dixit quam voluit* di talché la norma andrebbe riferita esclusivamente alle decisioni in materia di gestione dell'impresa che abbiano, direttamente o indirettamente, a che fare con la crisi o con l'allerta: le decisioni circa le iniziative e le misure ritenute necessarie per prevenire la crisi o per affrontarla e risolverla; e, già a monte, le decisioni concernenti l'istituzione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa; 2) il legislatore ha ritenuto che un assetto organico/societario (e dunque una allocazione interna di competenze) che si discosti dal modello della competenza esclusiva degli amministratori su (tutta) la gestione dell'impresa sia da considerarsi *a propri* non adeguato.

<sup>68</sup> La suggestione deriva anche dal fatto che questa soluzione ermeneutica sembra richiamare alla mente il quesito – lasciato insoluto *supra* e sul quale si avrà modo di tornare più avanti – se il modello organizzativo disegnato dal legislatore del T.U. partecipate nell'art. 6 (in combinato con l'art. 14) possa qualificarsi adeguato, per l'appunto, *a priori* e *ex ante*.

tazioni sopra proposte fanno – la regola dell’esclusività della gestione all’adozione degli assetti adeguati da parte dell’organo gestorio, salvaguardando – quanto agli esiti sistematici – il rapporto con le previgenti (e non oggetto di modifica) disposizioni.

Pur nella consapevolezza della novità del tema (e con la speranza che il c.d. correttivo ponga mano a questa disposizione<sup>69</sup>), sembra preferibile privilegiare proprio questo tipo di interpretazioni riduttive della regola in discorso. Tra queste, in particolare, la tesi più convincente pare quella che attribuisce all’amministratore (di società a responsabilità limitata) la competenza in via esclusiva alla definizione (e istituzione) degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e alla verifica della loro adeguatezza. A conforto di questa (provvisoria) conclusione, si può addurre la difficoltà di ipotizzare che il legislatore delegato si sia spinto – in assenza di una disposizione che lo autorizzasse in tal senso – sino al punto di alterare i tratti tipologici del tipo sociale considerato, andando finanche ad incidere su profili (su tutti, i poteri “gestori” dei soci di s.r.l.) che poco o nulla hanno a che fare con l’ambito di intervento, ovvero la crisi d’impresa e gli strumenti atti a prevenirla.

## 5. La “funzionalizzazione” degli assetti alla prevenzione della crisi

Si è detto infatti che l’allestimento di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati – e il relativo obbligo gravante (in via esclusiva) sugli amministratori – risulta dalla norma di nuovo conio “funzionale” *anche* alla tempestiva rilevazione della crisi dell’impresa e della perdita della continuità aziendale.

---

<sup>69</sup> Stando alla versione di schema di decreto correttivo del 17 dicembre 2019 pubblicata sul sito [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), il primo comma dell’art. 2475 c.c. dovrebbe essere così sostituito: «l’istituzione degli assetti di cui all’articolo 2086, secondo comma, spetta esclusivamente agli amministratori. Salvo diversa disposizione dell’atto costitutivo, l’amministrazione della società è affidata a uno o più soci nominati con decisione dei soci presa ai sensi dell’articolo 2479». Questa formulazione è stata confermata nella bozza di c.d. correttivo trasmessa dal Consiglio dei ministri alle Commissioni competenti. In particolare, nella Relazione illustrativa che accompagna la bozza si legge – a proposito della modifica dell’art. 377 del Codice – che «tale previsione ha generato delle incertezze interpretative, poiché, sovrapponendo il piano dell’organizzazione con quello gestorio, è sembrata ad alcuni contraddire le numerose disposizioni del codice civile, che, al contrario, consentono di affidare ai soci competenze tipicamente gestorie (così, ad esempio, l’art. 2479 c.c.) o particolari diritti riguardanti l’amministrazione della società (così l’art. 2468, comma terzo, del codice civile). Il decreto correttivo, al fine di rimuovere tale possibile profilo di ambiguità, interviene nuovamente sulle norme del codice civile, precisando che ciò che spetta in via esclusiva agli amministratori è l’istituzione di assetti organizzativi». Per un commento alla versione prevista dalla bozza di decreto correttivo v. IRRERA, *La collocazione degli assetti organizzativi e l’intestazione del relativo obbligo (tra Codice della Crisi e bozza di decreto correttivo)*, in *Nuovo dir. soc.*, 2020, p. 115 ss., spec. p. 136 ss.

Sul punto, è appena il caso di riprendere le riflessioni formulate in apertura del presente scritto; in quella sede si è evidenziato, in particolare, come la recente sopravvenienza normativa porti a compimento quella di diritto societario nel senso che l'istituzione di assetti organizzativi viene resa "servente" rispetto allo scopo di neutralizzare l'insorgere della crisi. Questo, tuttavia, non equivale a dire che – prima della recente sopravvenienza legislativa – gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adottati da una società (di diritto comune) non dovessero assolvere *anche* alla prevenzione della crisi; all'opposto, la produzione scientifica degli ultimi anni è ricca di spunti in tal senso.

Ed invero, da un po' di tempo a questa parte è costante l'affermazione secondo cui gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili devono essere adeguati non solo nella prospettiva della continuità aziendale, ma anche ai fini di una efficace, completa e tempestiva rilevazione dei segnali premonitori della crisi<sup>70</sup>. Non a caso, una parte della dottrina<sup>71</sup> si è sforzata di configurare in capo agli amministratori un dovere qualificato come "conoscitivo – preliminare" di talché ai responsabili della funzione gestoria sarebbe imposto, in una prospettiva *ex ante*, di strutturare gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili in modo da consentire l'immediata emersione dei sintomi della condizione di pre-crisi (c.d. *twilight zone*) e, in una prospettiva *ex post*, di venire prontamente a conoscenza dei medesimi; in altri termini, già prima della recente novella, si riteneva gravare sugli amministratori un "dovere di auto-controllo" della situazione economica, finanziaria, patrimoniale e organizzativa della società finalizzato ad una pronta emersione di (eventuali) segnali di crisi.

---

<sup>70</sup> Così, in dottrina, MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 42 ss., ma v. già ID., *I controlli societari: recenti riforme, antichi problemi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, p. 535 ss.; successivamente, cfr., anche, MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Rivista ODC*, 2014, pp. 19-20; MIOLA, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, I, Bari, 2011, p. 609 ss.; BRIZZI, *Doveri degli amministratori e tutela dei creditori nel diritto societario della crisi*, Torino, 2015, pp. 209-210, il quale sottolinea che «la diagnosi tempestiva della crisi, eseguita attraverso la verifica dell'adeguatezza patrimoniale della società e la disamina dei segnali premonitori, può costituire oggetto del sistema del controllo interno, rappresentando in particolare una funzione di *risk management*, ed in ultima analisi discendere dallo stesso dovere di agire in modo informato che grava su tutti gli amministratori (art. 2381, comma 6, c.c.). Peraltro, in caso di amministrazione delegata, il riconoscimento tempestivo dei predetti segnali non sembra costituire appannaggio esclusivo dei soli amministratori esecutivi, rientrando, piuttosto, anche nei compiti di supervisione di quelli non esecutivi»; MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, in IRRERA (diretto da), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, cit., p. 75 ss., si sofferma pure sul ruolo, in questa materia, delle *Norme di comportamento del collegio sindacale* predisposte dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili.

<sup>71</sup> Il riferimento è, specialmente, allo studio di LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016, p. 85 ss., e ID., *La gestione della s.r.l. nella crisi pre-concorsuale*, cit., p. 413.

Da un siffatto dovere si fa(ceva) coerentemente discendere poi un obbligo per gli amministratori di: *i*) “riplanificare” l’attività sociale in ragione del subentro della (nuova) condizione (di pre-crisi); *ii*) nell’ambito di un “piano di gestione della crisi”<sup>72</sup>, optare tra la cessazione e la continuazione dell’attività d’impresa e, in quest’ultima ipotesi, tentare il risanamento attraverso l’elaborazione (e la successiva attuazione) di un piano funzionale al recupero, per l’appunto, della continuità aziendale.

Tanto sembra emergere anche dall’art. 2086, comma 2, c.c. e, prima ancora, dall’art. 3 del Codice. Considerando quest’ultima disposizione (e, segnatamente, il secondo comma a mente del quale «l’imprenditore collettivo deve adottare un assetto organizzativo adeguato ai sensi dell’articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell’assunzione di idonee iniziative») in combinato con l’art. 2086, comma 2, c.c., viene a “codificarsi” il sistema prefigurato – prima della riforma – dalla dottrina di settore. Se è vero, infatti, che la norma inserita nel codice civile precisa il contenuto dell’art. 3, comma 2, nella misura in cui la tempestiva rilevazione dello stato di crisi e l’assunzione di «idonee iniziative» si ampliano con il riferimento, rispettivamente, alla «perdita della continuità aziendale» e all’attivazione «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», queste diversità contenutistiche (e, prima ancora, letterali)<sup>73</sup> non ostano alla conclusione alla quale si è giunti. L’organo amministrativo di tutti i tipi societari<sup>74</sup> diviene destinatario dell’obbligo di istituire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati *anche* in funzione della tempestiva rilevazione della crisi; in quest’ottica, l’*adeguatezza* di simili assetti si misura altresì nella capacità dei medesimi di predisporre quelle procedure che consentano di “allertare” gli amministratori al manifestarsi dei primi segnali di crisi e nella idoneità (sempre degli assetti) di contenere gli “anticorpi” per superare la fase di pre-crisi. Tra questi, si dovrebbero privilegiare innanzitutto le procedure di allerta destinate ad evitare il procedimento di composizione assistita della crisi che si svolge davanti all’OCRI<sup>75</sup>;

---

<sup>72</sup> L’espressione è utilizzata da LUCIANO, *La gestione della s.r.l. nella crisi pre-concorsuale*, cit., p. 414.

<sup>73</sup> Ben indagate in dottrina da SPIOTTA, *Brevi riflessioni sulle discrepanze tra gli artt. 3 e 375 c.c.i.*, in *www.ilsocietario.it*, focus del 7 ottobre 2019, e D’ATTORRE, *I principi generali nel diritto della crisi d’impresa*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, p. 1084 ss., spec. p. 1087 ss.

<sup>74</sup> Alcuni scritti (v., tra gli altri, SEGA, *Allerta e prevenzione: nuovi paradigmi della crisi di impresa*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, p. 1101 ss., spec. p. 1104, e per le imprese “subalterne” LA CROCE, *Nessuna via d’uscita per le imprese subalterne in crisi*, in *Soc.*, 2019, p. 1333 ss.) si sono già, opportunamente, interrogati in ordine alle conseguenze che la previsione degli obblighi organizzativi è destinata a sortire sulle piccole e medie imprese.

<sup>75</sup> In tale senso è il disposto dell’art. 12, comma 1, Codice della crisi: «costituiscono strumenti di al-

solo in un secondo momento, quando la crisi si connota per una maggiore intensità, dovrebbero invece trovare attuazione quelle soluzioni che consentano di assicurare la continuità aziendale piuttosto che la liquidazione dell'organismo produttivo. Non è da escludere – venendo ad uno dei punti di contatto con le società pubbliche – l'utilità a questi fini della predisposizione proprio di un programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, strutturato in modo da assolvere ai predetti scopi, ovvero, da un lato, l'individuazione delle procedure per la tempestiva rilevazione della crisi e, dall'altro, gli strumenti più adeguati a fronteggiare la pre-crisi o la crisi<sup>76</sup>.

Tuttavia, prima di affrontare l'interazione tra la disciplina delle società pubbliche e quella (nuova) di diritto comune, merita di essere meglio puntualizzata un'osservazione che si faceva poco prima. Si è infatti affermato che l'allestimento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati rappresenta un momento tipico – e, viene da dire, esclusivo (v. *supra*) – della funzione gestoria e questo sembrerebbe implicare una estromissione dei soci. Nondimeno, è difficile negare che a costoro spetti, a monte, il compito di predisporre lo statuto in modo tale da prefigurare un'organizzazione interna funzionale a consentire poi agli amministratori, nell'esercizio della loro (esclusiva) competenza, di realizzare e mantenere assetti adeguati<sup>77</sup>. A questo coinvolgimento dei soci nella fase genetica della società, farebbe poi da *pendant* l'eventualità che gli amministratori comunicino alla proprietà l'inefficacia delle scelte statutarie ove queste impediscano la predisposizione di assetti adeguati (anche ai fini dell'emersione dei sintomi della crisi)<sup>78</sup>; a ciò si aggiungerebbe, inoltre, la possibilità di articolare un vero e proprio flusso informativo con i soci che si snodi secondo altre direttrici, prima fra tutte l'informazione a questi in

---

lerta gli obblighi di segnalazione posti a carico dei soggetti di cui agli articoli 14 e 15, finalizzati, *unitamente agli obblighi organizzativi posti a carico dell'imprenditore dal codice civile*, alla tempestiva rilevazione degli indizi di crisi dell'impresa ed alla sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione» (enfasi aggiunta).

<sup>76</sup> Del pari, nel rapporto tra la normativa speciale in materia di società pubbliche e la disciplina della crisi d'impresa, PICARDI, *Prevenzione della crisi d'impresa e governance delle società pubbliche*, in *In ricordo di Michele Sandulli. La nuova disciplina delle procedure concorsuali*, cit., p. 557 ss., spec. p. 577, osserva come «la formula “*comply or explain*” potrà essere proficuamente utilizzata tanto dalle società meramente partecipate quanto dalla generalità delle imprese esercitate in forma societaria o collettiva (in specie, PMI) per predisporre e modulare gli assetti organizzativi in funzione delle proprie caratteristiche dimensionali ed operative e giustificare eventuali deroghe rispetto a modelli sperimentati nella prassi o suggeriti da strutture associative anche di diritto privato».

<sup>77</sup> Questa è la posizione di RIOLFO, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra “rivisitazione” e “restaurazione”*, cit., p. 406.

<sup>78</sup> In questo senso v., ancora, RIOLFO, *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e le modifiche al codice civile: il diritto societario tra “rivisitazione” e “restaurazione”*, cit., p. 406 s., il quale configura – a proposito dell'ipotesi formulata nel testo – una vera e propria causa di esonero da responsabilità: «aver avvertito i soci che l'organizzazione societaria prefigurata nello statuto non consente l'adozione di “migliori” assetti i quali, proprio per ciò, potrebbero rivelarsi inadeguati».

merito alla crisi pre-concorsuale<sup>79</sup>. Difatti, specialmente quando si tratti di società a responsabilità limitata, ha senso sostenere che l'organo gestorio, quando sia a conoscenza di notizie relative alla situazione di crisi o di pre-crisi che potrebbero condizionare l'esercizio delle prerogative (anche solo di controllo) dei soci, è tenuto a fornire a questi le necessarie informazioni<sup>80</sup>.

La rappresentazione in questi termini del ruolo dei soci non compromette la regola dell'esclusività della gestione, secondo l'interpretazione che ne è stata data poco sopra, nella misura in cui non si tratta – come accade con la *disclosure* del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale e con l'integrazione degli strumenti di governo societario tipiche delle società pubbliche (v. *infra*) – di mettere i soci (di s.p.a. e di s.r.l.) nella condizione di essere informati periodicamente (e poi di valutare) l'adozione e implementazione degli assetti organizzativi, ma più semplicemente di portare a conoscenza dei soci medesimi quale sia lo stato nel quale la società è venuta a trovarsi al fine di prendere, in caso di crisi o di insolvenza, gli opportuni provvedimenti che siano di competenza dei soci medesimi.

## 6. L'applicabilità dell'art. 2086, comma 2, c.c. alle società pubbliche: limiti

Il diverso atteggiarsi della disciplina nei due “tipi” di società induce ad interrogarci (finalmente) sull'applicabilità della norma di recente introduzione (l'art. 2086, comma 2, c.c.) alle società pubbliche. L'impressione che si ricava dall'art. 6 (e dall'art. 14) del T.U. partecipate è nel senso che venga a delinearci un sistema ben definito (per non dire, chiuso): le due funzioni di *compliance* e di *risk management* sono oggetto di un'apposita disciplina che parrebbe non lasciare spazio alla necessità di ulteriori integrazioni sul piano dell'organizzazione societaria e della prevenzione del rischio di crisi; legittimamente è sorto allora il dubbio (v. *supra*) se il modello organizzativo di cui al T.U. partecipate sia stato reputato *a priori* ed *ex ante* adeguato di talché se una società pubblica si conformi alle relative prescrizioni difficilmente potrebbero residuare margini di applicazione per l'art. 2086, comma 2, c.c.

Prima ancora (e al vertice), viene da domandarsi se tale ultima norma possa dirsi invocabile per le società pubbliche: l'art. 1, comma 3, T.U. partecipate dichiara applicabili a queste società – «per tutto quanto non derogato dalle disposizioni del pre-

---

<sup>79</sup> In proposito, v. LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, cit., pp. 131-132, il quale opportunamente chiarisce che il coinvolgimento dei soci non può giustificare eventuali ritardi nell'operato degli amministratori.

<sup>80</sup> Dello stesso avviso è, prima della riforma del 2019, LUCIANO, *La gestione della s.r.l. nella crisi pre-concorsuale*, cit., p. 422.

sente decreto»<sup>81</sup> – «le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato», mentre l’art. 1, comma 3, del Codice della crisi<sup>82</sup> fa salva l’applicazione delle «disposizioni delle leggi speciali in materia di crisi di impresa delle società pubbliche»; se non vi è dubbio in ordine alla circostanza che l’art. 2086 sia in astratto applicabile alle società pubbliche stante la sua collocazione (*recitius*, recente introduzione) nel codice civile, l’adozione del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, nonché l’integrazione degli strumenti di governo societario con quanto previsto dall’art. 6, comma 3, T.U. partecipate già previsti all’interno della disciplina *speciale* potrebbero costituire una deroga idonea a “neutralizzare” la norma del codice civile.

Schematicamente, in favore di una lettura in senso contrario all’applicazione dell’art. 2086, comma 2, c.c. alle società pubbliche, potrebbero essere invocati i seguenti rilievi ermeneutici:

a) la formula adoperata dall’art. 2086, comma 2, c.c. parrebbe eccessivamente lata tanto da necessitare – come poco sopra si è detto – di essere riempita di contenuto, diversamente la normativa di settore (o, se si preferisce, *speciale*) disciplina alquanto analiticamente gli assetti delle società pubbliche (artt. 6 e 14 T.U. partecipate);

b) l’applicazione congiunta della normativa generale e speciale potrebbe avere l’effetto di assoggettare la società pubblica all’adozione di un’organizzazione più complessa di quella valevole per le società di diritto comune.

Ciononostante, paiono comunque prevalenti e decisive le argomentazioni spendibili per la tesi favorevole:

1) le due discipline – seppure aventi un diverso grado di analiticità – non risultano tra di loro antinomiche tanto da giustificare una disapplicazione della norma generale a beneficio della disciplina del T.U. partecipate in materia di assetti adeguati (anche ai fini della prevenzione della crisi), essendo piuttosto il relativo rapporto configurabile in termini di reciproca integrazione<sup>83</sup>;

2) il pericolo – paventato poco prima per le società pubbliche – di un “eccesso organizzativo” o, in modo più icastico, di una *overdose* organizzativa legato all’ap-

---

<sup>81</sup> Sull’ampiezza ed eterogeneità delle deroghe contenute nello stesso T.U. partecipate v. LIBERTINI, *Limiti e ruolo dell’iniziativa economica pubblica alla luce del Testo Unico sulle società a partecipazione pubblica*, in CERULLI IRELLI-LIBERTINI (a cura di), *Iniziativa economica pubblica e società partecipate*, Milano, 2019, p. 45 ss.

<sup>82</sup> La disposizione citata nel testo, che definisce l’ambito di applicazione del Codice, è da ritenersi senza dubbio applicabile anche a quelle norme che – sebbene novellatrici di disposizioni del codice civile – fanno, a tutti gli effetti, parte dell’articolato del Codice della crisi.

<sup>83</sup> Sul punto pare conforme la posizione di BONURA-VILLANI, *Società a controllo pubblico, sistemi di allerta e ruolo della Corte dei conti*, in *Riv. Corte conti*, 2019, p. 52 ss., spec. p. 61.

plicazione congiunta delle due normative va effettivamente scongiurato<sup>84</sup>; di fatto, l'applicabilità alle società pubbliche della norma di carattere generale sarebbe comunque depotenziata per effetto dell'esistenza di una normativa già particolarmente articolata sotto il profilo degli obblighi organizzativi<sup>85</sup>.

A livello più generale (e sempre in senso favorevole), valga ancora una riflessione: sarebbe a dir poco stravagante che, dopo gli sforzi che sono stati compiuti per ricondurre nell'alveo della disciplina privatistica il fenomeno delle partecipazioni pubbliche in società<sup>86</sup>, venga ad essere esclusa l'applicazione di una norma (l'art. 2086, comma 2, c.c.) che pare andare a completare lo "statuto" generale dell'impresa esercitata in forma societaria o collettiva.

Tutto questo non significa ancora che il modello divisato dal legislatore del T.U. partecipate sia stato – con una valutazione *ex ante* e *a priori* – reputato adeguato.

Provando a risolvere l'interrogativo posto prima, l'impressione è che il combinato disposto della previsione di cui all'art. 6 (e all'art. 14) e di tutta la disciplina – anche di matrice pubblicistica – che sottopone le società pubbliche a vincoli di tipo organizzativo (v. *supra*) sia potenzialmente idoneo ad esaurire l'armamentario necessario ai fini dell'osservanza dell'obbligo di allestire assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati *anche* ai fini della prevenzione della crisi; in tal caso, se l'organo gestorio si sia dimostrato *compliant* rispetto alla normativa rilevante sul piano dell'organizzazione della società pubblica, sarebbe plausibile escludere – quando, per esempio, si verifichi la crisi o l'insolvenza della società pubblica – la sussistenza di una qualche forma di responsabilità (da inadeguatezza degli assetti<sup>87</sup>) a

---

<sup>84</sup> Infatti, si realizzerebbe una (singolare) disparità di trattamento tra società pubbliche e società di diritto comune, con l'assoggettamento delle prime a vincoli organizzativi più stringenti di quelli ritenuti applicabili alle seconde; il che comporterebbe una moltiplicazione di costi che striderebbe apertamente con l'esistenza, per le società pubbliche, di vincoli di spesa: in tal senso è la previsione di cui all'art. 1, comma 2, T.U. partecipate a mente del quale «le disposizioni contenute nel presente decreto sono applicate avendo riguardo all'efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche, alla tutela e promozione della concorrenza e del mercato, nonché *alla razionalizzazione e riduzione delle spesa pubblica*» (enfasi aggiunta).

<sup>85</sup> Ciò tuttavia non escluderebbe che, nell'ottica della predisposizione degli strumenti atti alla tempestiva rilevazione della crisi, si possa prevedere, anche all'interno del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, il ricorso ai meccanismi di composizione assistita della crisi (e, quindi, all'OCRI). Sull'applicabilità alle società pubbliche degli strumenti di anticipazione della crisi contenuti nel Titolo III, parte I, del Codice sia consentito rinviare a DE FILIPPIS, *La garanzia della continuità del servizio pubblico locale nella crisi e nell'insolvenza delle società pubbliche affidatarie del servizio*, in *Dir. fall.*, 2019, I, p. 696 ss., spec. p. 731 ss.

<sup>86</sup> Da ultimo, in argomento v., anche per qualche riflessione critica, IBBA, *Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 958 ss.

<sup>87</sup> In generale, sul tema della responsabilità da "inadeguatezza organizzativa" v. BUONOCORE, voce *Impresa (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, Annali I, Milano, 2007, p. 760 ss., spec. p. 805 ss.

suo carico. Per altro verso, questa conclusione troverebbe una smentita solo che si consideri come lo stesso legislatore del T.U. partecipate imponga una valutazione dell'adeguatezza dell'assetto in concreto («in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta») per cui difficilmente si potrebbe sostenere l'ammissibilità di una astratta valutazione dell'adeguatezza<sup>88</sup>. Pertanto, anche nelle società pubbliche, la verifica dell'adeguatezza dell'assetto – anche quando formalmente rispettoso della (intera) normativa speciale – deve essere condotta con riferimento allo specifico contesto societario e ciò specialmente quando si tratti di giudicare (nei limiti in cui le scelte organizzative siano sindacabili: v. *supra*) se l'organo amministrativo abbia correttamente implementato l'assetto medesimo.

## 7. (Segue): la regola dell'esclusività della gestione nelle società pubbliche

Corollario dell'applicazione alle nostre società dell'art. 2086, comma 2, c.c. è poi la verifica – più volte preannunciata (v. *supra*) – del grado di compatibilità tra la regola dell'esclusività della gestione, introdotta dalla riforma per tutti i tipi sociali, e la possibilità di “modellare” – a seconda del tipo societario prescelto (s.p.a. o s.r.l.) – lo statuto della società a partecipazione mista pubblico-privata e di quella *in house providing* con la previsione di clausole in deroga all'art. 2380-*bis* c.c. (e all'art. 2409-*novies*), nonché l'attribuzione all'ente o agli enti pubblici soci di diritti particolari ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c.

Queste opzioni che il legislatore del T.U. partecipate offre trovano la loro ragion d'essere, essenzialmente, nella necessità di consentire – all'indomani dell'espressa qualificazione in termini privatistici delle società pubbliche (anche *in house providing*) – la realizzazione a favore del socio-ente pubblico (o dei soci-enti pubblici) del controllo analogo, nel caso di società domestica, e del «controllo interno»<sup>89</sup>, nel caso di società mista, sulla società; prima della riforma recata dal T.U. partecipate,

---

<sup>88</sup> In argomento, valgano le (generali) considerazioni espresse – con riferimento al modello adottato ex d.lgs. n. 231/2001 (ma valide anche nella materia che occupa) – da RORDORF, *Tavola rotonda: i modelli di organizzazione nel sistema dei controlli*, in *Analisi giur. eco.*, 2009, pp. 8-9, secondo cui «il medico ha le sue procedure, i suoi protocolli quando fa i suoi interventi. Però sappiamo tutti che, se questo è di per sé certamente una garanzia di corretto operare, non esaurisce il problema della possibile responsabilità, che nasce da una valutazione inevitabilmente legata alla situazione del singolo caso, nel quale il giudizio potrà essere anche in parte opinabile, ma deve per forza essere legato alla valutazione della concreta vicenda con la quale ci si sta confrontando. Questo può dare un senso di insicurezza – me ne rendo conto – ma mi sembra inevitabile».

<sup>89</sup> Sulla portata dell'aggettivo “interno” v., di recente, DONATIVI, *Le società miste*, in IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, cit., p. 249 ss., spec. p. 268 s.

difatti, la regola dell'esclusività della gestione – tipica della società azionaria – era considerata un serio ostacolo all'attribuzione all'ente pubblico di quella ingerenza necessaria a realizzare il controllo analogo<sup>90</sup> tant'è vero che alla dottrina che aveva avuto modo di affrontare la questione era parso maggiormente utile a tale scopo il tipo della società a responsabilità limitata, che quella regola (esclusività della gestione) non contiene (*rectius*, conteneva)<sup>91</sup>. Con il T.U. partecipate<sup>92</sup>, il problema viene quindi superato e, per il tramite di quegli accorgimenti adottabili sul piano statutario, si consente all'ente pubblico (o agli enti pubblici) di esercitare la «influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società controllata» (art. 2, comma 1, lett. c) ricollegabile alla situazione di controllo analogo oppure, quando si tratti di società mista, il controllo (interno) sulla società.

A tal proposito, raffrontando l'assetto organizzativo delle società pubbliche con quello delle società di diritto comune, la sensazione è che la prospettiva si venga a ribaltare: se nelle prime si assiste, per l'appunto, all'ammissibilità della deroga alla regola dell'esclusività della gestione per consentire una più marcata penetrazione del socio (o dei soci) sulla gestione della società (finanche sul *day to day management*), nelle seconde l'attribuzione della gestione in via esclusiva agli amministratori pare trovare una (generalizzata) consacrazione, perlomeno con riguardo all'istituzione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati. Nondimeno, l'accennata diversità di prospettiva si ridimensiona solo che si ponga mente a due aspetti: *i*) nelle società di diritto comune, l'affermazione della regola in discorso non implica una completa pretermissione dei soci (v. *supra*); *ii*) nelle società *in house* e miste, se è vero che la legge ammette che il socio pubblico possa venire ad assume-

---

<sup>90</sup> Lo sforzo della dottrina è consistito, in particolare, nell'individuare quegli strumenti, predisposti dal diritto della società per azioni, idonei a "superare" la regola di cui all'art. 2380-bis c.c.: si è ammessa, esemplificativamente, la previsione nello statuto di clausole modellate sulla scorta di quanto previsto dall'art. 2364, comma 1, n. 5 c.c. (così PETRERA, *Clausole statutarie in materia di amministrazione e controllo nelle società in house e miste*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, p. 632 ss.; RIOLFO, *Attività "in-house" e il modello organizzativo delle società di capitali: dalle forme di governance interne alla disciplina della direzione e coordinamento per la configurazione del controllo analogo*, in *Analisi giur. eco.*, 2015, p. 533 ss.).

<sup>91</sup> Prima dell'introduzione del T.U. partecipate, sostengono, tra gli altri, quest'opinione: WEIGMANN, *Le imprese di servizi pubblici locali dopo la riforma societaria*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Società, Milano, 2005, p. 4084 ss.; OCCHILUPO, *L'ordinamento comunitario, gli affidamenti in house e il nuovo diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 60 ss.; MONZANI, *Controllo "analogo" e governance societaria nell'affidamento diretto dei servizi pubblici locali*, Milano, 2009, p. 242 ss.; COSSU, *S.r.l. in house providing per la gestione dei servizi pubblici locali*, in IBBA-MALAGUTI-MAZZONI (a cura di), *Le società pubbliche*, Torino, 2011, p. 243 ss.; GUERRA, *Il "controllo analogo"*, in *Giur. comm.*, 2011, I, p. 774 ss.; LUCIANI, *"Pubblico" e "privato" nella gestione dei servizi economici locali in forma societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, p. 719 ss.; LIBERTINI, *Le società di autoproduzione in mano pubblica: controllo analogo, destinazione prevalente dell'attività ed autonomia statutaria. Un aggiornamento a seguito dell'art. 4 del d.l. 13 agosto 2011, n. 138, convertito con legge 14 settembre 2011, n. 148*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, p. 199 ss.

<sup>92</sup> Segnatamente, con gli artt. 16, comma 2, lett. a), b) e c), e 17, comma 4, a), b) e d).

re – in merito alla gestione dell’impresa – poteri più incisivi di quelli ordinariamente spettantigli in quanto socio<sup>93</sup>, non pare possibile predicare una totale “estromissione” dell’organo amministrativo dalle scelte gestorie: in capo a tale organo permarrrebbe pur sempre la libertà di decidere (con assunzione delle conseguenti responsabilità) come attuare gli indirizzi generali dettati dal socio pubblico in forza della clausola (eventualmente) adottata in deroga all’art. 2380-*bis* c.c.<sup>94</sup>.

Del resto, quest’interpretazione sarebbe coerente con la soluzione che si ritrova nell’unico precedente giurisprudenziale<sup>95</sup> che ha avuto modo di affrontare la latitudine della prescrizione di cui agli artt. 16, comma 2, lett. a) e 17, comma 4, lett. a) T.U. partecipate. In quell’occasione si è chiarito – partitamente con riguardo alle società *in house providing* – che «l’attribuzione della gestione alla competenza degli amministratori può essere, in vario modo, limitata attraverso poteri di direttiva, avocazione e controllo al fine di realizzare quella “eterodirezione strategica” di cui si è detto, ma mai completamente svuotata di contenuto come, invece, si realizzerebbe mediante la limitazione della competenza alla sola ordinaria amministrazione» e, poco dopo, si aggiunge che «riconoscere al socio la possibilità di esercitare il controllo analogo non comporta necessariamente una deroga al principio secondo il quale la gestione dell’impresa è di esclusiva competenza dell’organo gestorio».

Dunque, quando la società pubblica (*in house* o mista) rivesta la forma della società azionaria (mentre per la società a responsabilità limitata v. *infra*), l’adozione della deroga alla regola dell’esclusività della gestione in capo all’organo amministrativo pare trovare un limite, ovvero l’impossibilità di svuotare completamente di contenuto la funzione gestoria attribuendo agli amministratori la competenza limitatamente agli atti di ordinaria amministrazione. Se si accoglie questa conclusione, a *fortiori* deve convenirsi che nelle società *in house providing* e miste (costituite in forma di s.p.a.) non sarebbe ipotizzabile – con riguardo al profilo che maggiormente

---

<sup>93</sup> Da ultimo, per questo rilievo v. CIAN, *I requisiti qualificatori della società in house*, in *Giur. comm.*, 2019, I, p. 196 ss., spec. p. 202.

<sup>94</sup> È di quest’avviso, in dottrina, CODAZZI, *L’assetto organizzativo delle società sottoposte a controllo analogo: alcune considerazioni sull’*in house providing* tra specialità della disciplina e “proporzionalità delle deroghe”*, in *Dir. econ.*, 2019, p. 127 ss., spec. p. 144 ove osserva, condivisibilmente, che «se il legislatore avesse inteso legittimare la “strumentalizzazione” della società *in house* e del suo organo amministrativo alla volontà dell’ente pubblico che su di esso esercita il controllo analogo, sarebbe intervenuto in modo più ampio e radicale, precisando doveri e responsabilità dell’uno e dell’altro, invece, che limitarsi a prospettare una facoltà di deroga dell’art. 2380-*bis*, senza neppure fornire le esatte coordinate entro cui la stessa è reputata ammissibile. Risulterebbe, perciò, incompatibile con l’attuale disciplina societaria un modello di *governance* che preveda una “espropriazione” della competenza decisionale da parte degli amministratori su atti per i quali gli stessi sarebbero comunque chiamati a rispondere».

<sup>95</sup> Trattasi, nello specifico, di Trib. Roma, 8 maggio 2018, in *Giur. comm.*, 2019, II, p. 911 ss., con nota di PECORARO, *Società in house e riserva della gestione agli amministratori*.

interessa in questa sede – una deroga alla regola della riserva della gestione agli amministratori.

Ed invero, l'istituzione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili (e la valutazione della relativa adeguatezza) pare attribuita dal medesimo T.U. partecipate alla competenza (esclusiva) dell'organo amministrativo; in tal senso depongono proprio gli artt. 6 e 14 del T.U. partecipate che, per quanto è stato già evidenziato, rimettono proprio all'organo amministrativo la competenza a predisporre il programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, ad integrare la struttura societaria con i presidi organizzativi di cui più volte si è detto, ad indicare gli strumenti con i quali l'organizzazione societaria sia stata eventualmente integrata (o a motivare la scelta circa la mancata integrazione) e, non da ultimo, nel caso di emersione di indicatori di crisi aziendale, ad adottare i provvedimenti reputati idonei alla neutralizzazione della crisi.

L'impressione è, insomma, che sia lo stesso legislatore del 2016 a riservare la materia oggetto di studio (gli assetti organizzativi e la loro adeguatezza) alla competenza – verrebbe da dire, esclusiva ed inderogabile – dell'organo gestorio, non essendo ammessa in questa materia l'ingerenza dell'ente pubblico socio (o degli enti pubblici-soci) neppure per effetto della previsione a livello statutario della deroga all'art. 2380-*bis* c.c. A questo si aggiunga la difficoltà di ordine logico (prima ancora che giuridico) di ipotizzare che la pubblica amministrazione – apparato, per definizione, complesso – si ingerisca sistematicamente sulle procedure organizzative, amministrative e contabili di un ente (quello societario)<sup>96</sup> che è stato prescelto proprio per assicurare alla pubblica amministrazione, nelle vesti di azionista, un maggiore dinamismo<sup>97</sup>.

Il risultato non muta ove si passi a considerare la recente introduzione della regola della riserva della gestione nelle società a responsabilità limitata. Sebbene nel T.U. partecipate non si rinvenga, per ovvie ragioni, il riferimento alla derogabilità – nel caso di società *in house* e miste costituite in forma di s.r.l. – alla regola di cui all'attuale art. 2475 c.c., non sembra azzardato interrogarsi sull'ammissibilità di una

---

<sup>96</sup> In tal senso il celeberrimo paragrafo n. 998 della Relazione al codice civile («la disciplina comune della società per azioni deve applicarsi anche alle società con partecipazioni dello Stato o di enti pubblici senza eccezioni, in quanto norme speciali non dispongano diversamente. In questi casi è lo Stato medesimo che si assoggetta alla legge della società per azioni per assicurare alla propria gestione maggiore snellezza di forme e nuove possibilità realizzatrici»).

<sup>97</sup> Il che non esclude che l'ente pubblico-socio o gli enti pubblici-soci possano, nella fase costitutiva della società, conformare lo statuto in modo tale da prefigurare un'organizzazione interna funzionale a consentire poi agli amministratori, nell'esercizio della loro (esclusiva) competenza, di realizzare e mantenere assetti adeguati, in continuità con quanto è stato ritenuto ammissibile nelle società di diritto comune. In dottrina, per una posizione analoga a quanto sostenuto nel testo v. PECORARO, *Società in house e riserva della gestione agli amministratori*, cit., p. 930.

deroga all' appena introdotta riserva di gestione in capo agli amministratori<sup>98</sup>.

Fermo restando un auspicabile coordinamento tra il T.U. partecipate e la (nuova) disciplina codicistica, la soluzione non pare diversa da quella proposta per la società azionaria. In particolare, se s'interpreta – com'è stato, seppur dubitativamente, ritenuto in precedenza – la regola nel senso che l'esclusività della gestione sarebbe circoscritta al profilo dell'istituzione degli assetti organizzativi, anche nella società a responsabilità limitata difficilmente si potrebbe derogare alla competenza (esclusiva) degli amministratori quanto alle scelte organizzative della società e questo anche in considerazione del fatto che, per le sole società a partecipazione mista, vi sarebbe finanche la possibilità di «derogare all'articolo 2479, primo comma, del codice civile nel senso di eliminare o limitare la competenza dei soci». Né al risultato di attribuire all'ente pubblico-socio le prerogative connesse all'allestimento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili si potrebbe pervenire per il tramite della previsione, in via statutaria, di particolari diritti ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c. (norma trasversalmente applicabile alle società *in house* e miste)<sup>99</sup>; in questo caso, ipoteticamente, la clausola statutaria dovrebbe assegnare al socio pubblico il diritto ad ingerirsi nell'allestimento dello specifico assetto di quella società pubblica (*in house providing* e mista). Tuttavia, una clausola siffatta non supererebbe il filtro di compatibilità non solo con le norme del T.U. partecipate che sono state poco sopra richiamate, ma (soprattutto) con l'art. 2475 c.c. attualmente in vigore, che sancisce la riserva (esclusiva) a favore degli amministratori e che, nell'interpretazione che ne è stata data, preclude interferenze dei soci, per l'appunto, con riguardo agli assetti organizzativi (e alla valutazione della loro adeguatezza).

---

<sup>98</sup> Tracce della questione si trovano in CODAZZI, *L'assetto organizzativo delle società sottoposte a controllo analogo: alcune considerazioni sull'in house providing tra specialità della disciplina e "proporzionalità delle deroghe"*, cit., p. 150.

<sup>99</sup> In dottrina (v. CIAN, *I requisiti qualificatori della società in house – appunti*, in IBBA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, cit., p. 231 ss., spec. p. 239 s.), in alternativa allo strumento dei diritti particolari si ritengono adottabili altre misure statutarie capaci di realizzare un analogo assetto di *governance* (tra queste, l'attribuzione in via esclusiva alla collettività dei soci ex art. 2479, comma 1, c.c., della competenza decisoria in ordine agli obiettivi strategici e «ad ogni operazione che, in quanto appartenente a certe tipologie o superiore ad una certa soglia di valore, debba considerarsi "significativa" nel concreto contesto imprenditoriale della società»): l'adozione di siffatte misure vengono reputate non confliggenti con il principio di esclusività nella gestione introdotto dal Codice. Con tutta evidenza, si tratta in ogni caso di attribuire ai soci poteri che non intaccano le decisioni relative all'adozione dell'assetto organizzativo della società.

## 8. Conclusioni: l'adeguatezza degli assetti delle società pubbliche

In definitiva, il tessuto normativo delle società pubbliche sembra permeabile rispetto alla regola dell'esclusività della gestione, appena introdotta per tutti i tipi di società, nella misura in cui, seppur astrattamente immaginabile, non potrà darsi una deroga in via statutaria alla competenza esclusiva dell'organo gestorio quanto all'allestimento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili. D'altronde, anche relativamente all'applicazione dell'art. 2086, comma 2, c.c. è stato individuato un minimo comune denominatore tra i due paradigmi normativi di modo che sia nelle società di diritto comune sia in quelle a partecipazione o a controllo pubblico gli assetti dovranno essere adeguati anche «in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale». Certamente, nelle società pubbliche si rinviene un maggior grado di dettaglio della disciplina, ma questo non determina una disapplicazione della normativa generale.

Se così è, nell'adozione delle procedure la prospettiva da assumere – indistintamente per le une e per le altre società – deve essere *anche* quella del c.d. *going concern* (e, quindi, della salvaguardia del compendio aziendale) per cui la valutazione dell'adeguatezza degli assetti è destinata a misurarsi proprio con la capacità delle procedure adottate di rendere l'organismo produttivo capace di vanificare (o ridurre) gli effetti di un (anche solo potenziale) stato di difficoltà economico-finanziaria. Per tale via, si perverrebbe al perseguimento di una ulteriore finalità – che resta centrale anche nel rinnovato contesto normativo –, ovvero quella di assicurare il miglior grado di soddisfazione dei creditori sociali<sup>100</sup>. È infatti affermazione costante che la salvaguardia della continuità aziendale non possa essere portata sino al punto di comprimere il diritto dei creditori a veder soddisfatto il proprio diritto di credito<sup>101</sup>.

Ferma tale (insopprimibile) esigenza di tutela dei creditori, in un'altra occasio-

---

<sup>100</sup> Criterio assurto – già prima della riforma di cui al Codice della crisi – al rango di clausola generale soprattutto con riferimento alle soluzioni concordate della crisi: v. PATTI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Fall.*, 2013, p. 1099 ss. e, nella giurisprudenza di legittimità, Cass., Sez. I, 19 febbraio 2016, n. 3324, in *Fall.*, 2016, p. 789 ss., con nota di DE SANTIS, *Procedimento di revoca del concordato preventivo e pagamenti non autorizzati di debiti concordatari*; da ultimo, per l'espressa codificazione a livello normativo v. art. 2, comma 1, lett. g), legge 19 ottobre 2017, n. 155.

<sup>101</sup> Nel senso che «con la riforma *Rordorf* il nostro sistema dovrebbe tendere dunque ad un livello di maggiore sofisticatezza. La tutela dei creditori – affidata, da un lato, alle regole delle obbligazioni e dei contratti e, dall'altro, a quelle che presiedono all'impatto delle perdite sul capitale – vede infatti la valorizzazione di un spazio intermedio che è quello dell'emersione tempestiva della crisi per prevenire approdi irreversibili di insolvenza e consentire così, ove possibile, la preservazione della continuità aziendale» cfr., tra i contributi più recenti, DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, cit., p. 341.

ne<sup>102</sup> si è messo in luce come, specialmente quando si tratti di società pubblica affidataria della gestione di un servizio pubblico locale, il mantenimento in vita dell'organismo produttivo consenta altresì la prosecuzione del contratto di servizio e, non meno rilevante, la tutela degli utenti che di quel servizio usufruiscono. Del resto (e a livello più generale), si è detto che, stando a quanto previsto dall'art. 6 T.U. partecipate, nelle società pubbliche – anche non necessariamente affidatarie della gestione di un pubblico servizio – i presidi organizzativi che possono andare ad integrare la struttura societaria rispondono alla tutela di interessi non coincidenti solo con quelli dei soci o dei creditori sociali, ma anche di quelli facenti capo a consumatori, utenti, dipendenti e consumatori.

Così la preordinazione delle procedure di una società pubblica alla tutela di interessi “extrasocietari” disvela una peculiare caratterizzazione dell'adeguatezza nelle nostre società. Più nello specifico, l'organizzazione della struttura delle società pubbliche deve essere predisposta, sia per la fase fisiologica sia per quella patologica (di crisi o di insolvenza), in modo tale da offrire una tutela anche ad interessi identificabili, nell'esempio fatto della società pubblica affidataria della gestione di un servizio pubblico locale, con il diritto degli utenti ad una prestazione offerta secondo standard di qualità ed efficienza. Ed è rispetto ad interessi di questo tipo che deve pure misurarsi la adeguatezza delle procedure istituite (e implementate) nella società pubbliche. In altri termini, si viene a configurare una organizzazione *tecnica*<sup>103</sup> la cui adeguatezza va parametrata, nel caso di società pubbliche, con la tutela di specifici interessi diversi da quelli che normalmente l'organizzazione di una società di diritto comune mira a tutelare. Infatti, se è vero che anche nelle società di diritto comune i codici, i regolamenti o gli altri presidi integrativi dell'organizzazione aziendale, adottati in adempimento di specifiche normative o in via facoltativa, vengono ad assumere un'efficacia estesa, nelle società pubbliche pare assistersi ad un passaggio ulteriore: la protezione di interessi diversi da quelli tradizionali (soci e creditori sociali) viene a costituire un elemento integrativo dell'adeguatezza degli assetti.

---

<sup>102</sup> Per qualche considerazione sulla posizione dell'utente nella crisi o nell'insolvenza della società pubblica affidataria della gestione di un servizio pubblico locale sia consentito rinviare a DE FILIPPIS, *La garanzia della continuità del servizio pubblico locale nella crisi e nell'insolvenza delle società pubbliche affidatarie del servizio*, cit., pp. 730-731.

<sup>103</sup> Come già detto, si esprime in termini di “assetti tecnici” BUONOCORE, voce *Impresa (dir. priv.)*, cit., p. 808.

## I doveri di “allerta” degli organi di controllo societari e dei revisori (l’art. 14 del Codice della crisi e la nuova mappa dei rapporti endosocietari interorganici in funzione di prevenzione della crisi) \*

### *The warning duties of corporate supervisory bodies and auditors (article 14 of the Code of Crisis and the new map of interorganic intra-corporate relations functional to crisis prevention)*

VINCENZO DONATIVI \*\*

---

#### ABSTRACT

Il lavoro analizza i doveri di allerta c.d. “interna”, come introdotti dal nuovo “Codice della crisi”, ovvero i doveri di allerta che gli organi di controllo societari e i revisori devono esercitare nei confronti degli amministratori in esito ai rinnovati doveri di monitoraggio sullo stato di salute dell’impresa e, ancora più a monte, sulla adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili rispetto alla loro capacità di intercettare possibili segnali di crisi. L’art. 14 del Codice, in particolare, determina un nuovo assetto delle relazioni endosocietarie interorganiche e della stessa “*corporate governance*” societaria, improntando il sistema all’esigenza primaria di affrontare la crisi d’impresa in una logica di tipo “preventivo”. Sono stabilite anche nuove regole di interlocuzione tra gli organi, che pongono gli uni in posizione di formale contrapposizione rispetto agli altri, con il rischio, da più parti paventato, che i soggetti investiti di funzioni di controllo possano essere tentati di esercitare i poteri-doveri di allerta in modo eccessivamente disinvolto, al solo fine di preconstituirsì una possibile esenzione da responsabilità. Rischi ed abusi possono essere contenuti, tuttavia, attraverso un uso accorto e consapevole dei nuovi strumenti e una lettura, oggetto del saggio, che privilegi un’interpretazione “teleologica” dei nuovi precetti e delle norme in tema di responsabilità.

**Parole chiave:** doveri d’allerta – Codice della crisi – *corporate governance* – organi di controllo.

---

\* L’articolo riprende il testo rielaborato di due relazioni svolte al Convegno su “Il nuovo codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza” tenutosi a Monopoli il 20 settembre 2019 a cura dell’ASPEF e, in parte, al Convegno su “Il nuovo codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza. Le novità della riforma” tenutosi a Tivoli il 17 aprile 2019 a cura del Consiglio dell’Ordine degli Avvocati di Tivoli e dell’Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Tivoli. Lo scritto è destinato agli *Studi in onore di Alberto Jorio*.

\*\* Professore ordinario di Diritto commerciale presso l’Università LUM-Jean Monnet di Casamassima.

*This Essay examines the warning duties of corporate supervisory bodies introduced by the 2019 “Code of Crisis”. In particular, article 14 of the Code establishes a new structure of interorganic intra-corporate relations and corporate governance, guiding the system to the primary need of dealing with the crisis of the company in a preventive logic. Furthermore, the article establishes new rules for the dialogue and inter-institutional relations between the corporate bodies, which place them in a position of formal opposition to each other, involving the risk those entrusted supervisory functions may be tempted to exercise their alerting powers-duties in an excessively casual manner, in order to have a possible exemption from liability. However, the risks may be contained by using both a teleological interpretation and tools of the new Code.*

**Keywords:** *warning duties – Crisis Code – corporate governance – corporate supervisory bodies.*

---

**Sommario:** 1. I doveri di “allerta” (vigilanza e segnalazione) nell’art. 14 del Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza. – 1.1. La disciplina dell’“allerta” nelle relazioni endosocietarie interorganiche. – 1.2. La rubrica della norma. – 1.3. Obblighi di verifica e obblighi di segnalazione: la (apparente, ma superabile) asimmetria normativa. – 2. I soggetti investiti degli obblighi previsti dalla legge. – 3. La (controversa) precisazione “ciascuno nell’ambito delle proprie funzioni”. – 4. Oggetto del dovere di monitoraggio: vigilanza diretta sulla adeguatezza degli assetti e sullo stato di salute dell’impresa o vigilanza solo indiretta sulle valutazioni rimesse al riguardo al solo organo amministrativo? – 5. Monitoraggio sulla adeguatezza dell’“assetto organizzativo” e necessità di una lettura “estensiva”. – 6. I doveri di “segnalazione”: la segnalazione all’organo amministrativo (“allerta interna”). Oggetto della segnalazione: solo indizi della crisi o anche inadeguatezza degli assetti? – 7. La necessità che la segnalazione sia “motivata” e le conseguenze di una segnalazione (totalmente o parzialmente) carente di motivazione. – 8. La necessità che la segnalazione sia «fatta per iscritto, a mezzo posta elettronica certificata o comunque con mezzi che assicurino la prova dell’avvenuta ricezione». – 8.1. La *ratio* dei prescritti oneri formali. – 8.2. È sufficiente una dichiarazione, trascritta a verbale, in una adunanza del consiglio di amministrazione? – 8.3. Le conseguenze del mancato rispetto degli oneri formali. – 9. La fissazione del termine (quasi una “diffida”) entro il quale l’organo amministrativo deve riferire sulle soluzioni individuate e le iniziative intraprese. Il significato delle diverse espressioni normative: “soluzioni”, “iniziative”, “misure”. – 10. Dall’“allerta interna” all’“allerta esterna”: la segnalazione all’OCRI. – 10.1. I presupposti per la segnalazione all’OCRI. – 10.2. In particolare: sulla «mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi». – 10.3. Il termine di sessanta giorni e la ricostruzione del *dies a quo*. – 10.4. Questioni interpretative in ordine alla necessaria “adozione”, nel termine legale, delle “misure” necessarie per il superamento della crisi. – 11. Segnalazione all’OCRI vs. istanza di liquidazione giudiziale. – 12. Le conseguenze della segnalazione: immunità da responsabilità e dalla revoca per giusta causa (significato e limiti). – 13. L’esonero da responsabilità: proiezione (e delimitazione) “a ritroso” e “in avanti”. – 14. La (seconda) condizione (cumulativa) dell’esonero da responsabilità e la necessità che la segnalazione all’OCRI sia “tempestiva”. Possibili sfumature semantiche delle varie formulazioni impiegate dalla norma (immediatamente, senza indugio, tempestivamente). – 15. L’ambito soggettivo di applicazione della norma sull’esonero da responsabilità: organi di controllo o anche revisori? – 16. La controversa questione relativa alla legittimazione o meno anche del singolo componente dell’organo di controllo. – 17. L’analoga questione relativa alla legittimazione o meno anche del singolo amministratore non delegato.

## 1. I doveri di “allerta” (vigilanza e segnalazione) nell’art. 14 del Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza

### 1.1. La disciplina dell’“allerta” nelle relazioni endosocietarie interorganiche

L’art. 14, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (recante il «Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155»); d’ora innanzi anche semplicemente “CCII” o il “Codice”), impone specifici obblighi (di vigilanza e di segnalazione) a carico degli organi di controllo societari e dei revisori<sup>1</sup>.

È lo stesso Codice ad inquadrare tali obblighi tra gli “strumenti di allerta”, come testimoniato: (i) dall’art. 12, comma 1, a tenore del quale «*Costituiscono strumenti di allerta gli obblighi di segnalazione posti a carico dei soggetti di cui agli articoli 14 e 15, finalizzati, unitamente agli obblighi organizzativi posti a carico dell’imprenditore dal codice civile, alla tempestiva rilevazione degli indizi di crisi dell’impresa ed alla sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione*»; (ii) e dalla rubrica del Capo I (“*Strumenti di allerta*”) del Titolo II, in cui l’art. 14 è collocato.

Ed è lo stesso legislatore, dunque, ad attribuire all’art. 14 il ruolo di “norma cardine” del (nuovo o comunque rinnovato) sistema (di disciplina) della (prevenzione) della crisi d’impresa, con specifico riguardo al profilo delle relazioni endosocietarie interorganiche.

---

<sup>1</sup> Sui meccanismi di allerta, per come concepiti dalla legge delega n. 155/2017, cfr. FERRO, *Misure di allerta e composizione assistita della crisi*, in *Fall.*, 2016, p. 1032 ss.; CATALDO, *La soggezione dell’impresa in crisi al regime di allerta e composizione assistita*, in *Fall.*, 2016, p. 1021 ss.; ARATO, *La riforma organica delle procedure concorsuali nel disegno di legge delega elaborato dalla commissione Rordorf*, in CAGNASSO-PANZANI (diretto da), *Crisi d’impresa e procedure concorsuali*, III, Torino, 2016, p. 4527 ss., spec. p. 4536 ss.; BERTELOTTI, *Poteri e responsabilità nella gestione di società in crisi. Allerta, autofallimento e bancarotta*, Torino, 2017; BOSTICCO, *Sanzioni e benefici premiali connessi con l’auspicato ricorso ai meccanismi di allerta*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 2017; POLICARO, *La crisi d’impresa e gli strumenti di monitoraggio nel disegno di legge di riforma fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2017, I, p. 1038 ss.; DE MATTEIS, *L’allerta nel disegno di legge delega n. 3671-bis*, in *Dir. fall.*, 2017, I, p. 751 ss.; MONTALENTI, *Gestione dell’impresa, assetti organizzativi e procedure di allerta nella riforma Rordorf*, in *Nuovo dir. soc.*, 2018, p. 951 ss.; SPOLIDORO, *Procedure d’allerta, poteri individuali degli amministratori non delegati e altre considerazioni sulla composizione anticipata della crisi*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 171 ss.; successivamente all’emanazione del Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza si vedano, tra gli altri, i contributi di: FERRO, *Allerta e composizione assistita della crisi nel D.Lgs. n. 14/2019: le istituzioni della concorsualità preventiva*, in *Fall.*, 2019, p. 419 ss.; VITALI, *Sistemi di allerta e crisi di gruppo nel nuovo Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza: prime riflessioni (anche) alla luce delle recenti tendenze europee*, in *Dir. fall.*, 2019, I, p. 555 ss.; PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, in *Corr. giur.*, 2019, p. 653 ss.

Tra i contributi che approfondiscono il tema del ruolo dell’organo di controllo nella procedura di allerta si segnalano: RUSSO, *Collegio sindacale e prevenzione della crisi d’impresa*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 119 ss.; VALENSISE, *Organi di controllo nelle procedure di allerta*, in *Giur. comm.*, 2019, I, p. 583 ss.

Nonostante la sua centralità sistematica e la sua rilevanza, tuttavia, la norma solleva una serie di questioni interpretative e, prima ancora, presenta alcuni difetti di formulazione, che meritano di essere segnalati. Alcuni di tali difetti di formulazione possono essere agevolmente corretti per via interpretativa, mediante ricorso a criteri ermeneutici di ordine sistematico, teleologico e talvolta anche apagogico. Altre questioni interpretative sono invece di più articolata valenza e presentano un maggiore livello di complessità, tale per cui le stesse soluzioni proponibili sono connotate da margini di maggiore opinabilità.

## 1.2. La rubrica della norma

Partendo dai difetti di formulazione, una prima imprecisione investe già la rubrica della norma, il cui tenore (“*Obbligo di segnalazione degli organi di controllo societari*”) risulta non pienamente corrispondente al disposto normativo e risulta (doppiamente) inesatto “per difetto”.

In primo luogo, perché fa riferimento a un obbligo di segnalazione, mentre la norma delinea poi due diversi obblighi: non solo quello di segnalazione, ma – prima ancora e più a monte – anche quello di “verifica”. L’obbligo di “segnalazione” in senso stretto invero, presuppone l’avvenuta ottemperanza all’obbligo di verifica e l’esito, per così dire, negativo della verifica effettuata in adempimento dell’obbligo primario.

In secondo luogo, perché fa riferimento a un obbligo degli “organi di controllo societari”, mentre poi nel testo l’obbligo in questione è posto a carico tanto degli organi di controllo societari, quanto anche del revisore contabile o della società di revisione, che non sono qualificabili come “organi di controllo societario” *stricto sensu* (beninteso, al di fuori del caso di una s.r.l. che abbia optato per il revisore o la società di revisione come organo di controllo in senso proprio, secondo una delle opzioni organizzative lasciate aperte dall’art. 2477 c.c.) e che difatti lo stesso Codice, nelle numerose disposizioni dedicate ai soggetti investiti di funzioni di controllo endosocietario, tende a menzionare sempre distintamente da questi ultimi.

## 1.3. Obblighi di verifica e obblighi di segnalazione: la (apparente, ma superabile) asimmetria normativa

In ogni caso, al di là di queste considerazioni preliminari sulla rubrica – che per vero lasciano il tempo che trovano e servono solo a segnalare come sul piano letterale, già *ab apicibus*, la norma si presti a una serie di interventi di “ortopedia ermeneutica” – sta di fatto che gli obblighi disciplinati dalla norma sono senz’altro due: un obbligo di “verifica” e un obbligo di “segnalazione”.

Il primo obbligo è a sua volta articolato e scandito in un duplice dovere di verifica: verifica circa l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili; e verifica circa lo stato di salute dell'impresa («se sussiste l'equilibrio economico-finanziario e a quale sia il prevedibile andamento della gestione»).

Il secondo obbligo parrebbe invece – per lo meno testualmente – essere configurato come (solo e unico) obbligo di segnalazione circa l'esistenza di fondati indizi della crisi.

Ma a mio parere si tratta, nuovamente di una semplice (ed ulteriore) imprecisione nella formulazione della norma. Sul piano letterale, invero, è previsto espressamente l'obbligo di segnalare l'esistenza di fondati indizi della crisi, che costituisce un dovere simmetrico a quello di verifica sullo stato di salute dell'impresa; mentre non si fa menzione anche dell'obbligo di segnalazione circa l'adeguatezza degli assetti. A voler rimanere aderenti al tenore strettamente letterale, allora, non vi sarebbe piena simmetria tra i due doveri, atteso che il dovere di segnalazione avrebbe un perimetro più ristretto rispetto al dovere di verifica, quasi che non vi fosse, per l'appunto, un dovere di segnalazione conseguente all'esito negativo della verifica circa l'adeguatezza degli assetti. E tuttavia non avrebbe senso, a me pare, imporre un dovere di monitoraggio sull'adeguatezza degli assetti, se ciò non si accompagnasse a un dovere di segnalazione agli amministratori dei difetti riscontrati, *a fortiori* se si considera che gli amministratori stessi sono investiti della competenza in via esclusiva alla adozione degli assetti medesimi.

Fin qui, per vero, si tratterebbe di risultato cui ritengo si possa pervenire agevolmente e attraverso una semplice lettura correttiva, in chiave teleologica e sistematica, del disposto normativo.

La questione, tuttavia, si presenta in termini di maggiore complessità di quanto non possa *prima facie* apparire, anche perché riverbera su una serie di interrogativi connessi e di maggior dettaglio.

In primo luogo, ci si deve interrogare su contenuti, forme e modalità di trasmissione della segnalazione. E segnatamente, ci si deve chiedere se debbano essere seguiti, anche in punto di segnalazione dei difetti negli assetti organizzativi, contenuti (*in primis*, motivazione e fissazione di un termine massimo di trenta giorni per la risposta), forma (scritta) e modalità di trasmissione (PEC o altra modalità che assicuri la prova dell'avvenuta ricezione) della segnalazione che, come si dirà in appresso, sono prescritti dal comma 2 dell'art. 14 con riguardo alla segnalazione degli indizi della crisi. Il che, a sua volta, ridonda nell'interrogativo se una segnalazione effettuata in difetto di tali condizioni sia o meno sufficiente a far scattare le conseguenze di cui al comma 3 del medesimo art. 14 (segnatamente, l'esonero da responsabilità e dal rischio di revoca per giusta causa). Ed ancora, se una mancata (o inadeguata) risposta da parte degli amministratori dia la stura alla successiva segnalazione “esterna” rivolta verso l'OCRI, come testualmente previsto ancora una volta per la sola mancata (o inadeguata) risposta alla segnalazione di fondati indizi della crisi.

A tale riguardo, pare in primo luogo ragionevole opinare che l'omessa segnalazione possa costituire fonte di responsabilità in capo all'organo di controllo, in applicazione dei principi generali, ove dovesse successivamente manifestarsi una crisi che con l'adozione di assetti organizzativi idonei avrebbe magari potuto essere intercettata tempestivamente, con la conseguenza che sarebbe stato anche possibile adottare tempestivamente delle misure per scongiurarla o per prevenirne l'aggravamento.

Inoltre, sembra del pari ragionevole ritenere che valgano anche qui le medesime considerazioni che saranno più diffusamente sviluppate in appresso, circa la necessità di evitare generalizzazioni frutto di un eccessivo automatismo, dovendosi ragionevolmente opinare che l'esonero conseguirà esclusivamente laddove la denunciata inidoneità degli assetti dovesse aver impedito all'organo di controllo di rilevare tempestivamente i possibili segnali della futura crisi.

In caso di avvenuta segnalazione, si dovrebbe poi senz'altro escludere che la stessa possa essere invocata quale giusta causa di revoca: e ciò attraverso una lettura estensiva o anche analogica (essendo piuttosto palese la presenza di una *eadem ratio*) del disposto del comma 3 dell'art. 14.

Quanto all'attivazione dell'allerta esterna verso l'OCRI, infine, mi sembrerebbe ragionevole escludere che la stessa possa estendersi al di là della rilevazione di fondati indizi della crisi, non essendo compito del "collegio degli esperti", né funzione della "procedura di allerta" quelli di assistere la società nella adozione di assetti adeguati, ma solo quelli di assisterla nella individuazione delle misure per il superamento della crisi e/o, nei casi di cui all'art. 19 CCII, nella ricerca di una forma di "composizione assistita della crisi".

## 2. I soggetti investiti degli obblighi previsti dalla legge

Soggetti investiti degli obblighi disciplinati dall'art. 14 sono, per previsione normativa espressa, «gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione».

Come già anticipato, sono numerose le norme del CCII in cui sono menzionati gli organi di controllo societari e i revisori, talvolta congiuntamente e talaltra con esplicito riferimento solo ai primi. La circostanza che in questo caso la norma faccia espresso richiamo ad entrambe le figure rimuove in radice ogni possibile dubbio interpretativo sulla riferibilità del disposto normativo al revisore contabile e alla società di revisione non solo nel caso in cui gli stessi siano "organi di controllo" *stricto sensu* di una s.r.l. che abbia optato per tale modalità di configurazione della funzione di controllo *ex art. 2477 c.c.*, ma anche in tutti i casi in cui i revisori siano investiti del solo controllo contabile in affiancamento al collegio sindacale o al sinda-

co unico di s.r.l., o al collegio sindacale, al consiglio di sorveglianza o al comitato per il controllo sulla gestione in una s.p.a.

Da alcuni commentatori è stato poi sollevato il dubbio se la norma sia applicabile anche al consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico e al comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico. Tuttavia l'espressione letterale utilizzata è tale da dirimere ogni possibile incertezza. Ed invero, la norma non fa riferimento al (solo) "collegio sindacale", nel qual caso sarebbe stato rimesso poi all'interprete di curare l'estensione agli organi di controllo dei diversi sistemi attraverso l'invocazione delle norme del codice civile e delle disposizioni di attuazione che prevedono siffatta estensione; ma utilizza, con formulazione ampia, generale e omnicomprensiva, l'espressione «organi di controllo societari». Lo stesso uso del plurale conferma (se mai ve ne fosse bisogno) l'assunto, non essendo riferito alla pluralità in concreto dei singoli organi di controllo delle singole società (giacché altrimenti analoga declinazione al plurale si sarebbe avuta anche con riguardo ai revisori, per i quali invece la norma usa il singolare: «il revisore contabile e la società di revisione»), ma evidentemente alla pluralità in astratto delle possibili tipologie degli organi di controllo.

### **3. La (controversa) precisazione "ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni"**

La norma specifica che gli obblighi sono posti in capo agli organi di controllo societari e ai revisori «ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni».

In dottrina (Spolidoro) è stato sostenuto [con riguardo alla analoga formulazione già contenuta nell'art. 4, lett. c), della legge delega (legge 19 ottobre 2017, n. 155) e, quindi, con rilievi riproponibili anche in relazione al testo del Codice] che la precisazione non sarebbe chiarissima e che, anzi, sarebbe solo fonte di possibili equivoci.

Ciò in quanto la precisazione per la quale ognuno debba adempiere ai prescritti doveri nel contesto delle funzioni ad esso proprie sarebbe del tutto scontata (in un certo senso, meramente descrittiva); e per di più oggetto dell'obbligo sarebbe identico per entrambi i soggetti, configurando una tipologia di dovere non differenziabile per funzioni.

A me sembra, tuttavia, che la precisazione abbia un significato concreto e che, nelle intenzioni del legislatore, volesse proprio introdurre una differenziazione tra le due tipologie di soggetti, con conseguenze apprezzabili sul piano: (i) delle modalità e dei tempi di assolvimento; (ii) e dell'oggetto stesso degli obblighi.

Quanto al primo profilo (modalità e tempi), inquadrare i doveri di monitoraggio e di segnalazione nel contesto delle funzioni proprie di ciascuna tipologia dei soggetti significa, in sostanza, affermare che gli organi di controllo societario dovranno

assicurare un monitoraggio e provvedere alle eventuali segnalazioni senza alcuna soluzione di continuità (in coerenza con il carattere costante e continuativo delle loro funzioni generali di controllo) nel corso dell'esercizio, mentre dai revisori si potrà pretendere un adempimento coerente con le tempistiche (a scansione tipicamente intermittente) con cui si articola la loro funzione di revisione del bilancio e di esecuzione delle verifiche contabili periodiche.

Quanto al secondo profilo (oggetto degli obblighi), poi, agli organi di controllo societari è sicuramente riferibile, oltre all'obbligo di monitoraggio dello stato di salute dell'impresa, anche quello di verifica dell'adeguatezza degli assetti (e v. anche l'art. 2403 c.c., in comb. disp. con l'art. 3, comma 2, CCII; nonché il novellato art. 2086 c.c.). Quanto ai revisori, invece, pur non ritenendo di poter aderire, personalmente, all'opinione secondo la quale non vi sarebbe addirittura alcun obbligo di verifica riferibile agli assetti, il dovere in questione andrebbe a mio parere circoscritto alla verifica in ordine alla adeguatezza dei soli assetti contabili. L'opinione radicalmente negativa, per vero, mi parrebbe troppo netta, atteso che per formulare un giudizio circa la corretta tenuta delle scritture contabili e la corretta rappresentazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili medesime, ritengo che non si possa prescindere dalla necessità di verificare che la tenuta stessa delle scritture contabili sia effettuata in modo idoneo e adeguato e, dunque, che gli "assetti contabili" siano essi stessi adeguati: ove non lo fossero, non vi sarebbe alcuna garanzia che le scritture siano "correttamente tenute" e che i fatti di gestione vi siano "correttamente rappresentati". Di certo – e in ogni caso – andrebbe invece senz'altro esclusa la possibilità di imputare ai revisori anche un dovere di controllo sull'adeguatezza degli assetti organizzativi e amministrativi: e ciò proprio per la estraneità di un siffatto dovere rispetto alle "funzioni" ad essi "proprie".

Tutto ciò considerato, allora, l'inciso «ciascuno nell'ambito delle proprie funzioni» potrebbe essere visto come una precisazione opportuna, atteso che, in sua assenza, la formulazione (residua) della norma sarebbe stata tale da delineare, per lo meno sul piano squisitamente letterale, un meccanismo per il quale l'obbligo sarebbe stato posto cumulativamente in capo ad entrambi i soggetti e per l'intera estensione del precetto. Si dirà che, attraverso una lettura sistematica con la disciplina generale delle funzioni di ciascuna tipologia dei soggetti in questione, si sarebbe forse potuti pervenire ad analoga conclusione anche in assenza dell'inciso. Ma ciò avrebbe potuto forse valere per tempi e modalità di assolvimento degli obblighi, non anche quanto all'oggetto, per il quale una interpretazione meramente letterale del disposto (si ripete, in assenza dell'inciso) avrebbe potuto condurre alla conclusione che il legislatore del Codice avesse inteso imporre un dovere di identica estensione tanto agli organi di controllo societari quanto ai revisori.

#### 4. Oggetto del dovere di monitoraggio: vigilanza diretta sulla adeguatezza degli assetti e sullo stato di salute dell'impresa o vigilanza solo indiretta sulle valutazioni rimesse al riguardo al solo organo amministrativo?

I doveri di monitoraggio sono così testualmente descritti: «... verificare che l'organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato, se sussiste l'equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione».

La formulazione adottata solleva quindi una serie di dubbi.

In primo luogo, sul piano strettamente letterale, sembra come se il monitoraggio dovesse avere ad oggetto il fatto che l'organo amministrativo stia costantemente tenendo sotto controllo lo stato di salute dell'impresa e l'adeguatezza degli assetti. La norma, difatti, non dice che gli organi di controllo societari e i revisori devono «verificare se» l'assetto organizzativo sia adeguato e quale sia lo stato di salute dell'impresa; ma che essi devono «verificare che l'organo amministrativo valuti ... se» l'assetto organizzativo sia adeguato e quale sia lo stato di salute dell'impresa.

Ma l'ipotesi più ragionevole di lettura (che tuttavia presuppone una interpretazione correttiva del dato testuale) è invece nel senso che gli organi di controllo e i revisori siano chiamati ad effettuare essi stessi un monitoraggio avente direttamente ad oggetto lo stato di salute dell'impresa e l'adeguatezza degli assetti, ovvero sia che, nella specie, si tratti di un dovere di monitoraggio diretto e, per così dire, primario e non già meramente indiretto e, per così dire, di secondo livello.

Del resto, per poter adeguatamente vigilare a che l'organo amministrativo faccia le richieste valutazioni sarebbe in ogni caso necessario che organi di controllo e revisori facciano una sorta di “*double check*” e svolgano essi stessi analoghe valutazioni. Ed ancora, essendo loro imposto anche il dovere di segnalare l'esistenza di fondati indizi della crisi, non si sfugge dalla conclusione che debbano essi stessi effettuare una valutazione diretta dello stato di salute dell'impresa.

Ancora più a monte, del resto, la norma, parlando dell'obbligo di verificare che «l'organo amministrativo» effettui tali valutazioni, farebbe sorgere il dubbio che il riferimento (come potrebbe ricavarsi dall'uso del singolare e dal fatto che l'espressione sia stata preferita a quella di “amministratori”) sia al consiglio di amministrazione e non anche agli amministratori delegati. L'impressione che potrebbe ricavarsi dal dato letterale potrebbe, per di più, essere ulteriormente alimentata dal fatto che si utilizza il verbo “valutare” (che l'organo amministrativo «valuti costantemente»), che a sua volta corrisponde (significativamente, si potrebbe rimarcare) al predicato utilizzato, nella materia degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, proprio con riguardo al consiglio di amministrazione come *plenum*: è noto invero che, stando alla terminologia del codice civile (artt. 2381 e 2403), gli amministratori delegati «curano» gli assetti, il consiglio di amministrazione ne «valuta», per l'appunto, l'adeguatezza e il collegio sindacale ne «verifica» l'adeguatezza e il concreto funziona-

mento. Proseguendo su questa linea, allora, si avrebbe che gli organi di controllo avrebbero il dovere di verificare non già che gli amministratori delegati adottino assetti adeguati e tengano costantemente sotto controllo lo stato di salute dell'impresa, ma che il consiglio di amministrazione – inteso come *plenum*, nell'esercizio delle proprie funzioni e con le proprie modalità tipicamente collegiali – valuti l'operato degli amministratori delegati e, dunque, valuti l'adeguatezza degli assetti curati dai delegati e riceva da questi ultimi corrette e complete informazioni sul generale andamento della società e la sua prevedibile evoluzione. Il che, si potrebbe ancora opinare, sarebbe per di più coerente col fatto che i sindaci (così come i consiglieri di sorveglianza e, *a fortiori*, i componenti del comitato di controllo sulla gestione) hanno contatto diretto (attraverso la partecipazione alle relative adunanze) con il consiglio di amministrazione (e semmai con il comitato esecutivo), ma non anche con gli amministratori delegati, con i quali intrattengono relazioni, per così dire, “mediate” dall'organo collegiale.

Tuttavia, si ribadisce, è ragionevole opinare che oggetto dei doveri di monitoraggio sia duplice: che il consiglio di amministrazione ottemperi ai propri doveri di valutazione; ma anche (e direttamente) che gli assetti siano adeguati e non vi siano fondati indizi di crisi.

In tal senso depongono argomenti di ordine teleologico (e segnatamente la necessità di evitare che la norma si riduca alla configurazione di un riscontro meramente formalistico, contro la *ratio* della riforma, che era invece nella direzione di un sostanzialistico ed efficiente sistema di controlli volto alla prevenzione della crisi e/o alla tempestiva adozione dei rimedi) e di ordine sistematico (e segnatamente la necessità di una interpretazione coordinata con la funzione generale di cui all'art. 2403 c.c., dove il collegio sindacale è chiamato ad effettuare una verifica diretta dell'adeguatezza degli assetti e non già solo una verifica indiretta riferita al solo adempimento da parte del consiglio di amministrazione dei propri doveri di “valutazione”). Sul piano strettamente letterale, poi, il fatto che si parli di “organo amministrativo” è tutt'altro che decisivo in senso contrario, posto che l'espressione utilizzata ben può essere intesa come riferita a tutte le articolazioni organizzative/funzionali attraverso le quali l'organo medesimo può essere configurato in concreto.

Se si condivide l'ipotesi di lettura qui prospettata, allora, anche l'inciso successivo («... assumendo le conseguenti idonee iniziative ...») andrebbe riferito al monitoraggio non già delle sole iniziative che il consiglio di amministrazione riterrà di adottare per correggere azioni od omissioni dei delegati, ma anche (e direttamente) di quelle che gli stessi delegati in via diretta e primaria andranno a porre in essere.

## 5. Monitoraggio sulla adeguatezza dell'“assetto organizzativo” e necessità di una lettura “estensiva”

La norma dice che oggetto del monitoraggio è «..., se l'assetto organizzativo dell'impresa è adeguato ...». Ma anche in questo caso si impone una lettura correttiva che comprenda anche l'adeguatezza degli assetti amministrativi e contabili.

Pare del tutto evidente, infatti, che il legislatore *minus dixit, quam voluit* e che, pertanto, sia sufficiente una interpretazione “estensiva”, senza necessità di scomodare l'analogia. Sul piano sistematico, poi, la norma in commento non può non essere letta in modo coordinato con quanto stabilito all'art. 3 dello stesso Codice e all'art. 2086 c.c., come novellato dall'art. 375 del Codice medesimo. Ed è vero che l'art. 3, comma 2, CCII, parla anch'esso solo di “assetto organizzativo” («L'imprenditore collettivo deve adottare un assetto organizzativo adeguato ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative»), ma con la (significativa) specificazione «ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile», il cui comma 2 prevede che «L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato ...». In altri termini, l'art. 14 non rappresenta l'unico caso in cui il Codice parla di “assetto organizzativo” *tout court*, ma la formulazione è palesemente sincopata e con essa pare davvero non revocabile in dubbio che il legislatore intenda la più ampia congerie degli «assetti organizzativi, amministrativi e contabili».

Sempre sul piano sistematico, poi, l'interpretazione prospettata è coerente con i doveri più generali di cui all'art. 2403 c.c. (che testualmente sono estesi anche agli assetti amministrativi e contabili).

Sotto il profilo sistematico e insieme apagogico, infine, sarebbe illogico che i sindaci fossero chiamati a monitorare l'adeguatezza degli assetti organizzativi e amministrativi e non di quelli contabili. E ciò varrebbe *a fortiori* con riguardo ai revisori, per i quali anzi gli unici assetti di cui si potrebbe pretendere una verifica di adeguatezza sarebbero – come si è detto poc'anzi – proprio quelli contabili.

## 6. I doveri di “segnalazione”: la segnalazione all'organo amministrativo (“allerta interna”). Oggetto della segnalazione: solo indizi della crisi o anche inadeguatezza degli assetti?

Il secondo dei due doveri posti a carico degli organi di controllo societari e dei revisori è quello di “segnalazione”, che si affianca a quello di “verifica” (o di “monitoraggio”).

Come anticipato, non sembra, sul piano letterale, esserci piena simmetria tra i due doveri, atteso che il primo è testualmente riferito all'adeguatezza degli assetti e allo stato di salute dell'impresa, mentre il secondo è riferito esclusivamente al secondo profilo («l'esistenza di fondati indizi della crisi»).

Ancora una volta, tuttavia, si impone un'interpretazione (parzialmente) correttiva che estenda il dovere di segnalazione anche alla rilevata inadeguatezza degli assetti. A tale conclusione può agevolmente pervenirsi sulla scorta di una lettura sistematica dell'art. 14 con gli artt. 2403 ss. c.c.

Resta tuttavia il problema se anche la segnalazione della rilevata inadeguatezza degli assetti debba essere effettuata coi i contenuti, le forme e le modalità di trasmissione di cui al comma 2 dell'art. 14 CCII; e, ancora, se la mancata o insufficiente risposta alla segnalazione da parte degli amministratori possa essere posta alla base di una segnalazione successiva all'OCRI.

Quanto alla seconda questione, propenderei comunque per la soluzione negativa. Nella prospettiva teleologica e sistematica del Codice, la mancata risposta degli amministratori sulle misure da adottare per superare la crisi giustifica senz'altro il coinvolgimento dell'OCRI, perché, nella valutazione effettuata dai soggetti investiti di funzioni di controllo, vi sarebbero fondati indizi della crisi e gli amministratori non avrebbero posto in essere misure adeguate a fronteggiarla. La mancata risposta circa l'inadeguatezza degli assetti, per contro, non significa sempre e necessariamente che sia in atto una crisi. È pur vero che assetti non adeguati potrebbero finire per celare una crisi in corso o imminente, ma di certo non si potrebbe ravvisare una corrispondenza automatica e biunivoca tra inadeguatezza degli assetti e presenza di una crisi.

## **7. La necessità che la segnalazione sia “motivata” e le conseguenze di una segnalazione (totalmente o parzialmente) carente di motivazione**

Stando al comma 2 dell'art. 14, «La segnalazione deve essere motivata, fatta per iscritto, a mezzo posta elettronica certificata o comunque con mezzi che assicurino la prova dell'avvenuta ricezione, e deve contenere la fissazione di un congruo termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in ordine alle soluzioni individuate e alle iniziative intraprese.

La segnalazione, dunque, deve essere innanzitutto «motivata».

*Ratio* e significato della prescrizione sono chiari: che una segnalazione di tale portata e gravità debba essere motivata sarebbe, direi, quasi scontato; ma la precisazione deve essere apparsa opportuna al fine di mitigare il rischio di segnalazioni (immotivate e, dunque) troppo “disinvolve”, magari effettuate al solo fine di precostituirsi una ragione di possibile esonero da responsabilità. Devono aver avuto un peso, in tale direzione, le preoccupazioni manifestate da diversi, anche autorevoli, com-

mentatori della legge delega, che insistevano sulla necessità di scongiurare il pericolo di “falsi positivi” o di “procurati allarmi” e, dunque, di segnalazioni troppo anticipate se non addirittura pretestuose ed infondate.

Nello stesso ordine di idee sembra doversi leggere anche la precisazione secondo cui oggetto di segnalazione debba essere l'esistenza di «fondati» indizi della crisi (così la parte finale del comma in esame). Non sarebbe dunque sufficiente la presenza di “indizi” quali che siano, ma dovrebbe e deve trattarsi necessariamente di indizi “fondati”, da intendere evidentemente nel senso che non ci si limiti a generici sospetti o illazioni, ma che l'indizio fatto oggetto della segnalazione debba avere un proprio “fondamento” e che quindi – con correlazione logica evidente – la segnalazione stessa debba darne conto nella “motivazione” che la dovrà sorreggere.

Per essere aderenti alla lettera e alla *ratio* della norma, pertanto, la stessa motivazione dovrà essere congrua e specifica, non potendosi reputare sufficiente una motivazione eccessivamente generica.

Ma quali sarebbero, allora, le conseguenze di una segnalazione effettuata in assenza di motivazione o accompagnata da una motivazione eccessivamente generica?

(i) In primo luogo, è ragionevole ritenere che non scatterebbe l'esonero da responsabilità di cui al comma 3 della norma in commento.

Si potrebbe, in astratto, replicare che la responsabilità in questione sarebbe tipicamente quella che consegue all'apertura della liquidazione giudiziale (come oggi quella che consegue alla dichiarazione di fallimento); e che, pertanto, una volta che la procedura è stata aperta sarebbe dimostrato *per tabulas* che la crisi i cui indizi avevano formato oggetto della (pur non adeguatamente motivata) segnalazione evidentemente esisteva e che pertanto la segnalazione non era stata poi così campata in aria.

Ma l'obiezione sarebbe tutt'altro che dirimente, in quanto una segnalazione generica e immotivata non raggiungerebbe comunque l'obiettivo di mettere gli amministratori in condizione di poter rimediare allo stato di crisi, *ratio* del dovere di segnalazione essendo senz'altro quello di sollecitare l'adozione di meccanismi di reazione concreta ed efficace.

(ii) In secondo luogo, c'è da chiedersi se una segnalazione generica e non adeguatamente motivata produca o meno l'effetto di imporre agli amministratori (pena la conseguente responsabilità) di rispondere alla segnalazione medesima nel termine assegnato, comunque non superiore a trenta giorni.

In linea di principio – si potrebbe ritenere – gli amministratori potrebbero omettere di rispondere in quanto la segnalazione ricevuta non sarebbe conforme al paradigma normativo e non integrerebbe quindi uno dei presupposti da cui scaturirebbe l'obbligo di risposta.

Ma se ciò potrebbe valere senz'altro a fronte di una segnalazione del tutto priva di motivazione, meno netta potrebbe essere la risposta al quesito a fronte di una segnalazione accompagnata da una motivazione eccessivamente generica, ma non per questo

del tutto mancante. Il rischio sarebbe evidentemente quello di introdurre un elemento di discrezionalità valutativa, in capo agli amministratori, che potrebbe finire per tradire la *ratio legis* e per ridimensionare l'efficacia del meccanismo normativo. In linea di principio sarebbe forse non del tutto peregrino affermare che un criterio generale potrebbe essere quello di una sorta di simmetria tra segnalazione e risposta, nel senso che a segnalazione del tutto priva di motivazione potrebbe non seguire alcuna risposta o una risposta che si limiti ad eccepire il difetto di motivazione; che a una segnalazione accompagnata da motivazione generica potrebbe seguire una risposta del pari generica; e che più dettagliata e articolata sarà la motivazione, più dettagliata e articolata dovrà essere la risposta. Il tutto, beninteso, quale criterio di ordine generale, non potendosi prescindere da una valutazione caso per caso.

(iii) In terzo luogo, ci si deve chiedere se una segnalazione troppo disinvolta non possa costituire essa stessa fonte di responsabilità a carico dei soggetti che l'abbiano effettuata, per danni conseguenti a un ingiustificato allarme se non addirittura a un "falso positivo" in ordine all'esistenza della crisi. Il tutto, beninteso, a condizione che tale sorta di procurato allarme abbia prodotto un effettivo e concreto pregiudizio (cosa che, fintantoché la segnalazione sia circoscritta a una mera "allerta interna", potrebbe risultare di difficile verifica in concreto).

## **8. La necessità che la segnalazione sia «fatta per iscritto, a mezzo posta elettronica certificata o comunque con mezzi che assicurino la prova dell'avvenuta ricezione»**

La segnalazione, oltre ad essere motivata, deve essere anche effettuata nel rispetto di specifici oneri di forma e di trasmissione/comunicazione. Segnatamente, deve essere «fatta per iscritto» e (trasmessa) «a mezzo posta elettronica certificata o comunque con mezzi che assicurino la prova dell'avvenuta ricezione» (come, ad esempio, una raccomandata A/R).

### **8.1. La *ratio* dei prescritti oneri formali**

La *ratio* della imposizione della forma scritta parrebbe ravvisabile nella volontà del legislatore di garantire certezza dei contenuti della segnalazione e della motivazione che, come si è detto, deve necessariamente sorreggerla.

La *ratio* della comunicazione mediante PEC o mezzi equivalenti, a sua volta, parrebbe ravvisabile nella volontà di garantire certezza al fatto che gli amministratori l'abbiano ricevuta e di dare certezza al *dies a quo* per il decorso del termine entro cui gli amministratori medesimi hanno l'obbligo di rispondere. Un termine doppia-

mente rilevante: sul piano della responsabilità conseguente al suo mancato rispetto; e perché il suo inutile decorso fa scattare il potere-dovere del soggetto segnalante di effettuare la ulteriore segnalazione all'OCRI, ai fini dell'attivazione del procedimento di allerta esterna di cui all'art. 17 ss. CCII.

Sempre stando al piano formale, tuttavia, alcune questioni interpretative si pongono e meritano di essere sia pur sinteticamente segnalate.

Innanzitutto, premesso che autore della segnalazione è l'organo di controllo (o rispettivamente il revisore o la società di revisione), è ragionevole ritenere che la segnalazione medesima presupponga una deliberazione dell'organo collegiale e che possa poi essere effettuata dal presidente dell'organo medesimo, in nome e per conto del collegio. Sarà poi rimesso al segnalante optare per la trasmissione del verbale recante la deliberazione in tal senso dell'organo e le relative motivazioni o, come mi parrebbe più corretto e lineare, per la trasmissione di una comunicazione nella quale si riportino, riproducendole pedissequamente o sinteticamente, le motivazioni della deliberazione collegiale e i relativi contenuti.

Nulla ovviamente osterebbe a che la comunicazione recante la segnalazione venisse sottoscritta da tutti i componenti del collegio, invece che dal presidente a nome dell'organo. Né vedrei – per lo meno in linea di principio – ragioni per negare *a priori* che la comunicazione possa essere sottoscritta anche dalla maggioranza dei componenti del collegio; ma a condizione, beninteso, che la deliberazione sottostante sia stata adottata con i crismi della collegialità e, dunque, avendo garantito la possibilità di partecipazione a tutti i componenti del collegio, inclusi gli ipotetici (e ancorché minoritari) dissenzienti, non potendosi per contro reputarsi sufficiente una segnalazione effettuata (prima ancora che formalmente sottoscritta) a maggioranza secca e senza l'instaurazione della necessaria dialettica interna al collegio.

È a maggior ragione a mio parere da escludere che la segnalazione possa essere effettuata da un singolo (o da singoli) sindaco(i). Ma sul punto – per vero tutt'altro che pacifico – si dovrà ritornare in appresso.

## **8.2. È sufficiente una dichiarazione, trascritta a verbale, in una adunanza del consiglio di amministrazione?**

Altro interrogativo è se possa reputarsi sufficiente una segnalazione effettuata nella forma di una dichiarazione fatta nel corso di una adunanza del consiglio di amministrazione e trascritta a verbale (ipotesi, naturalmente, configurabile con riguardo ai sindaci e non anche ai revisori).

In senso affermativo si potrebbe sostenere che sarebbe comunque soddisfatto il requisito della forma scritta e che vi sarebbe anche in questo caso certezza della data della segnalazione, la quale coinciderebbe con la data dell'adunanza oggetto della verbalizzazione. Né, del resto, gli amministratori potrebbero successivamente con-

testare che fosse quella la data valevole quale *dies a quo* per la scadenza del termine entro il quale sarebbero chiamati a riferire in ordine alla segnalazione ricevuta, essendo per di più essi stessi (attraverso il presidente e il segretario) a curare la verbalizzazione medesima. *A fortiori* – si potrebbe ancora aggiungere – sarebbe questa la modalità naturale con riguardo al comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico, essendo i relativi componenti anche nel contempo membri del consiglio di amministrazione ed essendo quindi l’adunanza consiliare la forma basilare e, per l’appunto, naturale attraverso la quale si esprime, in quel contesto, la dialettica tra (titolari delle) funzioni gestorie e di controllo.

In senso contrario, tuttavia, si potrebbe obiettare che la norma parrebbe qui imporre un onere formale e di comunicazione specifico, simile – sia pure per fattispecie diverse – a quello prescritto dall’art. 2381 c.c. per gli amministratori che vogliono manifestare il proprio dissenso rispetto a deliberazioni del consiglio di amministrazione da essi non condivise: anche per questi ultimi la dichiarazione a verbale non è sufficiente, ma deve essere accompagnata da una specifica comunicazione scritta al presidente del collegio sindacale. La data del verbale, poi, non sarebbe *ex se* una “data certa”. Ed ancora, una ragione sostanziale che potrebbe opporsi a tale modalità di segnalazione sarebbe quella di scongiurare in radice i pericoli connessi alla prassi della redazione *a posteriori* dei verbali, dove l’esperienza insegna come sia tutt’altro che rara l’eventualità che sorgano disaccordi in ordine al contenuto delle dichiarazioni effettuate nel corso dell’adunanza, acuiti nel caso di partecipazione in teleconferenza. Del pari, non è da escludere che alla base della soluzione normativa possa esservi stata la volontà di conferire carattere di “solennità” ed enfasi formale alla segnalazione, quale ulteriore possibile baluardo contro il rischio di segnalazioni troppo facili o disinvolte o generiche.

### **8.3. Le conseguenze del mancato rispetto degli oneri formali**

La norma non dice quali sono le conseguenze del mancato rispetto degli oneri formali e comunicazionali e non accompagna le relative prescrizioni da incisi come “a pena di nullità” o altri similari.

Pare comunque ragionevole ritenere che, in assenza di tali forme, la segnalazione non produca gli effetti di cui ai commi successivi e, segnatamente, che una segnalazione effettuata senza il rispetto delle forme prescritte non faccia conseguire al segnalante l’esonero da responsabilità di cui al comma 3 dell’art. 14, che del resto viene espressamente disciplinato come una conseguenza della segnalazione effettuata «ai sensi del comma 1» (e dove “ai sensi” del comma 1 ben può essere inteso come riferimento al rispetto di tutte le prescrizioni, anche formali, dettate dal comma oggetto di richiamo).

Più dubbio è se gli amministratori siano sollevati dall’obbligo di rispondere nel

termine assegnato (comunque non superiore a trenta giorni). Di certo l'obbligo non scatta ove gli stessi possano contestare di aver ricevuto la segnalazione o di averla ricevuta in una certa data. In tutti gli altri casi sarebbe forse eccessivamente formalistico escludere del tutto la presenza di un obbligo di replica, essendo comunque in gioco il superiore interesse della società, affidato alla loro cura e alla loro diligenza.

### **9. La fissazione del termine (quasi una “diffida”) entro il quale l’organo amministrativo deve riferire sulle soluzioni individuate e le iniziative intraprese. Il significato delle diverse espressioni normative: “soluzioni”, “iniziative”, “misure”**

Sempre sul piano dei contenuti, poi, la norma stabilisce che la segnalazione «deve contenere la fissazione di un congruo termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale l’organo amministrativo deve riferire in ordine alle soluzioni individuate e alle iniziative intraprese».

Mettendo assieme le prescrizioni relative alla forma e alle modalità di trasmissione con questa relativa al contenuto, la segnalazione assume quindi le sembianze di una sorta di “diffida” o di “intimazione”: l’organo di controllo, con comunicazione scritta e trasmessa via PEC, raccomandata A/R o altri mezzi equivalenti, segnala agli amministratori i difetti rilevati e fissa loro un congruo termine (in ogni caso non superiore a trenta giorni) entro il quale dovranno riferire, sicché la comunicazione contiene segnalazione e invito a riferire (di fatto, una vera e propria intimazione ad adempiere entro un termine perentorio a uno specifico dovere).

Si crea, dunque, un clima di forte contrapposizione tra organi di amministrazione e di controllo.

Il termine assegnato, dice la norma, deve essere “congruo”, ma in ogni caso «non superiore a trenta giorni». Potrà quindi essere assegnato un termine inferiore, ma non superiore ai trenta giorni. Ove inferiore, dovrà essere comunque “congruo”, sicché, considerando che entro quel termine gli amministratori dovranno riferire sulle soluzioni individuate e sulle iniziative intraprese, un termine più corto dovrebbe giustificarsi esclusivamente in presenza di situazioni di particolari gravità, che impongano una maggiore tempestività di reazione. Non sarà sempre facile – e sarà rimesso alla valutazione in concreto – trovare un equilibrio tra le due opposte esigenze della celerità e della ponderatezza con cui gli amministratori dovranno, prima ancora che riferire, “individuare” le soluzioni e “intraprendere” le iniziative.

Entro il termine assegnato, l’organo amministrativo deve riferire sulle «soluzioni individuate» e sulle «iniziative intraprese».

Dal combinato disposto col periodo immediatamente successivo («In caso di ... mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per

superare lo stato di crisi ...») si ricava quindi un sistema così articolato: (i) le “soluzioni” su cui riferire nel primo termine sono solo quelle “individuate” (non anche, dunque, quelle adottate o attuate o intraprese); (ii) le “iniziative” su cui riferire sempre nel primo termine sono quelle “intraprese” (e dunque concretamente adottate), ma, messe a confronto con le misure adottate ai sensi del periodo successivo nei seguenti sessanta giorni, non potranno che essere le “prime iniziative”; (iii) le “misure” con cui dare compiuta attuazione alla strategia di fronteggiamento della crisi saranno quindi adottate nel secondo termine.

In altre parole: (a) le “soluzioni” sono le strategie di fronteggiamento della crisi (in che direzione ci si intende muovere, quale strategia si intende adottare e, dunque, quali iniziative e misure si intendono porre in essere); (b) le “misure” sono le azioni di attuazione delle soluzioni come sopra individuate (quali comportamenti e iniziative concrete sono state poste in essere in attuazione delle strategie individuate per la soluzione della crisi); (c) le “iniziative” sono le prime iniziative di attuazione di quelle strategie (e dunque, in un certo senso, esse stesse costituiscono o possono costituire le prime “misure” di attuazione delle “soluzioni”).

## 10. Dall’allerta “interna” all’allerta “esterna”: la segnalazione all’OCRI

Nel secondo periodo del comma 2 la norma aggiunge che «In caso di omessa o inadeguata risposta, ovvero di mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi, i soggetti di cui al comma 1 informano senza indugio l’OCRI, fornendo ogni elemento utile per le relative determinazioni, anche in deroga al disposto dell’art. 2407, primo comma, del codice civile quanto all’obbligo di segretezza».

Si passa, dunque, dalla segnalazione interna all’organo amministrativo (c.d. “allerta interna”) alla segnalazione all’OCRI (c.d. “allerta esterna”), con la quale si attiva la “procedura di allerta” (o “fase di allerta”) *stricto sensu* dinanzi all’OCRI.

La segnalazione all’OCRI, pertanto, non può essere effettuata direttamente e in prima battuta, ma segue sempre e necessariamente a una prima fase di segnalazione tutta interna alla società.

### 10.1. I presupposti per la segnalazione all’OCRI

I presupposti per la segnalazione all’OCRI possono essere sub-articolati come segue: (i) omessa risposta; (ii) inadeguata risposta; (iii) mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi.

Nel primo caso (omessa risposta), il presupposto che determina l’insorgere del

dovere di segnalazione all'OCRI opera, per così dire, in modo automatico, ovverosia in assenza di qualsivoglia "valutazione" (o discrezionalità) da parte del soggetto segnalante.

Nel secondo caso (inadeguata risposta), invece, un margine di discrezionalità valutativa è ovviamente presente, atteso che il soggetto segnalante dovrà in qualche modo valutare se la risposta fornita dagli amministratori sia o meno "adeguata". E l'adeguatezza potrà/dovrà essere riferita tanto alla risposta in sé (nel senso, ad esempio, che si tratti di risposta esauriente anche sotto il profilo della formulazione, della motivazione, degli elementi di giudizio che si forniscono, e dunque, in un certo senso, della sua "completezza"); quanto alle soluzioni (individuate) e alle iniziative (intraprese), che potranno apparire, agli occhi del soggetto segnalante, più o meno adeguate rispetto all'obiettivo della soluzione della crisi.

Il terzo caso (mancata adozione delle necessarie misure nei successivi sessanta giorni), che del pari presenta un evidente margine di discrezionalità valutativa (dovendo il soggetto segnalante valutare se le misure adottate siano o meno adeguate al superamento dello stato di crisi), si verifica allorché la risposta fornita dagli amministratori abbia superato il vaglio della prima valutazione. La norma, difatti, sta implicitamente dicendo che, ricevuta la prima risposta e supponendo che la stessa sia stata ritenuta adeguata, gli amministratori hanno a disposizione un nuovo termine, questa volta di sessanta giorni e direttamente fissato dalla legge, entro il quale dovranno adottare le misure necessarie per superare lo stato di crisi.

## **10.2. In particolare: sulla «mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi»**

Uno dei presupposti per la segnalazione all'OCRI è, dunque, la «mancata adozione nei successivi sessanta giorni delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi».

Appena un cenno merita l'inciso "ritenute necessarie". Ci si potrebbe chiedere, difatti, se il "ritenute" debba essere riferito agli amministratori o al soggetto segnalante.

Nel primo senso – potrebbe astrattamente opinarsi – varrebbe la circostanza che è l'organo amministrativo ad avere la gestione dell'impresa; e che, anzi, ai sensi degli artt. 2380-*bis*, 2409-*novies* e 2475 c.c., così come novellati dal Codice, la gestione dell'impresa spetta «esclusivamente» agli amministratori, ovvero compete agli stessi "in via esclusiva". Né è dubitabile che nella gestione dell'impresa rientri anche «l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale» (art. 2086, comma 2, c.c.) e, più in generale, l'individuazione delle strategie e l'adozione delle iniziative e delle misure per fronteggiare la crisi.

Pare del tutto evidente, tuttavia, che il participio debba essere riferito al soggetto

segnalante (organo di controllo o revisore), nel senso che quest'ultimo, una volta attivata l'allerta interna, non potrà accontentarsi di sapere che l'organo amministrativo avrà adottato le misure che lo stesso organo amministrativo avrà ritenuto necessarie, ma che l'organo di controllo o il revisore dovessero reputare inadeguate. In caso contrario la norma si limiterebbe a dar vita a una sorta di vuoto formalismo. Del resto la soluzione prospettata si coordina appieno col fatto che analoga reazione scatta anche in caso di "risposta inadeguata". Si tratta, invero, di caso in cui il soggetto segnalante è chiamato in evidenza a svolgere una verifica di "adeguatezza" della risposta: simmetricamente, non si vedrebbe ragione per cui lo stesso non debba essere chiamato a valutare l'adeguatezza delle misure adottate.

In altri termini, strategie (soluzioni) e azioni concrete (misure) saranno senz'altro individuate e attuate in via esclusiva dagli amministratori. Ma la loro adeguatezza potrà e dovrà comunque essere valutata da parte dei soggetti investiti delle funzioni di controllo autori dell'allerta.

### **10.3. Il termine di sessanta giorni e la ricostruzione del *dies a quo***

Quanto al termine, questa volta è la legge stessa a stabilirlo in sessanta giorni (per così dire, "in misura fissa"). I sessanta giorni, cioè, non sono un termine massimo rispetto a una determinazione rimessa al segnalante, ma sono un termine fisso e predeterminato.

La norma si esprime nel senso che si debba avere riguardo ai «successivi» sessanta giorni. Ma successivi rispetto a cosa?

Le opzioni possibili sarebbero: (i) successivi alla segnalazione (che a sua volta, come detto, ha una data certa); (ii) successivi alla scadenza del primo termine entro cui si doveva rispondere alla segnalazione (trenta giorni o il minor congruo termine fissato dal segnalante); (iii) successivi alla risposta dell'organo amministrativo alla prima segnalazione (sicché, ove l'organo amministrativo avesse risposto prima della scadenza del primo termine, varrebbe appunto la data della risposta).

Delle tre alternative, è la terza ad apparire la più razionale ed efficiente, anche nella logica della *ratio* sottesa al meccanismo normativo: la prima parrebbe invero poco aderente al dato letterale; rispetto alla seconda, poi, la terza avrebbe il pregio di conciliare al meglio le esigenze di ponderatezza con quelle di speditezza.

### **10.4. Questioni interpretative in ordine alla necessaria "adozione", nel termine legale, delle "misure" necessarie per il superamento della crisi**

Una precisazione importante è poi quella di stabilire cosa esattamente possa pretendersi che l'organo amministrativo faccia entro questi sessanta giorni.

La norma parla della «adozione» delle misure necessarie per superare lo stato di crisi. Ma la questione è se le misure in questione debbano essere solo avviate o anche compiutamente realizzate. La stessa espressione «per superare lo stato di crisi» identificherebbe, nel primo caso, l'obiettivo cui tendere, nel secondo caso il risultato già realizzato nei sessanta giorni.

La risposta più corretta parrebbe la seconda, non foss'altro perché immaginare che nei sessanta giorni successivi la crisi sia stata già definitivamente debellata e completamente superata configurerebbe uno scenario il più delle volte solo illusorio, che mal si concilierebbe con la rigidità del termine stabilito dalla legge.

L'accoglimento della seconda soluzione, tuttavia, andrebbe accompagnato da una importante precisazione: che non potrebbe trattarsi semplicemente ed esclusivamente del mero avvio di “prime misure”, atteso che l'adozione delle prime misure (le «prime iniziative»), come si è visto poc'anzi, è già imposta, dalla stessa norma, nel contesto nel primo termine assegnato dal soggetto segnalante. Come già anticipato, difatti, una volta ricevuta la segnalazione, gli amministratori dovranno attivarsi, entro il primo termine, per la individuazione delle soluzioni (le strategie) e l'adozione delle prime misure (le prime iniziative) e procedere quindi, entro il secondo termine, alla ulteriore implementazione delle misure attuative delle soluzioni individuate.

Anche in questo caso permane, in capo al segnalante, un certo margine di discrezionalità valutativa, dovendo vigilare a che l'organo amministrativo non si limiti ad avviare misure che potevano essere adottate già nel primo termine o che non appaiano sufficientemente adeguate e incisive.

Merita infine di essere segnalato il fatto che, per lo meno testualmente, la norma non dice se l'organo amministrativo debba anche riferire al segnalante, nei sessanta giorni, sulle misure adottate o se sia invece il segnalante a doversene autonomamente informare, nell'esercizio dei propri poteri di controllo. La prima soluzione parrebbe tuttavia più coerente con la *ratio* della norma, alla quale, come più volte ribadito, è sottesa una preminente esigenza di tempestività di azione, di reazione e di controllo, anche ai fini della eventuale attivazione della (successiva) fase di allerta esterna. E ciò varrebbe tanto più se si ha riguardo al fatto che, ove il segnalante fosse il revisore, potrebbe essere oggettivamente più complessa l'acquisizione diretta e tempestiva dell'informazione.

## **11. Segnalazione all'OCRI vs. istanza di liquidazione giudiziale**

Quanto all'oggetto della segnalazione all'OCRI, la norma dice che i soggetti segnalanti «informano senza indugio l'OCRI, fornendo ogni elemento utile per le relative determinazioni, anche in deroga al disposto dell'art. 2407, primo comma, del

codice civile quanto all'obbligo di segretezza». Deve intendersi, ragionevolmente, che l'informazione che la norma richiede che venga resa all'OCRI consista nel riferire delle ragioni che li hanno indotti a fare la (prima) segnalazione all'organo amministrativo e del fatto che, nel (primo) termine assegnato, è mancata la risposta o è pervenuta una risposta (ritenuta) inadeguata o, rispettivamente, nel (secondo) termine (quello dei successivi sessanta giorni) non siano state adottate misure (ritenute) necessarie al superamento dello stato di crisi.

Non è invece prevista una segnalazione al pubblico ministero. Sarà eventualmente l'OCRI a poterla successivamente effettuare, ai sensi dell'art. 22 CCII, ove ricorrano i presupposti ivi descritti. E gli stessi organi di controllo, del resto, potrebbero anche presentare direttamente domanda per l'apertura della liquidazione giudiziale, ai sensi dell'art. 37, comma 2, CCII.

Tutto ciò considerato, allora, agli organi di controllo si schiudono i seguenti scenari: (i) presentare la segnalazione all'OCRI e lasciare che sia l'OCRI, in esito alla successiva fase (o procedimento) di allerta, a valutare se effettuare la segnalazione al p.m.; (ii) presentare la segnalazione all'OCRI e la domanda di apertura della liquidazione giudiziale; (iii) presentare la sola domanda di apertura della liquidazione giudiziale.

Ove dovessero optare per la terza soluzione, si porrebbe la questione se operi o meno l'esonero da responsabilità, che il comma 3 dell'art. 14 CCII, per lo meno testualmente, prevede solo a fronte della segnalazione all'OCRI. Parrebbe ragionevole ipotizzare che l'esonero operi anche a fronte della presentazione della domanda di liquidazione giudiziale, non potendosi invero escludere *a priori* che, agli occhi dell'organo di controllo, la stessa possa apparire come deriva inevitabile ove la crisi appaia così conclamata da essere ormai sfociata in insolvenza e da non essere quindi suscettibile di alcuna soluzione concordata al di fuori del contesto di una liquidazione giudiziale. Il tutto, beninteso, a meno di non ritenere, come pure da taluni sostenuto, che l'esperimento di un tentativo di composizione concordata sia configurato dal Codice come passaggio comunque obbligato e imprescindibile.

## **12. Le conseguenze della segnalazione: immunità da responsabilità e dalla revoca per giusta causa (significato e limiti)**

Al comma 3 dell'art. 14 sono disciplinate le conseguenze (“in positivo” e “in negativo”) della segnalazione.

In negativo: al secondo periodo si dice che aver effettuato la segnalazione «non costituisce giusta causa di revoca».

In positivo: al primo periodo si delinea un esonero da responsabilità, tale per cui «La tempestiva segnalazione all'organo amministrativo ai sensi del comma 1 costi-

tuisce causa di esonero dalla responsabilità solidale per le conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni successivamente poste in essere dal predetto organo, che non siano conseguenza diretta di decisioni assunte prima della segnalazione, a condizione che, nei casi previsti dal secondo periodo del comma 2, sia stata effettuata tempestiva segnalazione all'OCRI».

Ci si chiede se tali conseguenze operino anche a fronte di un esercizio troppo disinvolto del potere di effettuare la segnalazione, magari effettuata col solo auspicio di conseguire una sorta di immunità dal rischio di corresponsabilità.

In senso negativo, si potrebbero avanzare argomenti di ordine sistematico, letterale e comparatistico.

Sul piano sistematico, si potrebbe far valere il fatto che quelle previste dalla norma sono conseguenze favorevoli per il soggetto segnalante nella specie di “benefici” accordati (e accordabili solo) a fronte del corretto e diligente adempimento di un dovere legale. Non sarebbe appropriato, pertanto, elargire un beneficio a fronte di un comportamento che sarebbe qualificabile, invece, come una sorta di esercizio “abusivo” (poiché “strumentale”, se non “emulativo”) o che comunque non presenterebbe i connotati del “diligente” e “corretto” adempimento ad un obbligo di legge. La circostanza che la legge non preveda espressamente tale eccezione sarebbe irrilevante, in quanto l'eccezione medesima discenderebbe da principi generali, che non si vedrebbe ragione per non applicare anche al caso di specie.

Sul piano letterale, poi, un argomento (sottile, ma non trascurabile) potrebbe ricavarsi dal fatto che la norma fa riferimento alla «tempestiva segnalazione all'organo amministrativo *ai sensi del comma 1*» e, rispettivamente, alla «segnalazione effettuata *a norma del presente articolo*»: e la segnalazione effettuata “ai sensi” e “a norma” del disposto normativo sarebbe solo quella congruamente “motivata” e che abbia per oggetto “fondati” indizi della crisi.

Sotto il profilo comparatistico, poi, un'utile sponda di riferimento potrebbe essere costituita dall'ordinamento francese, nel quale è previsto un dovere di allerta simile a quello introdotto con il nuovo Codice, nel contesto della c.d. “*procédure d'alerte*” e dove la responsabilità dei *commissaires aux comptes* è affermata non solo per i casi di condotta omissiva (e, dunque, di mancata attivazione dell'allerta) o tardiva, ma anche per l'ipotesi di condotta positiva ingiustificata.

In senso affermativo, invece, potrebbero valere argomenti di ordine teleologico e “problematico”.

Sul piano teleologico, invero, si potrebbe rilevare come la norma intenda creare una sorta di protezione (o immunità) assoluta, quasi una zona franca, proprio per evitare in radice ogni possibile discussione sul fatto che la segnalazione sia o meno abusiva. Il che si coglierebbe soprattutto con riguardo alla (non) revocabilità per giusta causa: come si è visto, il dovere imposto sul soggetto segnalante si sostanzia in un *modus operandi* che presenta caratteri simili a quelli di una vera e propria diffida o intimazione rivolta agli amministratori e che finisce inevitabilmente per porre

i due organi (amministrativo e di controllo) in posizione di fortissima (e formale) contrapposizione; sicché il legislatore, consapevole del fatto che il contrasto con gli amministratori rischia facilmente di tradursi in un conflitto con il socio di maggioranza di cui gli amministratori sono espressione, ha dettato un precetto che mira a scongiurare in radice il rischio di possibili rappresaglie.

Sul piano “problematico”, poi, la responsabilità per abuso o per falso positivo atterrebbe al caso in cui sia stata effettuata una segnalazione in assenza di fondati indizi della crisi e riguarderebbe i danni derivati dal procurato allarme, sicché varrebbe soprattutto quando la stessa venga poi seguita da condotte o iniziative con rilevanza esterna all’ambito strettamente endosocietario. Nella specie, invece, si sta ragionando sul se vi sia esonero da responsabilità a fronte di segnalazione generica e non congruamente motivata, pur allorquando si sia comunque successivamente pervenuti all’apertura di una liquidazione giudiziale o comunque a un aggravamento dello stato di salute dell’impresa.

La risposta più corretta, allora, sembra nel senso di dover distinguere tra l’immunità da responsabilità e l’immunità dal rischio di revoca per giusta causa.

Ai fini della revoca, sembra ragionevole ipotizzare che la norma abbia inteso introdurre un regime di protezione assoluta e incontrovertibile. Introdurre la possibilità di distinguere tra segnalazione diligente e corretta e segnalazione infondata o abusiva priverebbe il disposto normativo di ogni efficacia concreta. Si andrebbe, in sostanza, contro la *ratio legis*, che era ed è quella di rimuovere in radice ogni possibilità di discussione a tal riguardo. Solo se letta in questo modo, del resto, la norma sembra avere un senso concreto, atteso che, diversamente, la stessa finirebbe per avere il sapore della ovvietà e, dunque, della superfluità: non avrebbe senso alcuno e nessuna utilità precettiva concreta prescrivere che aver adempiuto a un dovere legale (di segnalazione) non può costituire giusta causa di revoca, trattandosi di cosa evidente, scontata e incontrovertibile: come potrebbe mai l’adempimento a un dovere di legge costituire giusta causa per la revoca! Ed allora il senso concreto e la funzione del precetto sono piuttosto quelli di far sì che non vi sia spazio per discussione alcuna sul fatto che la segnalazione sia o meno avvenuta in modo diligente e corretto. A tutto voler concedere, si potrebbe forse riservare un’eccezione limitatamente a casi davvero macroscopici e di abuso del tutto evidente e conclamato: ma dovrebbe trattarsi di casi così macroscopici, evidenti ed estremi da risultare forse (o quasi) meramente teorici e tali da non scalfire la portata del precetto.

Ai fini della responsabilità, invece, occorre ulteriormente distinguere.

Se la segnalazione “disinvolta” ha arrecato dei danni dovuti a un procurato (e ingiustificato) allarme (reazioni delle banche con contrazione del credito, avvio di una procedura dinanzi all’OCRI con connessi costi di consulenza e di procedura del tutto ingiustificati, ecc.), si valuterà, così come avviene nell’ordinamento francese, se vi siano spazi per un’azione di responsabilità a fini risarcitori.

Se invece la società è comunque finita in liquidazione giudiziale (e dunque, no-

nostante la genericità della segnalazione, la crisi evidentemente sussisteva tanto da aver condotto all'apertura di una procedura concorsuale), non sarebbe giustificato concedere al segnalante l'immunità dalla responsabilità, in quanto una segnalazione generica, immotivata o comunque del tutto ingiustificata (rispetto ai dati posti alla base della segnalazione medesima) non avrebbe comunque conseguito l'obiettivo ad essa affidato dalla legge, che è quello di stimolare gli amministratori all'adozione delle iniziative necessarie per un tempestivo ed efficace fronteggiamento della crisi.

### **13. L'esonero da responsabilità: proiezione (e delimitazione) "a ritroso" e "in avanti"**

L'esonero dalla responsabilità vale, secondo il dettato normativo, «per le conseguenze pregiudizievoli delle omissioni o azioni successivamente poste in essere dal predetto organo, che non siano conseguenza diretta di decisioni assunte prima della segnalazione».

La norma, dunque, effettua una sorta di "proiezione a ritroso", circoscrivendo l'esonero a quelle sole conseguenze che non siano «*conseguenza diretta* di decisioni assunte *prima* della segnalazione». Il senso è che la segnalazione non può certo valere come una sorta di colpo di spugna per ripulire le responsabilità che fossero già maturate fino a quel momento. Il che, naturalmente, non significa che per quelle decisioni l'organo di controllo sarà sempre e comunque responsabile; ma significa che l'organo stesso non potrà invocare l'esonero automatico da responsabilità e che per quelle decisioni la sua responsabilità (che non gode quindi del regime speciale di immunità) sarà valutata facendo applicazione dei principi generali di cui all'art. 2407 c.c. («quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica»).

Accanto a tale "proiezione a ritroso", prevista espressamente dalla legge, è poi corretto estrapolare, per via interpretativa, anche una sorta di "proiezione in avanti". Segnatamente, la norma non potrebbe di certo essere intesa nel senso che l'organo di controllo, dopo aver effettuato la segnalazione, possa per così dire "sospendere" l'adempimento dei propri doveri di vigilanza sull'amministrazione. Sicché il disposto va letto nel senso che l'organo medesimo non sarà responsabile per gli atti o le omissioni degli amministratori che abbiano formato oggetto di segnalazione (e che abbiano quindi formato oggetto di valutazione negativa e di censura), ma continuerà ad essere responsabile di atti o omissioni di natura diversa per i quali possa affermarsi che il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero adempiuto diligentemente ai propri doveri di vigilanza. Del resto, finanche la perseveranza, da parte degli amministratori, negli atti o nelle omissioni censurate potrebbe dover formare essa stessa oggetto di successiva e reiterata censura.

*Prima facie* potrebbe sembrare che non cambi nulla rispetto al sistema come già oggi ricostruibile per via interpretativa. Ma la portata del disposto normativo si coglie nel fatto che, dopo la riforma apportata con il Codice, per l'esonero da responsabilità non è sufficiente una generale (o generica) valutazione del comportamento tenuto dall'organo di controllo (censure mosse, rilievi effettuati, ecc.), ma si pone la specifica e indefettibile necessità di aver effettuato i passaggi della segnalazione all'organo amministrativo, nelle forme, con i contenuti e i tempi previsti dalla legge, nonché, nei casi del pari previsti dalla legge, l'ulteriore segnalazione all'OCRI.

**14. La (seconda) condizione (cumulativa) dell'esonero da responsabilità e la necessità che la segnalazione all'OCRI sia "tempestiva". Possibili sfumature semantiche delle varie formulazioni impiegate dalla norma (immediatamente, senza indugio, tempestivamente)**

Ai fini dell'esonero da responsabilità, come detto, occorre anche una seconda e ulteriore condizione: «... che, nei casi previsti dal secondo periodo del comma 2, sia stata effettuata tempestiva segnalazione all'OCRI». Dunque non basta aver effettuato la segnalazione interna agli amministratori, ma occorre anche la segnalazione esterna all'OCRI, per il caso di mancata o inadeguata risposta o per il caso di mancata adozione, nei successivi sessanta giorni, delle misure ritenute necessarie per superare lo stato di crisi.

La segnalazione all'OCRI deve essere «tempestiva». La norma non detta quindi un termine entro il quale debba essere effettuata, anche perché sarebbe stato difficile individuare un *dies a quo* rigido, fisso e determinato. In astratto una determinazione così rigida sarebbe stata possibile a fronte di una risposta completamente mancata nel primo termine, ma non anche a fronte di tutte quelle ulteriori situazioni che presuppongono un processo di tipo valutativo (risposta pervenuta, ma inadeguata, nel primo termine e mancata adozione di misure necessarie al superamento della crisi, nel secondo termine).

Sotto diverso profilo, poi, ci si potrebbe chiedere se vi sia una precisa volontà legislativa (o se vi sia comunque la possibilità per via interpretativa) di differenziare espressioni, analoghe ma non identiche, utilizzate in tre diversi casi, per fattispecie piuttosto simili tra loro, nell'ambito della medesima disciplina dell'allerta: (i) il caso ora qui in esame, dove la norma utilizza l'avverbio "tempestivamente"; (ii) il comma 1 dello stesso art. 14, dove, a proposito della segnalazione all'organo amministrativo in presenza di fondati indizi della crisi, si utilizza l'avverbio "immediatamente"; (iii) l'art. 15, comma 4, dove, a proposito dell'obbligo di segnalazione all'OCRI da parte dei creditori pubblici qualificati, si impiega l'espressione "senza indugio".

Per un verso, si potrebbe ritenere che si tratti di formulazioni diverse, ma dal si-

gnificato identico o comunque sostanzialmente equivalente; e che ogni tentativo di differenziazione avrebbe un sapore eccessivamente cavilloso.

Sul versante opposto, si potrebbe invece opinare che senza indugio ed immediatamente potrebbero risultare effettivamente equivalenti e varrebbero a dire che il comportamento richiesto dalla legge deve essere posto in essere non appena se ne perfezionino i presupposti. Sul piano letterale, invero, “senza indugio” significa senza possibilità di indugiare, con conseguente necessità di attivarsi subito o, per l'appunto, “immediatamente”. Sul piano teleologico e nel contempo sistematico, poi, i presupposti che, nella specie, determinano l'insorgere del dovere legale non presuppongono un processo di tipo valutativo, ma sono riscontrabili in modo oggettivo e incontrovertibile: scaduto il termine di novanta giorni previsto dal comma 1 dell'art. 15, senza che il debitore abbia dato prova di aver estinto o regolarizzato il debito, di essere in regola col pagamento rateale o di aver presentato domanda di composizione assistita della crisi o per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

“Tempestivamente”, per contro, sarebbe espressione meno netta, poiché collegata a un adempimento che presuppone un processo valutativo in qualche misura discrezionale (valutare l'adeguatezza della risposta ricevuta nel primo termine o delle misure adottate nel secondo termine).

Così opinando, quindi, nel caso del “senza indugio” e dell’“immediatamente”, si dovrà giudicare solo la congruità del tempo trascorso tra (da un lato) la pura e semplice integrazione del presupposto di legge e (dall'altro) la segnalazione; nel caso del “tempestivamente”, invece, il giudizio sarà riferito alla congruità del tempo trascorso tra (da un lato) non solo l'integrazione del presupposto ma anche le valutazioni necessarie per verificare se la risposta ricevuta o le misure adottate siano adeguate e (dall'altro) la segnalazione.

Dette valutazioni saranno ovviamente rimesse al giudice eventualmente adito nell'ambito di un giudizio di responsabilità (presumibilmente da parte del curatore, ove la società dovesse terminare in liquidazione giudiziale), nel senso che sarà il giudice a dover giudicare appunto: (a) se l'organo di controllo avrà valutato correttamente come “adeguate” le risposte ricevute (a meno che la risposta non sia del tutto mancata) o rispettivamente come idonee le misure necessarie per superare lo stato di crisi (il tutto, come correttamente segnalato in dottrina, avendo riguardo ai criteri della diligenza professionale e avendo riguardo a parametri tecnici variabili secondo tipologia, dimensioni e caratteristiche dell'impresa: Montalenti); (b) e se l'organo di controllo avrà effettuato tali valutazioni e la conseguente segnalazione all'OCRI con la necessaria “tempestività”. Sotto il secondo profilo, si avrà quindi una sorta di *trade-off* tra la necessità di una valutazione completa e approfondita, da un lato, e la delicatezza del momento, dall'altro, rispetto al quale il fattore tempo assume rilevanza centrale e, talora, addirittura cruciale e decisiva.

## 15. L'ambito soggettivo di applicazione della norma sull'esonero da responsabilità: organi di controllo o anche revisori?

Altra questione che la norma pone è se l'esonero da responsabilità valga solo per gli organi di controllo societari o anche per i revisori.

È appena il caso di accennare al fatto che la soluzione non va ricercata nel sintagma «del predetto organo», utilizzato dalla norma, atteso che l'espressione è manifestamente riferita all'organo amministrativo e non già all'organo di controllo. Il che è, invero, pacificamente testimoniato dal fatto che poco prima, nello stesso periodo, la norma ha fatto appunto riferimento all'organo amministrativo e questo, quindi, spiega perché si parli dell'organo “predetto”. Per di più, se avesse voluto far riferimento all'organo di controllo, avrebbe usato il plurale, che è la forma con cui nel Codice vengono costantemente menzionati, appunto, gli “organi di controllo societari”.

In favore della estensione del disposto normativo anche ai revisori vale, in ogni caso, l'argomento della maggior coerenza sistematica col precetto di cui al comma 1, che impone analogo dovere di segnalazione tanto agli organi di controllo societari quanto, per l'appunto, anche al revisore o alla società di revisione.

Inoltre, è pur vero che anche i revisori sono responsabili per violazione dei doveri del proprio ufficio, ma una responsabilità solidale con gli amministratori, nella disciplina generale (art. 2407 c.c.), è prevista solo in capo ai sindaci (e agli altri organi di controllo societari), non anche in capo ai revisori, la cui responsabilità poggia su presupposti e causali differenti. Ma non sembra che ciò sia sufficiente a giustificare un diverso trattamento normativo delle due categorie di soggetti in punto di conseguenze dell'ottemperanza a un dovere pur ad esse imposto in via cumulativa.

La lettura restrittiva potrebbe, in astratto, trovare un aggancio nel fatto che la norma della legge delega di cui il disposto in commento è attuazione parlava espressamente del (solo) “collegio sindacale: così all'art. 4, lett. f), legge n. 155/2017, che tra i principi e criteri direttivi imposti al legislatore delegato con riguardo alla disciplina dell'allerta, invitava quest'ultimo a «determinare i criteri di responsabilità del collegio sindacale in modo che, in caso di segnalazione all'organo di amministrazione e all'organismo di cui alla lettera b), non ricorra la responsabilità solidale dei sindaci con gli amministratori per le conseguenze pregiudizievoli dei fatti o delle omissioni successivi alla predetta segnalazione». E la circostanza sarebbe ancor più significativa se si considera che nella stessa disposizione, alla lett. c), era già previsto che l'obbligo di segnalazione dovesse essere posto a carico anche dei revisori.

Ma la norma in commento parla genericamente di “esonero dalla responsabilità solidale”, senza specificare se tale esonero debba valere solo per una delle due categorie dei soggetti cui è riferito il precetto principale, sicché non parrebbe giustificato introdurre una differenziazione per via puramente interpretativa.

Ove si dovesse optare per l'opposta soluzione, invece, l'esonero da responsabilità

dei revisori che abbiano adempiuto ai doveri di cui all'art. 14 CCII andrebbe semplicemente ricostruito in applicazione della disciplina e dei principi generali ad essi direttamente riferibili.

## **16. La controversa questione relativa alla legittimazione o meno anche del singolo componente dell'organo di controllo**

Una questione particolarmente delicata e complessa è se, oltre all'organo di controllo nella sua collegialità (nel sistema ordinario, il collegio sindacale), analoga legittimazione (se non analogo dovere) di segnalazione possa/debba essere riconosciuto anche al singolo componente dell'organo medesimo (nel sistema ordinario, al singolo sindaco).

La questione, naturalmente, si porrebbe con riguardo tanto all'allerta interna quanto all'allerta esterna, ovvero sia tutte le volte che il collegio dovesse reputare, col dissenso di singoli componenti, che non ricorrano le condizioni per effettuare la segnalazione all'organo amministrativo o, rispettivamente, una volta effettuata la prima segnalazione, dovesse ritenersi soddisfatto delle risposte ricevute e/o delle misure adottate e non dovesse reputare quindi necessario procedere con la segnalazione all'OCRI.

A mio parere la risposta deve essere negativa. Riterrei cioè che al singolo componente debba reputarsi consentito solo di formalizzare la propria diversa opinione con le forme e le modalità proprie della disciplina del collegio, senza alcuna legittimazione individuale all'attivazione dell'allerta. Conseguentemente, ove invece il singolo componente procedesse in via autonoma e indipendente: quanto all'allerta interna attivata mediante segnalazione "individuale", l'organo amministrativo non avrebbe l'obbligo di rispondere nel termine assegnatogli, né quello di adottare misure di superamento della crisi nei successivi sessanta giorni; e, a fronte di un'allerta esterna del pari attivata mediante segnalazione "individuale", l'OCRI non avrebbe il potere/dovere di attivare la procedura di cui all'art. 17 CCII con la nomina del collegio degli esperti, la convocazione del debitore e così via.

A questa conclusione mi spingono una serie di argomentazioni, di ordine esegetico, sistematico e teleologico/assiologico.

Sul piano esegetico, mi sembra decisivo il fatto che la norma parli sempre e solo di "organi" di controllo e non utilizzi mai espressioni come "sindaci" o "membri" o "componenti" degli organi medesimi.

Sotto il profilo sistematico, poi, va rammentato come il singolo componente dell'organo di controllo abbia poteri individuali solo nei casi previsti dalla legge, mentre per tutto quanto il resto il funzionamento dell'organo è quello tipico di un collegio perfetto.

Avendo riguardo alla *ratio legis* e agli interessi protetti, infine, si potrebbe astrattamente obiettare che il riconoscimento di una legittimazione individuale varrebbe a soddisfare tanto l'interesse del singolo componente a conseguire un esonero da responsabilità alla quale sarebbe altrimenti esposto in termini di solidarietà col collegio pur ove non ne avesse condiviso l'operato, quanto nel contempo l'interesse generale alla emersione tempestiva della crisi. Ma sotto il primo aspetto, il componente dissenziente potrebbe formalizzare la propria divergente posizione all'interno del collegio, mediante apposita verbalizzazione in una adunanza collegiale eventualmente da esso stesso all'uopo sollecitata: il che – fatte però salve le precisazioni che svolgerò al riguardo qui in appresso – mi parrebbe sufficiente a scongiurare il paventato pericolo e a disinnescare quindi la portata argomentativa che si volesse per ipotesi attribuirgli. E quanto all'interesse generale, non potrebbe trascurarsi il rilievo che quella del singolo componente sarebbe una iniziativa individuale posta in essere in contrapposizione con l'organo di controllo che, nella sua collegialità, avrebbe invece reputato inesistenti i segnali di crisi o adeguate le risposte ricevute e/o le misure adottate per il superamento della crisi medesima: sicché riconoscere la legittimazione individuale significherebbe attribuire valore preminente all'opinione di un componente dissenziente rispetto a quella del(la maggioranza del) collegio, ma così facendo si andrebbe, credo, oltre la stessa *ratio* della norma e si darebbe spazio eccessivo a conflitti (quand'anche solo di valutazioni) che il sistema generale relega all'interno dell'organo e dirime con piena ed esclusiva applicazione delle regole della maggioranza e della collegialità.

Si dirà che la questione non è nuova e che andrebbe affrontata negli stessi termini in cui si pone a livello più generale, anche al di fuori dello specifico contesto di cui all'art. 14 CCII.

Ma resta il fatto che, nella specie, la stessa assume ben altra pregnanza, per almeno due ordini di ragioni: perché qui l'organo di controllo ha un potere/dovere di impulso di un procedimento presso un organismo (l'OCRI) esterno alla società; e perché qui è previsto che il presupposto per l'esonero da responsabilità sia (anche) la segnalazione a tale organismo esterno. Ove la società dovesse andare in liquidazione giudiziale e il curatore dovesse attivare un'azione di responsabilità anche nei confronti dei sindaci per non aver fatto le prescritte segnalazioni, il singolo componente dell'organo di controllo avrebbe quindi perso, a monte, la *chance* di conseguire un esonero da responsabilità alla quale, in effetti, non avrebbe concorso in con propria colpa.

Pertanto, alla conclusione che si è ritenuto di dover accogliere può e deve pervenirsi a una condizione essenziale: quella di condividere il passaggio secondo cui la responsabilità solidale dell'organo di controllo, nella specie, non si estenderebbe al componente che avesse formalizzato il proprio dissenso all'interno dell'organo nelle forme e con le modalità “classiche” e ordinarie.

Mi sembrerebbe ragionevole, tuttavia, ritenere che, onde evitare che anche quel-

lo del dissenso verbalizzato possa costituire un mero *escamotage* formale per garantirsi una facile e automatica immunità, il dissenso, nel caso di specie, dovrebbe essere “motivato” allo stesso modo in cui (come si è detto) dovrebbe esserlo la segnalazione dell’organo di controllo agli amministratori ai sensi del comma 1 dell’art. 14. Non mi sembra, invece, che debba reputarsi altresì necessario che il dissenso si traduca in una comunicazione scritta trasmessa via PEC (o con altra modalità equivalente) al collegio sindacale, a meno di non ritenere che debbano riprodursi, nei rapporti interni al collegio, tutte le stesse condizioni, formali e sostanziali, cui è sottoposta la segnalazione del collegio agli amministratori: in senso favorevole, per vero, potrebbero valere analoghe esigenze di certezza; ma in senso contrario mi sembra dirimente il fatto che quelle esigenze sono state avvertite dal Codice non tanto quale prova certa ai fini dell’esonero da responsabilità, quanto quale mezzo (e prova certa) ai fini della provocazione di una reazione tempestiva e sostanziale da parte dell’organo amministrativo e, dunque, con finalità di prevenzione della crisi più che con accento sulla questione della responsabilità in quanto tale.

## **17. L’analoga questione relativa alla legittimazione o meno anche del singolo amministratore non delegato**

Una questione simile a quella appena affrontata è stata sollevata in dottrina (Spolidoro, Bosticco) con riguardo alla legittimazione dei singoli amministratori non delegati alla presentazione della segnalazione all’OCRI, cui la medesima dottrina ha ritenuto di dare risposta affermativa.

Le ragioni che giustificerebbero tale soluzione sono, principalmente, le seguenti: (i) gli amministratori non delegati hanno comunque poteri/doveri anche individuali di controllo, nella misura in cui il consiglio di amministrazione è chiamato a “valutare” l’idoneità degli assetti “curati” dagli amministratori delegati; (ii) essi stessi hanno interesse ad essere esonerati da responsabilità; (iii) riconoscere una loro legittimazione individuale risponderebbe non solo al loro personale interesse all’esonero da responsabilità, ma anche all’interesse generale perseguito dalla legge con la previsione dell’obbligo di segnalazione a carico dei sindaci; (iv) una volta attribuita a sindaci e revisori la legittimazione ad adire l’OCRI, non avrebbe senso non ammettere analoga legittimazione anche in capo al singolo amministratore.

Come per l’analoga questione affrontata poc’anzi con riguardo al singolo componente degli organi di controllo, anche in questo caso riterrei di dover accogliere l’opposta soluzione negativa.

Contro l’argomentazione *sub (i)*, difatti, mi sembra rilevante il fatto che i poteri/doveri di controllo sono in capo sempre al consiglio di amministrazione come *plenum* e non ai singoli amministratori delegati. O meglio, sono bensì configurabili an-

che poteri/doveri individuali, con in testa proprio il dovere di agire in modo informato, che indubitabilmente si traduce a sua volta nel potere/dovere di acquisire, dai delegati, ogni utile informazione che consenta di valutare l'andamento della gestione. Ma, a parte ogni considerazione su come il corrispondente potere di acquisire tali informazioni possa e debba essere esercitato (ove prevale la tesi secondo la quale l'informazione andrebbe fornita sempre e solo nel contesto del consiglio di amministrazione), resta fermo che a non essere mai "individuali" sono i poteri di reazione, sempre di competenza del collegio. Il singolo amministratore non delegato, pertanto, potrà far verbalizzare il proprio dissenso, ma non effettuare in prima persona la segnalazione all'OCRI (o, quantomeno, non con gli effetti voluti dal Codice per il caso di segnalazione da parte degli organi di controllo o del revisore ai sensi dell'art. 14).

La stessa argomentazione *sub (ii)* è superabile considerando che per l'esonero da responsabilità del singolo consigliere di amministrazione c'è già una disciplina di carattere generale, che non risulta derogata nel caso di specie. E la disciplina generale è, appunto, nel senso che per conseguire l'esonero da responsabilità sia necessario e sufficiente che l'amministratore utilizzi lo strumento della verbalizzazione e della comunicazione per iscritto al presidente del collegio sindacale ai sensi dell'art. 2392, comma 3, c.c. Per di più, ricevendo la comunicazione scritta del dissenso, il presidente del collegio sindacale e per suo tramite quindi lo stesso collegio sindacale saranno messi in condizione di valutare se azionare essi stessi l'allerta.

Avverso le argomentazioni *sub (iii)* e *(iv)*, poi, dovrebbe valere il rilievo che i sindaci hanno un ruolo specifico di controllo e una competenza tecnica e una funzione tali da giustificare una sorta di *overruling* sugli amministratori, cui pure competerebbe in via esclusiva la gestione dell'impresa e, quindi, anche la scelta sulle strategie e sulle misure da adottare per prevenire o affrontare situazioni di crisi. Gli amministratori non delegati, invece, partecipano alla funzione di "valutazione" affidata al *plenum*, ma non sono investiti di un ruolo (individuale) specifico, né sono necessariamente dotati di una competenza tecnica tale da giustificare in ogni caso un *overruling* sul consiglio di amministrazione analogo a quello attivabile da un organo di controllo.

Né, infine, andrebbe sottovalutato il rischio che un'apertura all'iniziativa individuale possa tradursi nella attribuzione di uno strumento di possibile rappresaglia o di conflitto interno al consiglio di amministrazione, specie laddove il contrasto tra consiglieri sia espressione di una sottostante contrapposizione tra gruppi di soci.

## Arbitro unico di Brescia, lodo del 29 gennaio 2020

*Nelle società a responsabilità limitata di stampo personalistico trovano applicazione l'art. 2259, comma 1, c.c. che sancisce il requisito imprescindibile della giusta causa per poter procedere alla revoca di un amministratore (pena l'inefficacia della revoca medesima) e, in forza del richiamo alle disposizioni sul mandato contenuto nell'art. 2260, comma 1, c.c. l'art. 1723, comma 2, c.c. in tema di mandato in rem propriam.*

(Omissis)

### FATTI E SVOLGIMENTO DEL GIUDIZIO ARBITRALE

Il presente procedimento ha ad oggetto l'impugnazione da parte dell'Attore della delibera adottata il 27 dicembre 2018 dall'Assemblea dei soci della società convenuta. La delibera impugnata fa seguito al Lodo pronunciato il 14 giugno 2018 dall'Arbitro Unico Avv. ... (qui di seguito "Lodo A") tra le medesime parti del corrente procedimento arbitrale, relativo all'impugnazione – da parte dello stesso odierno Attore – di una precedente delibera assembleare del 7 settembre 2017. Il Lodo A aveva annullato quest'ultima delibera, con le determinazioni conseguenti in ordine alle cariche dell'organo amministrativo della società e alla regolamentazione dei rapporti tra le parti sul piano patrimoniale.

Con la delibera del 27 dicembre la Società deliberava (punto 1 dell'O.d.g.) di impugnare il suddetto Lodo innanzi alla Corte d'Appello di Brescia e di presentare opposizione rispetto al decreto ingiuntivo notificato da M. G. per la corresponsione degli emolumenti a quest'ultimo spettanti in base al Lodo stesso. Inoltre, l'Assemblea, col voto contrario del socio M. G., deliberava (punto 2 dell'O.d.g.) di ratificare, "per quanto occorre", tutti gli atti di amministrazione adottati dai Sig.ri ... dal giorno della deliberazione del 7 settembre 2017 al 27 dicembre 2018; inoltre, sempre col voto contrario del socio N. G., confermava (punto 3 dell'O.d.g.) la revoca "ad ogni effetto di legge" dell'amministratore M. G. a far data dal 7 settembre 2017 e deliberava (punto 4 dell'O.d.g.) la nomina di un Consiglio di Amministrazione, sempre "ad ogni effetto di legge" e a far data dal 7 settembre composto dai soci A. P. (Presidente) e O. G. (membro del C.d.A.).

Il socio M. G. tramite i propri difensori sopra indicati, depositava in data 27 marzo 2019 presso la Camera Arbitrale presso la Fondazione Bresciana per gli Studi Economico-Giuridici di Brescia la propria domanda di arbitrato con la quale impugnava la delibera del 27 dicembre 2018 e chiedeva di nominare l'Arbitro Unico, in conformità alla

sopra riportata clausola arbitrale contenuta nello Statuto della S.r.l., per sentire dichiarare l'annullamento della delibera impugnata e la condanna della società al risarcimento dei danni conseguenti. La società G. E. S.r.l., tramite i propri difensori si costituiva nel giudizio arbitrale depositando la propria memoria di costituzione e risposta, datata 30 maggio 2019, con la quale chiedeva che il procedimento arbitrale fosse preliminarmente sospeso per pregiudizialità, e in ogni caso il rigetto delle domande avversane per infondatezza delle medesime nel merito.

L'Arbitro Unico, nominato in data 24 giugno 2019, convocava le parti per l'udienza di costituzione del procedimento arbitrale presso la Fondazione Bresciana per Studi Economico-Giuridici di Brescia da tenersi in data 25 luglio 2019; a seguito dell'istanza di rinvio pervenuta da parte della difesa dell'attore, per sopravvenute ragioni di salute di uno dei difensori, l'Arbitro Unico rinviava l'udienza di costituzione a una data successiva al periodo di sospensione estiva (dal 1° agosto al 15 settembre) previsto dall'art. 14, 3 comma, del Regolamento della Camera Arbitrale della Fondazione stessa. Nell'udienza di costituzione, tenutasi il 30 settembre 2019, veniva determinata la regolamentazione del procedimento arbitrale che le parti personalmente accettavano, trasmettendo, per il tramite dei propri difensori, dichiarazione espressa di accettazione dei termini e delle condizioni convenzionali del procedimento arbitrale in calce al verbale d'udienza. Con tale regolamento le parti – confermavano l'incarico all'Arbitro unico di deliberare in via rituale e secondo diritto; – fissavano la sede del procedimento arbitrale presso la Fondazione Bresciana per gli Studi Economico-Giuridici di Brescia; accettavano la nomina dell'Avv. ... quale Segretario della Procedura Arbitrale (nomina poi confermata dalla Camera Arbitrale con provvedimento n. Prot. 62 arb.; – e, infine, concordavano di prorogare sino al 30 gennaio 2020 il termine per il deposito del Lodo – fissato nella clausola arbitrale in 90 giorni decorrenti dalla nomina dell'Arbitro, avvenuta il 24 giugno 2019, oltre i termini di sospensione ex art. 14, 3° c. del Regolamento della Camera Arbitrale – anche alla luce del rinvio dell'udienza di costituzione disposto su richiesta dell'Attore.

Il procedimento si svolgeva quindi con ulteriori udienze di trattazione presso la Fondazione Bresciana per gli Studi Economico-Giuridici di Brescia, sede del procedimento arbitrale, e precisamente con l'udienza del 24 ottobre 2019 per la trattazione dell'istanza pregiudiziale di sospensione sollevata dalla difesa della società convenuta (oggetto dell'Ordinanza n. 2), con l'udienza del 6 dicembre 2019 nel subprocedimento sull'istanza cautelare proposta dalla difesa dell'attore (oggetto dell'Ordinanza n. 4), con l'udienza dell'8 gennaio 2020 nella fase del sub-procedimento sulla riproposizione della domanda cautelare da parte della difesa dell'attore (oggetto dell'Ordinanza n. 6), e infine con l'udienza di precisazione delle conclusioni tenutasi il giorno 15 gennaio 2020. Nel corso delle udienze tenutesi nel corso del procedimento, l'Arbitro Unico verificava con esito negativo l'eventuale disponibilità delle parti ad una soluzione conciliativa della controversia.

Le Ordinanze n. 2, 4 e 6 respingevano rispettivamente la domanda di sospensione del procedimento avanzata dalla difesa della convenuta, e la domanda – anche in for-

ma riproposta – di sospensione dell'efficacia della delibera impugnata in via cautelare avanzata dalla difesa dell'attore.

All'udienza tenutasi in data 15 gennaio 2020 le parti, siccome rappresentate e difese nel procedimento arbitrale, nel richiamare i propri precedenti atti, precisavano le proprie domande come segue:

Per G. M.: «[...] contrariis reiectis, l'impugnante precisa e insiste per l'accoglimento delle seguenti CONCLUSIONI: in via principale e nel merito: con riferimento ai punti contestati dell'ordine del giorno accertare e dichiarare la nullità, l'annullabilità e/o comunque l'illegittimità della delibera di ratifica assunta dall'assemblea della G. E. di G. A. Srl in data 27/12/18 e mai iscritta per violazione di legge, Atto Costitutivo e Statuto ed in ogni caso per tutte le ragioni esposte in atti e conseguentemente dichiarare invalida ovvero annullare la delibera di ratifica assunta dall'assemblea; Sempre in via principale e nel merito: accertare e dichiarare l'abuso del diritto e la violazione del canone di buona fede in fase di ratifica della delibera già annullata dall'Arbitro unico Avv. ... e, di conseguenza, condannare la società a corrispondere al socio impugnante G. M. una somma equitativamente determinate, anche sulla base di quanto previsto dagli art. 96 e 96 co. 3 c.p.c. Con il favore delle spese di lite, ferma la richiesta di compensazione della prima fase cautelare per le ragioni sopra evidenziate. [...]».

Per G. E. di G. A. S.r.l.: «[...] che la Camera Arbitrale presso la Fondazione Bresciana per gli Studi Economico – Giuridici, nella persona dell'Arbitro Unico, premessa ogni più opportuna declaratoria del caso, respinta ogni contraria istanza, eccezione e difesa, voglia accogliere le seguenti CONCLUSIONI in via principale: rigettare tutte le domande svolte dal Sig. M. G, per le ragioni dedotte in narrativa, e comunque in quanto infondate in fatto ed in diritto; in ogni caso: beneficio di spese e compensi professionali di cassa, oltre rimborso forfettario del 15% ed oltre accessori di legge [...]».

A conclusione dell'udienza, i difensori delle parti dichiaravano di ritenersi soddisfatti della propria discussione e della possibilità di reciproca replica concessa loro nel corso del procedimento, nel pieno rispetto del principio del contraddittorio e, pertanto, espressamente rinunciavano alla produzione di ulteriori memorie conclusionali e di replica. L'Arbitro Unico, preso atto delle argomentazioni presentate dai difensori delle parti, si riservava, pertanto, di comunicare a mezzo pec, come da regolamentazione del procedimento arbitrale convenuta tra le parti, il lodo contenente la decisione assunta a conclusione del procedimento, entro il termine convenuto.

## MOTIVI DELLA DECISIONE

*(Omissis)*

Va invece affrontata e risolta in modo autonomo e diverso la questione della validità della revoca del Sig. M. G. dalla carica di amministratore contenuta nella delibera del 27 dicembre 2018.

6. In merito alla delibera con cui l'Assemblea, con l'opposizione del socio M. G. ha revocato il medesimo M. G. dalla carica di Amministratore, si deve rilevare che non si riscontrano né nella delibera in sé, né nel verbale dell'assemblea indicazioni rilevanti in merito alle ragioni della revoca medesima. Al riguardo, va ricordato che le ragioni della

revoca devono essere espressamente enunciate in assemblea, ritenendosi escluso che questa carenza possa essere colmata successivamente.

L'Ordine del giorno dell'Assemblea del 27 dicembre 2018 si limitava a prevedere genericamente al punto 3: "revoca mandato amministratori" senza alcuna indicazione dei motivi. Anche dal verbale dell'Assemblea, le ragioni alla base della revoca sono enunciate in maniera quantomeno poco esplicita e inadeguata. In particolare, tra le condotte attribuite a M. G., gli unici elementi che emergono dal verbale sono da un lato le iniziative giudiziarie da quest'ultimo intraprese nei confronti della società e dall'altro la sua assenza dall'azienda nei mesi precedenti. Sul punto, in primo luogo, l'indicazione dei contenziosi promossi in varie sedi, arbitrali e giudiziarie, non risulta sufficiente ad integrare una motivazione sufficiente a giustificare la revoca. Infatti, le azioni avviate da M. G. hanno fatto seguito alle deliberazioni intervenute in merito agli organi amministrativi il 7 settembre 2017 e al successivo Lodo A, e tali azioni non hanno rappresentato altro che il ricorso ai rimedi garantiti dall'ordinamento italiano per la tutela dei propri diritti. In secondo luogo, anche il richiamo nel corso della discussione dell'Assemblea del 27 dicembre 2018 all'assenza dall'azienda per il periodo successivo alla delibera del 7 settembre 2017 non rappresenta l'indicazione di una giusta causa di revoca, posto che a partire dal momento dell'adozione di quest'ultima delibera M. G. non avrebbe formalmente avuto alcun titolo per ingerirsi nella gestione della società di cui era socio ma non dotato di poteri di amministrazione.

Si deve quindi ritenere che la revoca del Sig. M. G. dalla carica di amministratore, di cui alla delibera del 27 dicembre 2018, è stata deliberata in mancanza di una espressa giusta causa, e occorre quindi interrogarsi con riguardo alle conseguenze di tale mancanza. A questo riguardo, va sottolineato che la società G. E. S.r.l. è un chiaro esempio di società in cui al beneficio della responsabilità limitata, conseguito appunto con la trasformazione in S.r.l., si è accompagnato il mantenimento di una chiara connotazione personalistica, corrispondente al tipo societario precedente alla trasformazione e confacente ad un'impresa di famiglia qual è appunto la società convenuta, con una compagine sociale composta da tre strettissimi congiunti e poteri gestori riservati a tutti loro. Ai tre soci era infatti affidato il sistema di amministrazione misto in forma disgiunta (per l'ordinaria amministrazione) e in forma congiunta (per la straordinaria amministrazione), senza distinzioni. Alle società con questa connotazione, la giurisprudenza ritiene applicabile concordemente in via analogica l'art. 2259, co. 1, cod. civ. che sancisce il requisito imprescindibile della giusta causa per poter procedere alla revoca di un amministratore, a pena di inefficacia della revoca stessa. Del resto, al rapporto con gli amministratori della S.r.l. convenuta risulta applicabile in via analogica la norma sul mandato *in rem propriam*, alla luce della configurazione e della natura personalistica suddetta, con l'applicazione dell'art. 1723, 2° co., cod. civ., in forza del richiamo alle norme sul mandato contenuto nell'art. 2260, 1° co., cod. civ. applicabile analogicamente alle S.r.l. con tale configurazione. La carica di amministratore di M. G., chiaramente conferita anche nell'interesse di quest'ultimo che è socio al 25%, poteva (e potrà) quindi estinguersi per revoca da parte della società solo al ricorrere di una giusta causa, c con una delibera sorretta da un'adeguata motivazione al riguardo. La mancanza di

una giusta causa di revoca si riflette quindi sulla parte della delibera impugnata che tale revoca dispone.

La delibera oggetto del presente giudizio arbitrale, come si è detto, sostituisce la delibera precedente, superando quanto deliberato il 7 settembre 2017 e producendo effetti retroattivi a partire da tale data. È da tale data, in particolare, che si deve ritenere in carica il “nuovo organo amministrativo” (per usare l’espressione del punto 4 dell’ordine del giorno) nominato con la delibera del 27 dicembre 2018. Tuttavia, stante la mancanza dell’indicazione di una giusta causa di revoca e della conseguente inefficacia della revoca medesima, tale delibera non determina la esclusione del Sig. M. G. dall’amministrazione della società. Pertanto, avendo la maggioranza deliberato il 27 dicembre 2018 che la società sia retta da un Consiglio di Amministrazione a far data dal 7 settembre 2017, si deve concludere che in questo nuovo organo amministrativo devono essere ricompresi sia i soci O. G. e C. A. espressamente nominati nella delibera sostitutiva, sia il socio M. G., già amministratore, che vede mutata la sua qualifica in membro del Consiglio di Amministrazione continuando a partecipare all’amministrazione senza soluzione di continuità. L’assunzione di tale nuova qualifica decorre infatti dal momento dell’entrata formale in carica del nuovo organo amministrativo, ossia appunto dal 7 settembre 2017, con tutte le conseguenze previste dalla legge e dallo statuto.

*(Omissis)*

P.Q.M.

l’Arbitro Unico, ritenuta la propria competenza a decidere sulle domande presentate dalle parti nel presente procedimento, definitivamente pronunciando sulle domande proposte dalle parti e respinta ogni diversa domanda ed eccezione, così provvede:

– in parziale accoglimento delle domande dell’Attore, dichiara invalida la deliberazione dell’assemblea dei soci della società convenuta G. E. di G. A. S.r.l. nella parte in cui viene disposta la revoca del Sig. G. M. dalla carica di amministratore della società, mentre dichiara la validità della delibera assunta dalla società convenuta nelle restanti sue parti;

– non essendo integrati i presupposti per potersi dichiarare sussistente alcun conflitto di interessi, né abuso del diritto, oltre che la violazione del canone di buona fede, rigetta la domanda dell’Attore di condanna della società convenuta a corrispondere una somma equitativamente determinata, anche sulla base di quanto previsto dagli art. 96 e 96 co. 3 c.p.c.

*(Omissis)*

Deliberato in Brescia, 29 gennaio 2020

# La revoca dell'amministratore di s.r.l.: qualche spunto da un lodo arbitrale

## *The removal of director of the limited liability company: some ideas from an arbitral award*

CATERINA LUISA APPIO \*

---

### ABSTRACT

La decisione dell'Arbitro di Brescia in tema di revoca dell'amministratore di s.r.l. offre lo spunto per una ricostruzione del rapporto tra disciplina applicabile a questa causa di cessazione del rapporto e il modello prescelto per l'amministrazione della società; in particolare, la soluzione adottata nel caso di specie si pone in controtendenza rispetto ai risultati ai quali è pervenuta la dottrina e la giurisprudenza, sollecitando l'interprete ad una più generale riflessione sul ruolo dell'autonomia statutaria.

**Parole chiave:** revoca – amministratore – società a responsabilità limitata.

*The Arbitral award regarding the removal of director of the limited liability company offers the starting point for a reconstruction of the relationship between the discipline applicable to the removal and the model chosen for the management of the company; in particular, the solution adopted in the present case goes against the results achieved by scholars and cases law, stimulating a more general reflection on the statutory autonomy.*

**Keywords:** removal – director – limited liability company.

---

**Sommario:** 1. La revoca dell'amministratore di s.r.l. di stampo personalistico: il punto di vista dell'Arbitro di Brescia. – 2. L'attenuazione dell'organizzazione corporativa nella s.r.l. e la revoca degli amministratori. Premessa. – 3. La revoca giudiziale dell'amministratore. – 4. La revoca non giudiziale: la disciplina applicabile. – 5. Il potere di revoca (anche) nell'ipotesi di amministratore nominato nell'esercizio di un diritto particolare ex art. 2468, comma 3, c.c. – 6. Qualche riflessione conclusiva.

### **1. La revoca dell'amministratore di s.r.l. di stampo personalistico: il punto di vista dell'Arbitro di Brescia**

Le riflessioni che seguono traggono spunto dalle conclusioni raggiunte in ordine alla revoca di un amministratore di una s.r.l. nel lodo dell'Arbitro di Brescia del 29 gennaio 2020<sup>1</sup>.

---

\* Professore associato di Diritto commerciale nell'Università LUM-Jean Monnet di Casamassima.

<sup>1</sup> Il lodo è pubblicato anche su *ILCaso.it*, 11 febbraio 2020.

In particolare, nella decisione in commento l'Arbitro Unico ha ritenuto invalida la delibera di revoca dell'amministratore in quanto assunta in assenza di una giusta causa, con conseguente tutela ripristinatoria accordata all'amministratore (illegittimamente) revocato. Nella parte motiva del lodo è stata valorizzata la circostanza che, nel caso di specie, a tutti i soci nominati amministratori «era stato affidato un sistema di amministrazione misto in forma disgiuntiva (per l'ordinaria amministrazione) e in forma congiuntiva (per la straordinaria amministrazione)»; così, in una siffatta ipotesi, si è ritenuto di applicare in via analogica l'art. 2259, comma 1, c.c., nonché, in ragione del richiamo contenuto nell'art. 2260, comma 1, c.c., l'art. 1723, comma 2, c.c. sul mandato *in rem propriam*.

In altri termini, attesa la coincidenza fra la qualità di socio e la qualifica di amministratore, a parere dell'Arbitro, il relativo incarico sarebbe stato conferito anche nell'interesse del socio, per cui l'estinzione del rapporto avrebbe luogo solo alla ricorrenza di una giusta causa, la cui assenza determinerebbe una inefficacia retroattiva della decisione assunta a maggioranza dalla collettività dei soci.

Il ragionamento posto a fondamento del lodo in commento – senza dubbio distante dall'orientamento pressoché unanime della giurisprudenza di merito<sup>2</sup> – solleva qualche perplessità anche in ragione della circostanza che nella fattispecie la società, con successiva decisione, ha deliberato di modificare le modalità di funzionamento dell'organo di gestione, passando da un sistema di amministrazione di impronta personalistica ad uno di stampo capitalistico; cosicché, l'amministratore revocato, si legge nel lodo, deve considerarsi «senza soluzione di continuità» componente del consiglio di amministratore.

Mettendo da parte per il momento tale ultima questione e passando ad indagare il profilo afferente la disciplina applicabile in tema di revoca, si osserva che l'orientamento dell'Arbitro bresciano deve fare i conti anche con le recenti modifiche del codice civile apportate dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d.lgs. n. 14/2019), fra le quali rilevano in questa sede le novità introdotte in tema di amministrazione della s.r.l. In particolare, le modifiche apportate dagli artt. 377, 378 e 379 del d.lgs. n. 14/2019 agli artt. 2475, 2476 e 2477 c.c. costringono l'interprete ad effettuare una attenta verifica di quale sia ancora l'effettiva portata della “soggettivizzazione” – introdotta con la riforma societaria del 2003 – dei doveri degli amministratori rispetto alla qualità di socio rivestita dagli stessi<sup>3</sup>.

Come difatti si avrà modo di rilevare nel prosieguo, le novità introdotte dal d.lgs. n. 14/2019 hanno riavvicinato la *governance* della s.r.l. a quella della s.p.a.<sup>4</sup>, giun-

---

<sup>2</sup> A quanto consta, nello senso espresso nel lodo in commento, fra le più recenti, è (solo) Trib. Milano, 9 agosto 2017, n. 8652, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).

<sup>3</sup> Cfr. sul punto SERAFINI, *Noterelle sull'ampliamento delle tutele contro la gestione non corretta di s.r.l.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, p. 1153 s.

<sup>4</sup> Del resto, a proposito dell'interpretazione che è stata fatta dell'introduzione, per la s.r.l., della regola della spettanza della gestione in via esclusiva in capo agli amministratori è stato notato (CALVOSA,

gendo ad una oggettivizzazione dei principi di corretta amministrazione anche (ma non solo) mediante la reintroduzione nel sistema ordinamentale della s.r.l. dell'istituto di cui all'art. 2409 c.c. Tali novità potrebbero indurre ad una rivisitazione degli orientamenti assunti dalla dottrina e dalla giurisprudenza in ordine all'applicazione in via analogica alla s.r.l. delle disposizioni in tema di s.p.a. e di società di persone.

## 2. L'attenuazione dell'organizzazione corporativa nella s.r.l. e la revoca degli amministratori. Premessa

Prima di esaminare l'*iter* argomentativo seguito dall'Arbitro nel lodo in commento, è opportuno richiamare brevemente l'attuale disciplina in tema di revoca degli amministratori di s.r.l. e il suo rapporto con l'azione di responsabilità esperibile dal singolo socio.

Come è noto, prima della riforma societaria del 2003, era fuori discussione la revocabilità *ad nutum* dell'amministratore di una s.r.l. E ciò in ragione dell'espresso rinvio all'art. 2383 c.c., contenuto nel previgente art. 2487 c.c. È altrettanto noto che, a seguito delle modifiche apportate dal d.lgs. n. 6/2003, l'unica disposizione dedicata alla revoca dell'amministratore di una s.r.l. è l'art. 2476 c.c. che, al comma 3, consente al socio che abbia proposto l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori di chiedere *altresì*, in caso di gravi irregolarità nella gestione della società, l'adozione di un *provvedimento cautelare di revoca dei medesimi*.

A fronte di questa previsione, se si esclude che nella *mens legislatoris* vi sia stato l'intento di non consentire ulteriori ipotesi di revoca rispetto a quella enunciata nella disposizione da ultimo ricordata<sup>5</sup>, non resta che verificare: (i) se sia ipotizzabile una revoca giudiziale svincolata dall'azione di responsabilità; (ii) più in generale (e sul presupposto che il silenzio del legislatore non possa tradursi in termini di irrevocabilità della nomina), quale sia, nel tacere dello statuto, la disciplina da applicarsi alla revoca; (iii) quali siano i soggetti legittimati ad esercitare un siffatto potere; (iv) a chi competa tale decisione nel caso di amministratori nominati in forza di un diritto particolare *ex art. 2468*, comma 3, c.c.

---

*Gestione dell'impresa e della società alla luce dei nuovi artt. 2086 e 2475 c.c.*, in *Società*, 2019, p. 800) come «la norma – in ordine alla quale (...) non può essere ignorata la rilevanza della totale coincidenza (anche lessicale) con il principio dettato per le S.p.a. dall'art. 2380 bis c.c. – non può che avere nella S.r.l. il significato che ad essa è attribuito nella S.p.a., con relativo, forte avvicinamento dei modelli (...), che sembra riportare alla configurazione della S.r.l. come “piccola anonima”». In termini ancora più generali, v. altresì MONTALENTI, *Il diritto societario dai “tipi” ai “modelli”*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 420 ss.

<sup>5</sup> Sul punto cfr. *infra*.

### 3. La revoca giudiziale dell'amministratore

È stato appena ricordato che l'art. 2476, comma 3, c.c. consente al singolo socio che abbia esperito l'azione sociale di responsabilità di domandare anche un provvedimento cautelare di revoca qualora siano ravvisabili gravi irregolarità nella gestione.

Facendo leva sulla collocazione della disciplina della revoca cautelare all'interno della disposizione dedicata all'azione di responsabilità, parte della dottrina ha ritenuto di poter escludere che vi sia spazio per una revoca giudiziale ulteriore rispetto a quella connessa al giudizio di merito<sup>6</sup>: l'azione cautelare sarebbe stata pensata dal legislatore solo in funzione del giudizio sulla responsabilità degli amministratori, di talché la prima potrebbe essere intentata solo in pendenza della seconda, ovvero in presenza di un danno già verificatosi. In questa prospettiva, la domanda di revoca sarebbe preclusa qualora la società decidesse di rinunciare all'azione di merito o raggiungesse un accordo transattivo con gli amministratori ai sensi dell'art. 2476, comma 5, c.c.<sup>7</sup>

Né – si afferma (anche) in giurisprudenza – sarebbe legittimo, in assenza di una espressa previsione normativa, un provvedimento di revoca in via ordinaria, atteso che l'art. 2908 c.c. consente al giudice di modificare e/o estinguere, con efficacia fra le parti, i rapporti giuridici esistenti *solo nelle ipotesi espressamente previste dalla legge*<sup>8</sup>.

A questi argomenti, se ne aggiunge un altro che tiene conto proprio del rapporto tra il tipo sociale considerato (la s.r.l.) e le società personali. Si è in particolare affermato che l'art. 2259 c.c. sarebbe inapplicabile ai fini della proponibilità in maniera autonoma della revoca, essendo richiamati nella disciplina della s.r.l. solamente gli artt. 2257 e 2258 c.c.: ciò sarebbe dovuto, secondo questa prospettazione, al fatto che solo nelle società personali i soci rispondono personalmente e solidalmente delle obbligazioni sociali e, a loro (maggiore) tutela, sarebbe previsto il rimedio (ulteriore) della revoca dell'amministratore (socio) per giusta causa<sup>9</sup>.

In posizione intermedia si pongono coloro che, impregiudicato il rapporto di con-

---

<sup>6</sup> PARRELLA, Sub art. 2476, in *Comm. Sandulli, Santoro*, III, Torino, 2003, p. 132. In giurisprudenza cfr., fra le più recenti, Trib. Roma, 24 agosto 2016, n. 16049, in *ilsocietario.it*, 31 gennaio 2017; e Trib. Catanzaro, 30 maggio 2017, in *ilsocietario.it*, 18 dicembre 2017; in precedenza, v. pure Trib. Roma, 22 maggio 2007; Trib. Santa Maria Capua Vetere, 20 gennaio 2007; Trib. Agrigento, 15 febbraio 2006; tutte reperibili su *Dejure*.

<sup>7</sup> PARRELLA, *op. loc. ult. cit.* Così anche in giurisprudenza Trib. Treviso, 7 febbraio 2005, in *Giur. it.*, 2005, 2107 ss.; Trib. Santa Maria Capua Vetere, 15 novembre 2004, in *Società*, 2005, p. 477 ss.; e Trib. Roma, 12 novembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, p. 309 ss.

<sup>8</sup> Trib. Napoli, 20 ottobre 2005, in *Società*, 2006, 625; cui *adde*, fra gli altri, Trib. Ravenna, 3 febbraio 2006, in *Società*, 2007, p. 77; Trib. Brescia, 8 marzo 2005, in *Società*, 2005, p. 1254.

<sup>9</sup> Così Trib. Ancona, 4 gennaio 2019, *inedita*.

nessione esistente fra le due azioni, ritengono promuovibile la domanda di revoca cautelare prima dell'instaurazione del giudizio di merito, in forza della regola generale – sancita dal codice di rito negli artt. 669-ter e 669-quaterdecies e non derogata dalla disciplina in tema di s.r.l. – della proponibilità dei ricorsi cautelari prima dell'instaurazione del giudizio di merito<sup>10</sup>.

Pur non essendo questa la sede più adeguata per propendere per l'una o per l'altra tesi, è appena il caso di evidenziare, in accordo con altra parte della dottrina, che le due azioni consentite dall'art. 2476, comma 3, sottendono finalità e presupposti differenti: l'azione di responsabilità ha lo scopo di ottenere il risarcimento dei danni e prescinde dalla permanenza in carica degli amministratori convenuti in giudizio, ove invece la domanda di revoca giudiziale non produce effetti anticipatori dell'azione di merito. Si è allora ritenuto che i due strumenti conservino una reciproca autonomia e conseguentemente l'eventuale rinuncia e/o transazione che coinvolga il primo non può produrre effetti sul secondo<sup>11</sup>.

A quanto innanzi evidenziato, si è aggiunto che la previsione di cui all'art. 2476 c.c. si colloca nell'ambito di una riforma (della società a responsabilità limitata) nella quale viene sancita – si legge nella Relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 6/2003 – una equipollenza fra i rimedi contemplati nell'art. 2476, commi 2 e 3, c.c., che esaltano «il significato contrattuale dei rapporti sociali», e l'intervento del giudice ai sensi dell'art. 2409 c.c. di cui i soci della s.r.l. non avrebbero potuto più avvalersi<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> DE ANGELIS-SANDRELLI, Sub art. 2476, in *Società a responsabilità limitata. Artt. 2462-2483 c.c.*, a cura di Bianchi, Milano, 2008, p. 754 ss.; e CAGNASSO, Sub art. 2476, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso, 2/1, Torino, 2004, p. 1888.

<sup>11</sup> Cfr., in particolare, ABRIANI, Sub art. 2476 c.c., in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da Benazzo-Patriarca, Torino, 2006, p. 375; e ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, tomo II, Artt. 2475-2483, in *Il Codice civile. Commentario*, diretto da Schlesinger, Milano, 2010, p. 1088, il quale tuttavia precisa che, nell'ipotesi di revoca giudiziale domandata dal singolo socio, quest'ultimo esercita un diritto proprio che non realizza – come accade invece nell'ipotesi di cui all'art. 2476 c.c. – una sostituzione processuale ex art. 81 c.p.c., di talché l'eventuale transazione o rinuncia all'azione non produce effetti sulla domanda di revoca presentata dal socio medesimo; e, più di recente, SCOGNAMIGLIO, *Revoca "cautelare" e revoca "nel merito" dell'amministratore di s.r.l.*, in *Rivista ODC*, 2015, p. 20. In tal senso in giurisprudenza, *ex multis*, Trib. Bologna, 18 aprile 2017, in *ilsocietario.it*; Trib. Milano, 21 gennaio 2016, in *ilsocietario.it*; Trib. Roma, 1° luglio 2014, in *Società*, 2014, p. 1272; Trib. Pavia, 5 agosto 2008, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 1218; Trib. Milano, 30 agosto 2006, in *Notariato*, 2007, p. 251; e Trib. Salerno, 4 luglio 2006, in *Corr. giur.*, 2007, p. 703. Va segnalata pure l'esistenza di pronunce (v., per esempio, Trib. Napoli, 7 novembre 2013, in *Giur. it.*, 2014, p. 1944) nelle quali non si prende espressamente posizione sull'argomento, sottolineando invece il diverso profilo relativo alla necessità che l'azione di revoca debba essere «sollecitata dal socio in nome proprio ma nell'interesse dell'ente».

<sup>12</sup> La stessa Corte Costituzionale (29 dicembre 2005, n. 481, in *Riv. dir. comm.*, 2005, II, 263 ss.), rigettando l'eccezione di incostituzionalità sollevata da alcune corti di merito in ordine alla disparità di trattamento fra i soci di una s.p.a. e di una s.r.l., creatasi – secondo dette corti – in conseguenza della mancata previsione nella disciplina della s.r.l. del procedimento ex art. 2409 c.c., ha posto in risalto la rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali fra i soci, considerando gli strumenti offerti dall'art.

In questa prospettiva, l'utilizzo dello strumento della revoca giudiziale, ove circoscritto all'ipotesi contemplata dall'art. 2476 c.c., impedirebbe alla società a responsabilità limitata di sopperire alla mancata riproposizione nella disciplina ad essa dedicata dello strumento di cui all'art. 2409 c.c.<sup>13</sup>.

In particolare, si è rilevato che la richiesta di revoca cautelare in via strumentale rispetto all'azione di responsabilità rappresenta un *minus* rispetto alla denuncia ex art. 2409 c.c., considerato che nella fattispecie contemplata nella disposizione da ultimo richiamata sono ricomprese un ventaglio più ampio di ipotesi, presupponendo l'intervento del giudice il solo *sospetto* di gravi irregolarità nella gestione che *possono* arrecare danno alla società e il provvedimento di revoca dell'amministratore non ha natura cautelare, ma definitiva.

In altri termini, ove si fosse ritenuta la disciplina di cui all'art. 2476, comma 3, esaustiva delle ipotesi di revoca giudiziale degli amministratori, ciò avrebbe impedito ai soci di proporre la domanda di revoca in presenza di un pericolo di danno, come è invece consentito dall'art. 2409 c.c. ai soci di una società per azioni<sup>14</sup>. Così, si è ammesso che il legislatore, attribuendo al socio il potere di chiedere la revoca cautelare ai sensi dell'art. 2476, comma 3, c.c., avrebbe inteso "implicitamente" consentirgli, in presenza di gravi irregolarità nella gestione, la proponibilità della domanda di revoca giudiziale, riproducendo «una situazione sostanzialmente corrispondente» a quella espressamente prevista in tema di società di persone dall'art. 2259, comma 3, c.c.<sup>15</sup>.

Non può tuttavia ignorarsi che, all'indomani dell'entrata in vigore della riforma del 2003, parte della dottrina e della giurisprudenza, disconoscendo l'idea che le azioni di responsabilità e di revoca consentite dall'art. 2476 c.c. potessero sopperire al mancato richiamo delle misure previste dall'art. 2409 c.c., hanno proposto l'adozione del rimedio del controllo giudiziario quanto meno con riferimento alle s.r.l. che si fossero munite di un organo di controllo<sup>16</sup>. La stessa Consulta, in un arresto successivo a quello dapprima richiamato, ha ritenuto che una lettura costituzionalmente

---

2476, commi 2 e 3, c.c., quali il diritto di avere dagli amministratori notizie sull'andamento degli affari sociali e di consultare i libri sociali, nonché quello di esperire singolarmente, ma con valenza sociale, l'azione di responsabilità, sostitutivi rispetto al procedimento ex art. 2409 c.c.

<sup>13</sup> In tal senso v. ZANARONE, *op. cit.*, p. 1083, testo e note. Così, esplicitamente in giurisprudenza, Trib. Milano, 30 agosto 2006, in *Giur. merito*, 2007, p. 1377, ove ulteriori riferimenti a altre decisioni di analogo tenore.

<sup>14</sup> SANGIOVANNI, *La revoca dell'amministratore di s.r.l.*, in *Giur. merito*, 2007, p. 1381 ss.

<sup>15</sup> ZANARONE, *op. cit.*, p. 1086.

<sup>16</sup> Così in particolare MAINETTI, *Sub art. 2409*, in *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 930 s.; e RIVOLTA, *Il controllo giudiziario sulla gestione nel nuovo diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 756 ss.; così in giurisprudenza, fra i più recenti, Trib. Milano, 5 marzo 2007, in *Giur. it.*, 2007, p. 2778; Trib. Napoli, 14 maggio 2008, in *Società*, 2009, 1015; Trib. Milano, 26 marzo 2010, in *Giur. comm.*, 2011, II, p. 500; Trib. Ascoli Piceno, 1° marzo 2013, in *Giur. it.*, 2013, p. 1568; e Trib. Milano, 12 aprile 2018, in *Società*, 2018, p. 1192.

orientata avrebbe potuto indurre l'interprete a riconoscere al collegio sindacale il potere di azionare le misure di cui all'art. 2409 c.c., al fine di superare il conflitto fra soci e società determinato dalla soggettivizzazione dei doveri degli amministratori introdotta dal legislatore della riforma del 2003<sup>17</sup>.

Del resto, l'equipollenza fra i diritti del socio di s.r.l. di cui all'art. 2476 c.c. e il controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. – su cui gli autori innanzi richiamati hanno nella sostanza fondato l'idea che con l'art. 2476 c.c. il legislatore della riforma del 2003, in presenza di gravi irregolarità nella gestione, avrebbe implicitamente consentito al socio di domandare la revoca giudiziale in via autonoma rispetto al giudizio di merito – non tiene conto della circostanza, evidenziata da altra parte della dottrina, che (anche) in ragione delle modifiche apportate proprio dal d.lgs. n. 6 del 2003 all'art. 2409 c.c. in punto di legittimazione attiva, il controllo giudiziario è divenuto strumento di tutela non già e non solo dei singoli soci, quanto piuttosto dell'interesse oggettivo all'attuazione della corretta gestione in funzione della valorizzazione del patrimonio<sup>18</sup>.

Ed è proprio in quest'ottica che deve presumibilmente interpretarsi la reintroduzione nella disciplina della s.r.l., per mano del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, del richiamo all'art. 2409 c.c., applicabile, come recita l'attuale formulazione dell'art. 2477, comma 5, c.c., *anche se la società è priva di organo di controllo*.

Non può tuttavia sottacersi il rischio che la richiesta dell'adozione delle misure di cui all'art. 2409 c.c. possa esercitarsi in modo abusivo da parte dei soci, contraddicendone la natura residuale e pur sempre privatistica<sup>19</sup>: il controllo giudiziario potrebbe indurre i soci a farvi ricorso indiscriminatamente tutte le volte in cui non vi sia la possibilità di fornire la prova richiesta dall'art. 2476, comma 3, c.c., ma senza preventivamente utilizzare lo strumento di cui al comma 2 della medesima disposizione. In altri termini, se per un verso la reintroduzione delle misure di cui all'art. 2409 c.c. ha "riavvicinato" la s.r.l. alla s.p.a., non può non considerarsi che al socio della prima viene altresì offerto lo strumento dell'ispezione dei libri sociali e dei documenti relativi all'amministrazione, utilizzabile anche al fine di identificare eventuali irregolarità commesse dagli amministratori<sup>20</sup>: strumento che, sebbene lo sob-

---

<sup>17</sup> Corte Cost., 7 maggio 2014, n. 116, in *Notariato*, 2014, p. 393. La circostanza è ben evidenziata da VANONI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle s.r.l. alla luce del d.lgs. 14/2019*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, a cura di Irrera, Torino, 2020, p. 901.

<sup>18</sup> SERAFINI, *op. cit.*, p. 1152, a cui si rinvia per ulteriori riferimenti bibliografici.

<sup>19</sup> Così in particolare ABRIANI-ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, p. 405.

<sup>20</sup> Sul punto cfr. CAMPOBASSO M., *Il futuro delle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, I, p. 146, il quale pone in evidenza come la reintroduzione nella disciplina della s.r.l. controllo giudiziario crei una disparità fra i soci di una s.p.a. chiusa e i quotisti di una s.r.l. dotata di organo di

barchi di un costo economico, deve indurlo ad azionare con cautela le misure di cui all'art. 2409 c.c.

Il rischio di abusi del rimedio potrebbe far propendere nel senso che la rinnovata previsione per la s.r.l. del controllo giudiziario, anche con riferimento a quelle società prive dell'organo di controllo, non debba ritenersi definitivamente preclusiva dell'utilizzo della strada della revoca giudiziale degli amministratori in presenza di gravi irregolarità nella gestione anche qualora non sussistano i presupposti per l'instaurazione del giudizio di merito.

A tal proposito, si potrebbe sostenere che le misure di cui all'art. 2409 c.c. siano uno strumento maggiormente consono per quelle s.r.l. nelle quali la collettività dei soci abbia optato per un sistema di gestione nel quale venga garantita l'alterità degli amministratori rispetto ai soci<sup>21</sup>. Diversamente, per la s.r.l. che abbia previsto nel proprio statuto l'adozione di un sistema di gestione di stampo personalistico, con conseguente applicazione delle regole di cui agli artt. 2257 e 2258 c.c. continuerebbe a riprodursi una situazione non dissimile da quella delle società di persone per le quali l'art. 2259, comma 3, c.c. attribuisce al socio il potere di chiedere *in ogni caso* la revoca giudiziale per giusta causa degli amministratori.

Le conclusioni raggiunte valorizzano l'idea che – ferma restando la difficoltà di coordinare i rimedi di cui all'art. 2409 con l'impianto normativo della società a responsabilità limitata che consente, ancora oggi, ai soci di organizzare la società anche “per persone”<sup>22</sup> – non può essere casuale che la reintroduzione del rinvio all'art. 2409 c.c. sia stata operata proprio del legislatore del Codice della Crisi: con riferimento alle s.r.l. il controllo giudiziario, essendo diretto a rafforzare i meccanismi idonei ad assicurare una corretta amministrazione, diviene strumento di prevenzione della crisi, a tutela della società avverso il volere dei soci a cui può essere attribuito un potere concorrente a quello degli amministratori, e così indirettamente anche a supporto degli interessi dei creditori<sup>23</sup>.

A conferma (spostandoci sul terreno “speciale” delle società pubbliche), si deve considerare che il legislatore del T.U. partecipate (d.lgs. n. 175/2016) aveva già previsto che la mancata adozione di «provvedimenti adeguati» al fine di «prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause» costituisce una «grave irregolarità ai sensi dell'art. 2409 del codice civile»<sup>24</sup>. Effettivamente

---

controllo, atteso che solo i secondi possono accedere alle informazioni societarie, utilizzando lo strumento di cui all'art. 2476, comma 2, c.c.

<sup>21</sup> Così SERAFINI, *op. cit.*, p. 1153.

<sup>22</sup> L'espressione è di SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla “nuova” società a responsabilità limitata*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di Cian, Padova, 2004, p. 505.

<sup>23</sup> Così espressamente VANONI, *op. cit.*, p. 917 s.

<sup>24</sup> In argomento, cfr. DE SENSI, *Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi informativi ed emersione dei fattori di rischio*, in *Riv. dir. soc.*, 2019, p. 39 ss.; e RACUGNO, *Crisi*

(tornando al tema delle s.r.l.), non è ragionevole sostenere che la mancata attivazione degli strumenti di anticipazione della crisi possa legittimare, in via automatica, una denuncia ai sensi dell'art. 2409 c.c. Appare più plausibile piuttosto che il nuovo diritto della crisi d'impresa si stia evolvendo nel senso di porre a disposizione dei soci di società capitalistiche un rimedio attivabile quando si abbia il *fondato sospetto* che poco o nulla stia facendo l'organo gestorio a fronte di un imminente stato di crisi.

#### 4. La revoca non giudiziale: la disciplina applicabile

È stato già detto che, a seguito della riforma del 2003, la disciplina dedicata alla società a responsabilità limitata non contiene, eccezion fatta che per l'ipotesi di cui all'art. 2476, comma 3, c.c., disposizioni in tema di revoca degli amministratori, siano essi nominati con l'atto costitutivo o con decisione dei soci *ex art.* 2479 c.c.

Salvo che la lacuna non venga (auspicabilmente) colmata con apposita clausola statutaria e sul presupposto che sia da escludere l'idea che gli amministratori siano irrevocabili<sup>25</sup>, nel silenzio dell'atto costitutivo occorre innanzitutto indagare su quale debba essere la disciplina applicabile.

La questione presuppone tuttavia una preliminare verifica in ordine al regime organizzativo adottato dalla s.r.l., ovvero se la società abbia con l'atto costitutivo derogato o meno al sistema di *default* (di stampo capitalistico) previsto nell'art. 2475 c.c., ovvero se la stessa, avvalendosi della facoltà concessa dalla medesima disposizione al comma 3, non abbia personalizzato il proprio statuto normativo, optando per una organizzazione gestionale paragonabile a quella tipica delle società di persone. Determinanti ai fini dell'individuazione del regime giuridico da applicarsi sono altresì le distinzioni a seconda che l'amministratore sia stato o meno nominato a tempo indeterminato, così come a seconda che sia o meno socio.

---

*d'impresa e doveri degli organi sociali*, in *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal testo unico*, a cura di Ibba, Milano, 2019, p. 184.

<sup>25</sup> E ciò sulla scorta delle regole sancite in tema di mandato, a cui il contratto di amministrazione viene generalmente assimilato. Sul punto vale la pena altresì rammentare che non costituisce condizione ostativa la circostanza che la disciplina in tema di s.r.l. preveda espressamente solo la revoca giudiziale: non può difatti ignorarsi che il nostro sistema contempla ipotesi in cui, a fronte della previsione di una revoca giudiziale, non viene esclusa una revoca per mano della collettività dei soci, quali, in tema di società di persone, l'art. 2259 c.c. in cui coesistono revoca giudiziale e non; o l'art. 2487 c.c. secondo cui la revoca dei liquidatori può essere decisa dal giudice e dall'assemblea. Nello specifico in giurisprudenza, cfr. Trib. Napoli, 12 settembre 2011, in *Giur. merito*, 2012, p. 1838; e in dottrina, fra gli altri, cfr. WEIGMANN, *La revoca degli amministratori nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto societario*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, a cura di Abbadessa-Portale, III, Torino, 2007, p. 553. Così anche massima Not. Triv., I.C. 29; e DENTAMARO, *Sub art. 2475*, in *Codice delle società*, a cura di Abriani, coordinato da Dentamaro, Milano, 2016, p. 1961, a cui si rinvia per ulteriori riferimenti bibliografici.

Nella società a responsabilità limitata strutturata in modalità capitalistica, (presoché) pacifica è l'idea che qualora l'amministratore (sia esso socio o meno) sia stato nominato a tempo determinato trovi applicazione l'art. 2383, comma 3, c.c. e che, pertanto, l'amministratore possa essere revocato in ogni tempo, salvo il suo diritto al risarcimento dei danni, qualora la decisione sia stata assunta senza giusta causa<sup>26</sup>. In particolare, si evidenzia che l'art. 2383, comma 3, c.c. sottende l'esigenza – comune ad ogni ipotesi di affidamento di un incarico – di contemperare l'interesse della società ad attribuire la gestione a persone di “propria ininterrotta fiducia” e quello degli amministratori a rimanere in carica fino al termine naturale del rapporto<sup>27</sup>.

A conclusioni diverse si giunge con riferimento all'ipotesi di nomina a tempo indeterminato. In tal caso, difatti, prevalente è l'idea che debba applicarsi l'art. 1725, comma 2, c.c. in tema di mandato a tempo indeterminato; conseguentemente, a differenza della fattispecie dapprima richiamata, il diritto al risarcimento del danno prescinderebbe dalla sussistenza o meno della giusta causa, sorgendo solo nel caso in cui l'esercizio del potere di revoca non sia stato accompagnato da un congruo preavviso<sup>28</sup>. In proposito, si ritiene che la disposizione da ultimo richiamata sia espressione del principio generale, contenuto in altre norme di diritto societario (artt. 2341-bis e 2473, comma 2, c.c.), secondo cui deve essere sempre consentito il recesso, senza aggravio di spese, da un rapporto a tempo indeterminato<sup>29</sup>.

Diversificata è invece la soluzione accolta dalla dottrina e dalla giurisprudenza nell'ipotesi in cui la società decida di adottare un sistema di stampo personalistico.

Come in apertura evidenziato, l'Arbitro bresciano ha applicato analogicamente l'art. 2259, comma 1, c.c., unitamente all'art. 1723, comma 2, c.c. (in ragione del richiamo contenuto a tale disposizione nell'art. 2260 c.c.). Così ragionando, ha ritenuto invalida la decisione assunta dai soci di revocare senza giusta causa l'amministratore<sup>30</sup>.

---

<sup>26</sup> Cfr. BARTALENA, *La revoca degli amministratori di s.r.l.*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Piras, Torino, 2010, p. 163 ss.; CERRATO, *La revoca dell'amministratore di s.r.l. fra norme novellate e clausole statutarie non adeguate: profili problematici*, in *Giur. comm.*, 2010, II, p. 149, ove ulteriori riferimenti bibliografici. In giurisprudenza cfr., tra le più recenti, Trib. Milano, 8 ottobre 2019, n. 8989, in *Dejure*; e Trib. Roma, 28 febbraio 2019, n. 4545, in *ilsocietario.it*.

<sup>27</sup> Così espressamente ZANARONE, *op. cit.*, p. 964 s.

<sup>28</sup> Così già, per altro, prima ancora della riforma del 2003, Cass., 21 marzo 2000, n. 3312, in *Riv. notariato*, 2002, p. 465; Trib. Teramo, 18 settembre 2015, n. 1250, in *Dejure*. Nello stesso senso in dottrina cfr. ABRIANI, *Commento all'art. 2475*, in *Commentario Gabrielli*, III, Torino, 2015, p. 557; CACCAVALE, *L'amministrazione, la rappresentanza e i controlli*, in Caccavale-Magliulo-Maltoni-Tassinari, *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2004, p. 367. Sul punto cfr. altresì BOGGIALI, *La revoca dell'amministratore di s.r.l. nominato a tempo indeterminato*, in *Quotidiano giuridico*, 5 febbraio 2018, ove un'ampia rassegna giurisprudenziale.

<sup>29</sup> Così espressamente ZANARONE, *op. cit.*, p. 965, nota 87.

<sup>30</sup> Così in dottrina ABRIANI, *op. cit.*, p. 556 s.; WEIGMANN, *op. cit.*, p. 554 s.; CAGNASSO, *Sub art. 2476*, cit., p. 1888; AMBROSINI, *Sub art. 2475*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini-

Orbene, non può ignorarsi che, come la dottrina e diverse corti di merito hanno avuto modo di evidenziare, dall'opzione per un modello di tipo personalistico non consegue automaticamente una sovrapposizione fra la struttura prescelta dalla s.r.l. e quella propria delle società di persone. In particolare, mentre in queste ultime la qualità di socio è un "tutt'uno" con quella di amministratore, nella s.r.l., ancorché abbia adottato un sistema di gestione di stampo personalistico, la carica di amministratore trova in ogni caso la propria fonte in un atto di nomina da parte della società o del singolo socio (titolare di un diritto particolare ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c.: su cui *infra*)<sup>31</sup>.

Da quanto rilevato si ricava innanzitutto che, ai fini dell'individuazione della disciplina applicabile in tema di revoca, nessun rilievo assumono le modalità di nomina: nella s.r.l. la qualifica di amministratore deriva, difatti e in ogni caso, non già dalla qualità di socio, ma "da un atto di nomina" che può coincidere anche con l'atto costitutivo<sup>32</sup>.

Condivisibile è allora l'idea che, anche nelle società a responsabilità limitata di stampo personalistico, la revoca di un amministratore nominato a tempo indeterminato debba sottostare alla regola di cui all'art. 1725, comma 2: la rimozione dall'incarico, anche nell'ipotesi di nomina nel contratto sociale, può essere decisa dai soci *ad nutum*, ma, in assenza di un congruo preavviso, il mandante (la società) sarà tenuto al risarcimento dei danni, salvo che non ricorra una giusta causa di revoca<sup>33</sup>.

## 5. Il potere di revoca (anche) nell'ipotesi di amministratore nominato nell'esercizio di un diritto particolare ex art. 2468, comma 3, c.c.

In merito all'individuazione dei soggetti legittimati a decidere sulla rimozione dell'amministratore dal proprio incarico, prevalente è l'idea che la disciplina della re-

---

Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, p. 1569 s. Gli Autori richiamati precisano, tuttavia, che l'amministratore, se designato con atto separato, può essere revocato *ad nutum*, previo congruo preavviso ai sensi dell'art. 1725, comma 2, c.c., richiamato dall'art. 2259, comma 2, c.c.

<sup>31</sup> Così RUGGIERO, *La revoca dell'amministratore nella s.r.l. secondo il novellato art. 2476 c.c.* (II Parte), in *Società*, 2008, p. 965.

<sup>32</sup> Così, fra i più recenti, SUDIERO, *Nota a Trib. Torino*, 18 ottobre 2012, in *Giur. it.*, 2013, p. 870, nota 23, a cui si rinvia per ulteriori riferimenti bibliografici.

<sup>33</sup> CERRATO, *op. cit.*, p. 149; RUGGIERO, *op. cit.*, p. 965 e nota 74; PLASMATI, *La revoca degli amministratori nella s.r.l.*, in *Giur. merito*, 2012, p. 1841; e ZANARONE, *op. cit.*, p. 965, nota 87. In giurisprudenza *ex multis*, Trib. Teramo, 18 settembre 2015, n. 1250, in *Dejure*; Trib. Torino, 18 ottobre 2012, in *Giur. it.*, 2013, 867; Trib. Napoli, 12 settembre 2011, in *Giur. merito*, 2012, p. 1838; e Trib. Cosenza, 23 febbraio 2009, in *Giur. comm.*, 2010, II, p. 141.

voca debba seguire la regola della nomina<sup>34</sup>. In particolare, si ritiene che, ai fini della rimozione di un amministratore dall'incarico, debba applicarsi il principio della naturale spettanza del potere di revoca in capo al titolare del potere di nomina<sup>35</sup>. E ciò sulla scorta del combinato disposto degli artt. 2463, comma 2, n. 7 e 2479, comma 1, c.c. e a prescindere dalla circostanza che la nomina sia stata effettuata con l'atto costitutivo o con atto separato<sup>36</sup>.

In questa prospettiva, la soluzione che si ritiene più plausibile è nel senso che il potere di rimuovere l'amministratore dall'incarico debba essere esercitato dai soci in assemblea o anche, ove consentito dall'atto costitutivo, in sede extra assembleare mediante consultazione scritta o parere espresso per iscritto, ai sensi dell'art. 2479, comma 3, c.c.

Qualche problema interpretativo si pone con riferimento alla revoca dell'amministratore nominato dal socio titolare di un diritto particolare ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c. In proposito, si discute se il diritto di nomina ricomprenda quello di revoca e se, in ipotesi di risposta affermativa, permanga in capo alla collettività dei soci una competenza concorrente alla revoca.

Con riferimento al primo dei profili evidenziati, la dottrina è concorde nel ritenere che il socio titolare del diritto di nominare un amministratore abbia anche il potere di revoca (sia in presenza di giusta causa, che *ad nutum*). In tal caso, la revoca, al pari di quanto si verifica in ordine alla previsione normativa contenuta nell'art. 2449, comma 2, c.c., avrebbe la funzione di garantire l'effettività del potere di nomina: l'attribuzione alla collettività dei soci del potere di revocare l'amministratore consentirebbe ad essi di rendere inefficace il diritto particolare di nomina attribuita al singolo socio<sup>37</sup>.

---

<sup>34</sup> In tal senso, è la giurisprudenza prevalente: *ex multis* Trib. Milano, 12 marzo 2013, in *Società*, 2013, p. 791; Trib. Torino, 18 ottobre 2012, cit.; Trib. Arezzo, 19 ottobre 2011, in *Dejure*; Trib. Napoli, 12 settembre 2011, cit.; Trib. Cosenza, 23 febbraio 2009, cit. Così anche, sia pure con riferimento alla disciplina ante riforma del 2003, Cass., 12 settembre 2008, n. 23557, in *Foro it.*, 2009, I, c. 1525.

<sup>35</sup> Così espressamente DENTAMARO, *op. cit.*, p. 1961; ZANARONE, *op. cit.*, p. 964 e nota 86; SUDIERO, *op. cit.*, p. 870; e SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 1385.

<sup>36</sup> *Contra* in dottrina WEIGMANN, *op. cit.*, p. 554 s.; e AMBROSINI, *op. cit.*, p. 1569, il quale ritiene che, nell'ipotesi in cui la società abbia adottato un sistema di gestione di stampo personalistico, la revoca dell'amministratore, se nominato con il contratto sociale necessiti del consenso unanime dei soci, salvo che non sia convenuto diversamente; ove nominato con atto separato la regola dell'unanimità, in ossequio all'art. 1726, richiamato dall'art. 2259, comma 2, verrebbe meno in presenza di una giusta causa di revoca. È evidente che le conclusioni raggiunte dall'A. presuppongono l'accoglimento della tesi, in questa sede messa in discussione, che nel caso di adozione del sistema proprio delle società di persone, si applichi la disciplina di cui all'art. 2259, dal quale consegue che la revoca di un amministratore nominato con il contratto sociale importa una modifica di quest'ultimo.

<sup>37</sup> Così, in particolare, DONATIVI, *Le "quote" di partecipazione e i c.d. "diritti particolari" dei soci. Le categorie di quote nelle s.r.l. PMI*, in *Società*, a cura di Donativi, Milano, 2019, p. 896, il quale evidenzia altresì che l'attribuzione (ancorché implicita) del potere di revoca ha la funzione di offrire al

Resta tuttavia da verificare quali siano e su chi ricadano, nel caso di specie, le conseguenze derivanti dalla revoca effettuata dal socio titolare del correlato potere di nomina.

In proposito, la dottrina dominante è concorde nel ritenere che l'amministratore revocato *ad nutum* abbia diritto al risarcimento dei danni: anche in tale ipotesi, vi è la necessità di contemperare l'interesse della società (*rectius*, nel caso di specie, del socio) a che venga garantito la sussistenza del rapporto fiduciario di cui l'amministratore deve essere espressione e l'interesse di quest'ultimo a ricevere un equo indennizzo che sopperisca al venir meno del proprio compenso. Tuttavia, a parere di taluni, il soggetto passivo della relativa pretese sarebbe esclusivamente il socio. In altri termini, l'assegnazione al socio titolare del diritto di nomina del potere di revoca sarebbe subordinata all'obbligo di "accollarsi" l'eventuale indennizzo<sup>38</sup>.

L'innanzi richiamata dottrina non tiene tuttavia conto che, come altrove efficacemente sostenuto, attraverso l'attribuzione ad un singolo socio del diritto di nomina di un componente dell'organo gestorio, la società dà luogo, sul piano organico, ad una variazione di ordine organizzativo di natura soggettiva circa l'esercizio di una parte delle funzioni societarie ordinariamente attribuite alla collettività dei soci. L'atto di nomina e il correlato potere di revoca assumerebbero valenza endosocietaria, riverberando così i propri effetti nei confronti della società, di talché solo quest'ultima potrebbe essere destinataria di un'azione risarcitoria esperita dall'amministratore, anche qualora quest'ultimo sia stato revocato senza giusta causa dal singolo socio titolare del diritto particolare<sup>39</sup>.

Una volta riconosciuto al socio titolare di un diritto particolare di nomina anche un correlativo potere di revoca, resta da verificare se permanga analogo potere in capo alla collettività dei soci.

In particolare, facendo leva sul dato letterale dell'art. 2449 c.c. che, al comma 2, precisa che gli amministratori nominati ai sensi del comma 1, possono essere revocati *soltanto* dagli enti che li hanno nominati, si potrebbe ritenere che anche nel caso in esame un siffatto potere sia precluso alla collettività dei soci<sup>40</sup>.

All'opposto, parte della dottrina ritiene che, proprio in ragione dell'assenza di una

---

titolare della nomina una garanzia «avverso contro il sopravvenuto affievolirsi di quell'*intuitus personae* che costituisce il fondamento fiduciario del rapporto intercorrente con i componenti dell'organo amministrativo».

<sup>38</sup> Così in particolare ABRIANI, *op. cit.*, p. 559, il quale tuttavia non esclude che l'amministratore revocato possa agire anche nei confronti della società la quale si rivarrà nei confronti del socio titolare del diritto particolare.

<sup>39</sup> Così espressamente DONATIVI, *Diritti particolari*, in *Trattato della società a responsabilità limitata*, a cura di Marasà-Ibba, I, Milano, 2020, p. 980.

<sup>40</sup> Così SANTAGATA, *I diritti particolari dei soci*, in AA.VV., *S.r.l. Commentario dedicato a Portale*, a cura di Dolmetta-Presti, Milano, 2011, p. 291, secondo cui la revoca potrebbe in tal caso essere ottenuta solo in via giudiziale.

prescrizione analoga a quella contemplata con riferimento ai componenti dell'organo di gestione designati dall'ente pubblico, l'amministratore nominato ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c. potrebbe essere revocato dalla collettività dei soci, qualora ricorra una giusta causa. In particolare, si evidenzia che, ove venisse preclusa una competenza concorrente della società, ciò potrebbe costituire fonte di pregiudizio per quest'ultima nell'ipotesi in cui, ad esempio, a fronte di comportamenti dolosi e colposi dell'amministratore, il socio titolare del diritto particolare rimanesse inerte<sup>41</sup>.

Premesso che è senz'altro da condividersi l'idea che la collettività dei soci possa deliberare la revoca dell'amministratore nominato in forza di un diritto particolare, la soluzione che si ritiene più adeguata è quella che circoscrive la competenza concorrente della collettività dei soci solo all'ipotesi in cui sia ravvisabile una giusta causa in senso soggettivo, ovvero in presenza di comportamenti dolosi e colposi degli amministratori idonei ad integrare gli estremi per una azione risarcitoria.

Volendo essere più precisi, vero è che la società non può essere chiamata a sindacare la permanenza del rapporto di fiducia esistente tra il socio (al quale è stato attribuito il potere di nominare l'amministratore) e l'amministratore medesimo; nondimeno, questa compressione del ruolo della collettività dei soci non può spingersi sino al punto di privarla del potere di revocare lo stesso amministratore quando quest'ultimo assuma (con dolo o colpa) comportamenti idonei ad arrecare un danno alla società<sup>42</sup>.

La distinzione innanzi richiamata non è senza conseguenze applicative: qualora il socio titolare del diritto particolare eserciti il proprio potere di revoca, l'assenza di giusta causa consentirà all'amministratore rimosso dal proprio incarico di agire per ottenere il risarcimento del danno; diversamente, nell'ipotesi in cui la collettività dei soci deliberi la revoca in assenza di una giusta causa in senso soggettivo, la decisione così assunta dovrà ritenersi invalida, in ossequio ai principi di cui all'art. 1723 c.c., applicabile analogicamente alla fattispecie *de qua*<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> In tal senso sono, in particolare, CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, nel *Trattato dir. comm.*, diretto da Cottino, V, 1, Padova, 2007, p. 134; MAUGERI, *Quali diritti particolari per il socio di società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1505; e REVIGLIONE, *Sub art. 2468*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 1808. Per analoga ragione autorevole dottrina ha ritenuto che anche nell'ipotesi di cui all'art. 2449 c.c., a dispetto del dato letterale, non possa essere precluso all'assemblea dei soci un potere di revoca per giusta causa. Così in particolare FERRI, *Le società*, in *Trattato dir. civ. it.*, fondato da Vassalli, X, 3, III ed., Torino, 1987, rist. 1989, p. 704; e DE FERRA, *Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2001, p. 291 ss.

<sup>42</sup> Così DONATIVI, *op. ult. cit.*, p. 1012.

<sup>43</sup> Così ancora DONATIVI, *op. ult. cit.*, p. 1016.

## 6. Qualche riflessione conclusiva

All'esito della (rapida) rassegna degli orientamenti formati intorno alla revoca dell'amministratore di s.r.l. non resta che svolgere qualche considerazione finale rispetto alla decisione dell'Arbitro bresciano.

Si è detto che la fattispecie era così connotata: la società a responsabilità limitata riveniva dalla trasformazione di una società di persone e di questa aveva conservato la matrice personalistica, tanto è vero che la società (a responsabilità limitata) era rimasta composta dai tre «strettissimi congiunti» ai quali erano stati riservati, per l'appunto, poteri gestori. Dallo statuto si apprende, poi, che il sistema di amministrazione era configurato in «modo misto» con forma disgiuntiva per l'ordinaria amministrazione e congiuntiva per la straordinaria.

Questo punto merita però di essere adeguatamente chiarito: rispetto al modello di amministrazione prescelto dalla società a responsabilità limitata non vi è infatti certezza.

Invero, l'Arbitro bresciano viene chiamato a pronunciarsi su una delibera assembleare (quella del 27 dicembre 2018) che aveva l'effetto di “sostituire” una precedente delibera (quella del 7 settembre 2017) con la quale l'amministratore (unico) era già stato revocato. A quanto è dato comprendere dal lodo, quest'ultima delibera aveva statuito – contestualmente alla revoca dell'amministratore – anche «la scelta di una struttura amministrativa della società diversa da quest'ultimo assetto (quello dell'amministratore unico, *nda*) composto dai due soci di maggioranza». Tale delibera assembleare era stata già oggetto di impugnativa davanti ad altro arbitro, che aveva dato ragione all'amministratore. A questo punto, la società decideva di adottare, per l'appunto, la delibera del 27 dicembre 2018 (quella, per intenderci, oggetto del lodo bresciano), «con l'intento espresso di superare situazioni di incertezza in ordine all'amministrazione della società», confermando sostanzialmente l'opzione per il consiglio di amministrazione composto da due soci.

Con la decisione in commento, l'Arbitro bresciano – basandosi invece sull'ibridismo del modello di amministrazione prescelto (disgiuntivo e congiuntivo) e sulla connotazione personalistica della società – perviene al risultato di dichiarare carente della giusta causa la revoca e di affermare la reintegrazione dell'amministratore revocato, ma nell'ambito del modello gestorio (consiglio di amministrazione) che le due delibere assembleari impuginate (e, sostanzialmente, cassate per il profilo della revoca) avevano ritenuto di adottare, a far data dalla prima delibera.

Il risultato al quale si perviene è alquanto singolare: l'Arbitro bresciano ricomprende “coattivamente” l'amministratore (illegittimamente revocato) all'interno di un consiglio di amministrazione che l'assemblea aveva deciso fosse composto da (soli) due amministratori<sup>44</sup>.

---

<sup>44</sup> È appena il caso di riportare testualmente il relativo passaggio: «pertanto, avendo la maggioranza

Ora, anche a voler tralasciare l'adesione dell'Arbitro ad un orientamento in merito alla revoca dell'amministratore di s.r.l. con connotazione personalistica, ciò che suscita maggiori perplessità sono proprio le conseguenze che la decisione adottata reca con sé. In particolare, è un dato certo che la disciplina della società a responsabilità limitata abbia riservato all'autonomia statutaria un ruolo decisivo: se così è, nell'ipotesi in cui ci si trovi a dover interpretare la volontà dei soci, è preferibile adottare un approccio in grado di ricercare il senso più autentico, specialmente quando da questo discenda il regime applicabile alla revoca dell'amministratore.

---

deliberato il 27 dicembre 2018 che la società sia retta da un Consiglio di amministrazione a far data dal 7 settembre 2017, si deve concludere che in questo nuovo organo amministrativo devono essere ricompresi sia i soci O.G. e A.P., espressamente nominati nella delibera sostitutiva, sia il socio M.G., già amministratore che vede mutata la sua qualifica in membro del Consiglio di amministrazione continuando a partecipare all'amministrazione senza soluzione di continuità».



---

**Trib. Milano, SSI, 27 febbraio 2019, n. 1958 – (Pres. E. Riva Crugnola;  
Rel. A. Simonetti)**

1. *L'azione risarcitoria della società eterodiretta verso la società dominante per danni derivanti dall'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento non è azione ex art. 2497 co 1 c.c. essendo questa riservata ai soci e ai creditori della società controllata, mentre la prima è azione volta a far valere la responsabilità diretta (di tipo contrattuale) della società controllante per i danni che l'illegittima attività di direzione e coordinamento abbia cagionato al patrimonio della società controllata, in base ai principi generali (artt. 1173 c.c.)\**.

2. *Il danno indiretto del socio e il danno diretto al patrimonio della società controllata, derivanti dall'esercizio illegittimo da parte della controllante dell'attività di direzione e coordinamento, sono danni collegati e connessi nella loro genesi, dato che la lesione al valore e alla redditività della partecipazione del socio di minoranza è l'effetto di un pregiudizio subito in prima istanza dal patrimonio della società; e tuttavia una volta generatisi si connotano, nell'ambito della fattispecie di cui all'art. 2497 c.c., agli effetti risarcitori, come pregiudizi distinti e non del tutto sovrapponibili. Di conseguenza, non automaticamente si verifica l'assorbimento del danno indiretto del socio di minoranza nel soddisfacimento di quello fatto valere dalla società controllata; la reintegrazione del patrimonio di quest'ultima può anche non comportare in fatto l'eliminazione totale del pregiudizio (indiretto) alla redditività e al valore della partecipazione del socio lesi dalla condotta illegittima della controllante che abbia cagionato la lesione diretta al patrimonio della società controllata\*.*

3. *La posizione del socio rispetto al capitale sociale è differente da quella dei creditori sociali e sganciata dal principio di cui all'art. 2740 c.c., tanto che il danno del socio risarcibile dalla società controllante è la perdita di redditività della quota di capitale immessa nella società eterodiretta e la perdita di valore della partecipazione, danni eterogenei rispetto alla lesione del patrimonio sociale come garanzia dei creditori ex art. 2740 c.c. La differenza ontologica delle posizioni, dei soci e dei creditori, tutelate dall'art. 2497 c.c., non consente di estendere la disposizione del comma 4, relativa alla azione di responsabilità dei creditori (azione di massa dopo il fallimento), all'azione di responsabilità dei soci\*.*

4. *L'attività di direzione e coordinamento è legittima se esercitata nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della società diretta nel senso che quest'ultima, nonostante la direzione unitaria data dalla controllante, deve poter perseguire il suo fine proprio di creare valore, mentre sussiste responsabilità se l'attività di direzione è esercitata in funzione dell'interesse esclusivo imprenditoriale della controllante o di terzi e in conflitto con quello imprenditoriale della controllata, tanto da arrecare pregiudizio al patrimonio di quest'ultima\*.*

5. *Il pregiudizio alla redditività della partecipazione di minoranza non si sostanzia nella mancata distribuzione di utili eventualmente generati, infatti la decisione della capogruppo quale socia di maggioranza in sede assembleare di non distribuire utili, anche nell'ipotesi in*

*cui tale decisione sia abusiva perché non sorretta da programmi imprenditoriali della società che li ha generati, andrà contrastata dal socio di minoranza con gli strumenti a sua tutela endosocietari, ma non può collocarsi come condotta di abuso di attività di direzione perché l'attività di direzione si colloca a livello di gestione dell'attività dell'impresa e non a livello assembleare. Non è questo il vero motivo: il vero motivo è che la perdita di redditività deve discendere dalla lesione dell'integrità patrimoniale, deve cioè trattarsi di un danno irreversibile, altrimenti tanto vale vietare l'attività stessa di direzione e coordinamento.*

(\*) Massime non ufficiali.

## FATTI DI CAUSA

Con citazione notificata il 16 maggio 2013, V.N. socia di minoranza al 10,05% di I. SPA, premesso che R.F. S.p.A. (poi denominata P.I. S.p.A. in AS), fino al commissariamento di I. di giugno 2013, aveva esercitato – tramite un contratto di servizi con cui sono state drenate da I. S.p.A. ingentissime somme (il “Contratto di Servizi”) – in modo abusivo l'attività di direzione e coordinamento su I. S.p.A. cagionando un grave pregiudizio alla redditività e al valore della sua partecipazione in I. spa, ha convenuto in giudizio per far affermare la responsabilità ex art. 2497 c.c. la società controllante (per il 61,62% direttamente e indirettamente tramite S.H. sa per ulteriori 25,38% del capitale sociale) di I. spa, R.F. S.p.A., e gli amministratori tutti di quest'ultima e di I. spa E.R., F.A.R., A.M.R., A.A., N.R., G.D., C.F.R., C.R., E.M.R., D.R., nonché ai sensi dell'art. 2497, c. 3, c.c. – la stessa I. S.p.A. In citazione V. BV deduce la responsabilità di R.F. spa anche per le problematiche ambientali connesse all'attività di impresa svolta da I. spa e dal 2012 contestate alla società dagli organi pubblici, questa domanda risarcitoria è stata in corso di causa abbandonata dall'attrice.

Con comparsa di costituzione e risposta depositata il 27 novembre 2013, I. S.p.A. si è costituita in giudizio proponendo domanda risarcitoria trasversale, fondata sui medesimi fatti posti a fondamento dell'azione ex art. 2497 c.c. dall'attrice, nei confronti di R.F. S.p.A. e dei sig.ri E.R., F.A.R., A.M.R., A.A., N.R., G.D., C.F.R., C.R., E.M.R. e D.R.

Si sono costituiti in giudizio il 27 novembre 2013: (i) la Società R.F. S.p.A. ed E.R.; (ii) F.A.R., N.R., A.M.R. S.p.A., C.F.R., C.R., E.M.R. e D.R.; e (iii) A.A. e G.D., tutti concludendo per il rigetto delle domande formulate nei loro confronti da V.N. (*Omissis*).

In corso di causa l'attrice ha ridotto la domanda al risarcimento dei danni derivanti dall'abusiva condotta di direzione tenuta negli anni 2008-2012 da R.F. spa. (*Omissis*).

Nel corso dell'udienza del 12 settembre 2017 I. spa in AS ha dato atto di aver concluso una transazione con di P.I. S.p.A. in AS, N.R., E.M.R., A.M.R., C.R., D.R., F.A.R. (nella duplice qualità di parte e erede universale di E.R.) oltre che nei confronti di G.D. e A.A. e ha dichiarato di rinunciare alle domande trasversali proposte contro P.I. spa in AS e gli altri convenuti; è stato, quindi, estinto ex art. 306 c.p.c. il rapporto processuale intercorso tra queste parti, inoltre con ordinanza alla stessa udienza è stato dichiarato che I. S.p.A. in AS non è più parte del giudizio.

(*Omissis*) Premesso quanto sopra la causa, per effetto della transazione, intervenu-

ta tra I. in AS spa da un lato, P.I. spa, i convenuti R., D. e A. dall'altro, cui ha fatto seguito, processualmente, l'estinzione del processo ex art. 306 c.p.c. per dichiarazioni di rinuncia e accettazione, passa in decisione:

– sulla domanda di V. B.V. contro P.I. in AS spa e tutti i convenuti: in corso di causa l'attrice ha rinunciato alla domanda risarcitoria collegata al danno ambientale e ha ridotto quella ex art. 2497 c.c. ai soli danni patiti in conseguenza del contratto di consulenza tra R.F. spa, ora P.I. spa, e I. spa limitatamente al periodo 2008-2013

– sulle domande subordinate, trasversali di A.A.,G.D. e tutti i convenuti R. contro M.A.G.

## RAGIONI DELLA DECISIONE

(*Omissis*)

**3. Sull'eccezione di estinzione in capo ai soci (V. B.V.) dell'azione di responsabilità ex art. 2947 c. c. a seguito dell'assoggettamento a procedura concorsuale della società eterodiretta, I. spa in AS ex art. 2947 co 4 c.c.** L'eccezione è stata sollevata dalla difesa di P.I. spa in AS. che, interpretando il comma 4 dell'art. 2947 c.c. come riferito ad ogni azione di responsabilità verso la società dominante che sia proposta dai creditori o dai soci di minoranza, ritiene che, dopo la dichiarazione di fallimento o di amministrazione straordinaria, la legittimazione per ogni azione spetti al curatore o al commissario straordinario; a sostegno di ciò rileva che il singolo socio non può, a concorso aperto, vedere reintegrato in via autonoma il proprio personale patrimonio indirettamente leso da una condotta che ha direttamente compromesso il patrimonio sociale, dovendo ogni risarcimento di ipotetico pregiudizio che riguarda il patrimonio della società eterodiretta e in tesi abusata essere esclusivamente rivolto alla soddisfazione della massa dei creditori. Diversamente opinando, conclude la difesa della convenuta, i soci esterni verrebbero inammissibilmente favoriti, nonostante il loro ruolo di *residual claimants*, rispetto alla più ampia schiera dei creditori sociali.

La difesa di V. B.V. ha contestato l'eccezione rilevando che il comma 4 dell'art. 2497 c.c. si limita a trasferire all'organo della procedura concorsuale la sola legittimazione dell'azione di responsabilità dei creditori verso la società controllante e non anche quella dei soci di minoranza.

L'eccezione è infondata in quanto il dato letterale dell'art. 2497 comma 4 c.c., che espressamente si riferisce alla sola azione dei creditori sociali (la quale, effettivamente, con il fallimento o l'amministrazione straordinaria della società eterodiretta, diviene azione di massa, al pari dell'azione ex art. 2394 c.c.), non è superabile alla luce dei criteri interpretativi di cui all'art. 12 preleggi c.c., tanto più considerando che il comma 4 è collocato all'interno della norma che regola, ai commi precedenti, la responsabilità della società che esercita illegittimamente attività di direzione e coordinamento verso la controllata per i pregiudizi arrecati sia ai soci sia ai creditori sociali dell'ente eterodiretto, quindi l'attribuzione della legittimazione al curatore o al commissario straordinario della sola azione dei creditori, manifesta, come ritiene anche la dottrina maggioritaria, una precisa scelta del legislatore e non la si può ritenere una mera omissione. A ciò

si aggiunga che la previsione normativa del trasferimento della legittimazione al curatore della sola azione del creditore sociale è coerente con il sistema essendo disposizione che garantisce la *par condicio creditorum* e la conseguente necessità che ogni reintegrazione del patrimonio sociale che abbia compromesso la sua funzione di garanzia ex art. 2740 c.c. debba essere finalizzata al soddisfacimento dei creditori in concorso. Affatto differente, in ipotesi di crisi di impresa, è la posizione del socio che non è creditore sociale e che non partecipa al concorso ed è destinatario del residuo (eventuale) patrimonio sociale terminata la liquidazione concorsuale e soddisfatti tutti i creditori (ipotesi, per altro, che se si verificasse dimostrerebbe che non vi era stata lesione dell'integrità del patrimonio sociale). La posizione del socio rispetto al capitale sociale è differente da quella dei creditori sociali e sganciata dal principio di cui all'art. 2740 c.c., tanto che il danno del socio risarcibile dalla società controllante è la perdita di redditività della quota di capitale immessa nella società eterodiretta e la perdita di valore della partecipazione, danni eterogenei rispetto alla lesione del patrimonio sociale come garanzia dei creditori ex art. 2740 c.c. La differenza ontologica delle posizioni, dei soci e dei creditori, tutelate dall'art. 2497 c.c., non consente di estendere la disposizione del comma 4, relativa alla azione di responsabilità dei creditori (azione di massa dopo il fallimento), all'azione di responsabilità dei soci.

#### **4. Sul rapporto tra l'azione del socio di minoranza (V.) contro la controllante e l'azione trasversale proposta da I. (con in commissario ambientale B., società ancora *in bonis*) contro R.F. e altri R. e il risarcimento del danno conseguito dalla società eterodiretta (I. in AS) in esito alla transazione.**

(*Omissis*) I convenuti N., A.M., C.F., C., D., E.M.R. deducono la improcedibilità/estinzione della domanda di V. nei loro confronti (nonché verso D. e A.) per effetto della transazione (dalla quale però V. B.V. è rimasta estranea) con cui si assume (ma la transazione non è stata prodotta in causa) che è stato definito il risarcimento del danno diretto conseguente all'illegittimo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento; rilevano che una eventuale loro condanna implicherebbe la "inammissibile duplicazione del risarcimento in capo alla holding, una volta a favore della controllata e l'altra volta a favore dei suoi soci o creditori". A sostegno della eccezione le difese hanno richiamato la giurisprudenza di questo tribunale per cui "il problema del concorso dei diritti al risarcimento per danno diretto della società ed indiretto del socio di minoranza deve trovare una soluzione processuale mediante *denuntiatio actionis* necessaria, riunione / sospensione / assorbimento / inammissibilità dei processi concernenti gli stessi fatti, con *vis attractiva* e prevalenza da riconoscere a quello avente ad oggetto il risarcimento del danno diretto" (Trib. Milano 26 febbraio 2016, n. 2575 e Trib. Milano ordinanza 20 dicembre 2013). Nel caso di specie, prosegue la difesa dei convenuti, non solo in causa I. spa in AS, la società eterodiretta, ha esercitato l'azione contro P.I. spa, circostanza che di per sé avrebbe dovuto determinare – come anche richiesto da I. commissariata – l'improcedibilità della domanda di V. BV, ma, nel prosieguo la stessa I. spa in AS ha stipulato una transazione in esecuzione della quale ha rinunciato alla causa risarcitoria che aveva fatto propria, in questo modo valutando soddisfatta ogni possibile pretesa di ristoro a fronte delle ipotizzate lesioni del patrimonio sociale sofferte

in dipendenza delle (asserite) condotte di abuso oggetto di causa. Ristoro che – essendo il pregiudizio lamentato dal socio di minoranza meramente indiretto e derivante dai medesimi fatti – di riflesso non può che operare quale riparazione anche il socio, così da far cessare la sua legittimazione e/o il suo interesse all'azione.

In primo luogo va precisato che l'azione risarcitoria della società eterodiretta verso la società dominante per danni derivanti dall'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento non è azione *ex art.* 2497 comma 1 c.c. essendo questa riservata a soci e ai creditori della società controllata; infatti, come già ritenuto da questo tribunale “è azione, invece, volta a far valere la responsabilità diretta (di tipo contrattuale) della società controllante per i danni che l'illegittima attività di direzione e coordinamento abbia cagionato al patrimonio della società controllata, in base ai principi generali (artt. 1173, 1218 c.c.)” sottolineando “però che l'art. 2497 c.c., nel mentre configura una responsabilità da abuso di direzione e coordinamento della società dirigente verso i soci e creditori della società controllata, finisce inevitabilmente per svolgere una funzione conformativa della fattispecie anche rispetto alla responsabilità della società dirigente verso il soggetto direttamente danneggiato, cioè la società controllata” (Tribunale Milano SSIB sent. 26 febbraio 2016, n. 2575, GU Mambriani): l'azione in causa proposta da I. spa, in persona del commissario governativo dott. B., contro P.I. spa non è azione tecnicamente sussumibile nella fattispecie di cui all'art. 2497 c.c.

Quanto previsto dal comma 3 dell'art. 2497 c.c., qualificato da ultimo dalla corte di legittimità (Cass. sent. 29139/2017) come fatto estintivo della responsabilità della capogruppo per danni cagionati al socio o al creditore dall'illegittimo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, non è altro che la delimitazione della responsabilità in presenza della eliminazione del pregiudizio da parte della terza società eterodiretta attraverso il conseguimento dell'utilità spettante al socio o al creditore. Si tratta di fatto escludente la responsabilità la quale, è evidente, non si configura in difetto del danno; il fatto escludente la responsabilità deve essere dedotto e provato dalla società convenuta. Quindi, al fine di evitare la duplicazione del risarcimento del danno e per ritenere nell'iniziativa della società eterodiretta definitivamente assorbita e preclusa quella del socio o del creditore, è necessario che i danni (indiretti) del socio o del creditore, risarcibili autonomamente in applicazione della disciplina di cui all'art. 2497 c.c. siano stati soddisfatti dalla società eterodiretta o dalla sua iniziativa, espressione che “ricomprende ogni modalità che permetta al socio o al creditore il conseguimento dell'utilità loro spettante” (Cass. cit. 29139/2017). Il coordinamento tra l'esercizio dell'azione da parte della società controllata e la contemporanea azione del socio o del creditore fondata sui medesimi atti dannosi della controllante si realizza quindi nel processo e con l'allegazione in fatto e la dimostrazione del “soddisfacimento” dell'interesse del socio di minoranza o del creditore. L'azione *ex art.* 2497 c.c. avente ad oggetto il risarcimento del danno indiretto del socio di minoranza o dei creditori sarà infondata se la pretesa azionata dalla società controllata verso la controllante sarà tale da garantire il soddisfacimento dell'interesse specifico dedotto in giudizio dal socio di minoranza o dai creditori per i danni da loro lamentati. Si tratta di questione di fatto da verificare di volta in volta.

In generale va detto che il danno indiretto del socio e il danno diretto al patrimonio della società controllata, derivanti dall'esercizio illegittimo da parte della controllante dell'attività di direzione e coordinamento, sono danni che, sebbene collegati e connessi nella loro genesi, dato che la lesione alla valore e alla redditività della partecipazione del socio di minoranza è l'effetto di un pregiudizio subito in prima istanza dal patrimonio della società, una volta generatisi tuttavia si connotano, nell'ambito della fattispecie di cui all'art. 2497 c.c., agli effetti risarcitori, come pregiudizi distinti e non del tutto sovrapponibili e non automaticamente si verifica l'assorbimento del danno indiretto del socio di minoranza nel soddisfacimento di quello fatto valere dalla società controllata; la reintegrazione del patrimonio di quest'ultima può anche non comportare in fatto l'eliminazione totale del pregiudizio (indiretto) alla redditività e al valore della partecipazione del socio lesi dalla condotta illegittima della controllante che abbia cagionato la lesione diretta al patrimonio della società controllata. Il conseguimento dell'utilità spettante al socio di minoranza è situazione di fatto che deve trovare specifica allegazione e dimostrazione. Anche le due situazioni compensative che escludono la responsabilità della capogruppo, previste dal comma 1 dell'art. 2497 c.c. (danno mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento e danno integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette) si configurano quando effettivamente il danno (del socio) non sussiste (o non sussiste più).

Del resto, a ragionare diversamente – sul piano astratto e sistematico –, si annetterebbero effetti estintivi della responsabilità della Holding per effetto di indebite collusioni transattive tra società eterodiretta ed Holding ai danni dei soci della prima, considerando che – a differenza di quanto previsto negli artt. 2393, ult. comma c.c. e 2476, comma 5, c.c. – la rinuncia all'azione risarcitoria da parte della società eterodiretta verso la Holding non soggiace ad alcun quorum di minoranza.

Nel caso di specie manca la prova, cui erano onerati i convenuti eccipienti, che il contenuto della transazione conclusa da I. spa in A.S. con i R. abbia comportato per V. B.V. il conseguimento di quella utilità rivendicata in atti, facendo venire meno il danno lamentato.

L'eccezione va pertanto rigettata.

Da quanto sopra detto discende altresì che non vi è un rapporto di solidarietà attiva tra il credito risarcitorio della società eterodiretta e il credito risarcitorio del socio di minoranza verso i soggetti responsabili ex art. 2497 c.c., pertanto la richiesta di esibizione ex art. 210 c.p.c. della transazione ai fini di cui all'art. 1304 comma 2 c.c. formulata da V. BV va rigettata in quanto, con riferimento a tale profilo, è irrilevante.

#### **5. Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2497 comma 2 c.c.**

(*Omissis*) La tesi della società attrice è che P.I. spa, holding di gestione del G.R. di cui ha fatto parte I. spa, abbia esercitato illegittima attività di direzione e coordinamento nei confronti di I. spa continuativamente negli anni, fin dal 1999 (invero fin dal 1995 atteso che il contratto dedotto in giudizio, stipulato il 1 luglio 1999, sostituiva, ampliandone in parte l'oggetto, un precedente contratto di servizi stipulato nel 1995 subito dopo l'acquisto di I. spa da parte del G.R.) e, per quanto in causa rileva, dall'anno 2008, attraverso il contratto di servizi e di consulenza a condizioni eccessivamente

onerose ed estremamente inique per la controllata, tanto da aver costituito lo strumento attraverso il quale P.I. spa ha drenato dalla controllata (all'87%) I. spa, per ogni esercizio sociale, ingenti risorse di valore che, al 31.2.2011, avevano raggiunto la somma di Euro 916.824.200,00 in totale di cui Euro 253.851.000,00 tra il 2008 e il 2011. Secondo l'attrice tale contratto avente contenuto amplissimo, con cui R.F. rendeva a I. spa servizi nevralgici ed essenziali in ogni ambito dell'attività di impresa, è servito a creare una mera apparenza strumentale all'ingiustificato trasferimento di ingenti somme a favore della socia di maggioranza, P.I. spa, senza che I. spa abbia ricevuto effettive o comparabili controprestazioni.

V. BV socia di minoranza di I. spa ha dedotto che, attraverso la eccessiva e ingiustificata remunerazione del contratto, la socia di maggioranza, che ha sempre negato in I. spa la distribuzione di utili, pur conseguiti, li ha di fatto distribuiti a sé escludendo i soci di minoranza e realizzando il medesimo risultato vietato dall'art. 2265 c.c. (*Omissis*) Sulla scorta di ciò l'attrice ha chiesto la condanna al risarcimento del danno subito al valore e alla redditività della sua partecipazione al capitale di I. spa da commisurarsi:

- alla quota proporzionale degli utili che le sarebbe spettata nell'ipotesi in cui I. avesse deliberato di distribuire parte di essi invece che drenarli a favore di P.I. spa;
- al valore che la sua partecipazione di minoranza avrebbe qualora I. spa non avesse trasferito a P.I. spa l'enorme somma di Euro 253.851.000,00 (pari a quella versata a P.I. spa dal 2008 al 2011, avendo l'attrice limitato la sua domanda ai danni generati in questo arco temporale).

(*Omissis*) Indubbiamente il contratto, data la sua estrema ampiezza, in relazione alla totalità dei settori attinenti alla gestione dell'impresa I. spa delle prestazioni che ne costituivano l'oggetto, è stato lo strumento attraverso cui la holding ha esercitato la sua attività di direzione e coordinamento sulla controllata I. spa nell'ambito di una gestione legittima e assolutamente accentrata da parte della famiglia R. di tutte le società del Gruppo al cui vertice si collocava R.F. (*Omissis*). L'attività che viene in considerazione ai fini dell'applicazione dell'art. 2497 c.c. è quella che interferisce con la gestione dell'impresa; l'attività svolta da R.F. spa per I. spa attraverso il contratto – considerando il suo oggetto – consisteva nell'indirizzare sistematicamente (data la durata indeterminata del contratto), sia nei settori operativi, sia a livello decisorio, le strategie e l'attività di I. spa; quindi l'attività in esame, di adempimento del contratto da parte di R.F. spa, si colloca sul piano gestorio ed è quindi rilevante in ordine alla dedotta responsabilità ex art. 2497 c.c. Estraneo, invece, alla attività di direzione e coordinamento rilevante ex art. 2497 c.c. è l'esercizio delle prerogative inerenti al rapporto di controllo in sede assembleare dove le tutele del socio di minoranza si sostanziano nei poteri di impugnativa delle delibere ex art. 2377 e 2379 c.c. L'attività di direzione e coordinamento è legittima se esercitata nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della società diretta nel senso che quest'ultima, nonostante la direzione unitaria data dalla controllante, deve poter perseguire il suo fine proprio di creare valore, mentre sussiste responsabilità se l'attività di direzione è esercitata in funzione dell'interesse esclusivo imprenditoriale della controllante o di terzi e in con-

flitto con quello imprenditoriale della controllata, tanto da arrecare pregiudizio al patrimonio di quest'ultima.

Nel caso di specie ritiene il Tribunale che attraverso il meccanismo di quantificazione del corrispettivo a favore di R.F. spa previsto in contratto, del tutto indipendente dal costo e dal valore dei servizi resi, in considerazione altresì della percentuale stabilita dell'1,30% del fatturato consolidato del Gruppo (o del 6,15% in ipotesi di MOL negativo), R.F. spa abbia garantito a sé, come valutato anche da Deloitte nella sua relazione (doc. cit. 26 I. spa), la massima remuneratività, avendo a riguardo soltanto l'ottica di massimizzazione del profitto proprio con danno della controllata perché una parte di quell'eccessivo profitto non può dirsi rappresentasse il corrispettivo dei servizi resi. Infatti, se si prendono in considerazione i dati elaborati da Deloitte riassunti nella tabella di pagina 73 e ripresi da PWC nel suo studio sul contratto (pag. 20) commissionato da I. spa sotto la gestione del Commissario Straordinario dr. B., risulta evidente che i ricavi contrattuali hanno garantito a R.F. tra il 2005 e il 2009 una remunerazione media del 66,80%, al netto dei costi. Il contratto, dunque ha assicurato nel tempo a R.F., tolti i costi dei servizi resi, un margine medio di circa il 70%. Non vi sono elementi per ritenere che questo rapporto tra costi e remunerazione del contratto, essendo stati costanti negli anni oggetto dell'indagine di Deloitte (2005-2009) possa essere mutato sensibilmente negli anni 2010-2013. Tale margine riconosciuto alla socia di maggioranza, considerato congiuntamente alla circostanza che I. negli anni in esame non ha mai distribuito i pur rilevanti utili che la sua attività di impresa generava, non può che essere considerato eccessivo, ingiustificato e tale da portare a qualificare l'attività di direzione svolta da R.F. su I. come caratterizzata da un interesse imprenditoriale della capogruppo in conflitto e in danno dell'interesse di I. di creare dalla sua attività di impresa il giusto profitto. Può dunque affermarsi che il contratto di consulenza e assistenza 1999 è stato lo strumento attraverso cui R.F. ha attuato una politica di sistematica sottrazione di ricchezza da I. Con ciò non si vuole dire che la capogruppo avrebbe dovuto rendere i servizi di cui al contratto 1999 senza margine di profitto, ma un tale obiettivo di massimizzazione del profitto porta a ritenere che l'interesse perseguito da R.F. spa fosse quello, unitamente al controllo e alla direzione della policy del gruppo, proprio di creare utili per sé in parte non giustificati dal valore del contratto, in danno della controllata e quindi in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della controllata.

La circostanza che I. spa in quegli anni, come osservato dai convenuti, abbia generato, nonostante l'onerosità del contratto di servizi e consulenza in essere con R.F., elevati utili non esclude la valutazione di abusività della condotta di R.F. considerato che i profitti sono stati generati dall'attività siderurgica propria di I. spa. Si osserva, inoltre, che il risultato profittabile dell'attività di impresa della eterodiretta non può giustificare l'esercizio abusivo da parte della controllante dell'attività direttiva che come conseguenza immediata e diretta comporti una compromissione al patrimonio della controllata; per tale ultima considerazione gli utili conseguiti da I. spa dalla sua attività di impresa non possono qualificarsi come vantaggio compensativo derivante dall'attività di R.F. stante l'ingiustificata eccessiva onerosità del contratto di consulenza;

infatti, se il corrispettivo del contratto fosse stato equo, I. spa avrebbe comunque conseguito i risultati positivi raggiunti negli anni, ma la sua situazione patrimoniale sarebbe stata incrementata per la quota di corrispettivo ingiustificato versato a R.F. spa.

Il danno si è sostanziato innanzitutto nella diminuzione del patrimonio di I. spa che sarebbe stato incrementato se il contratto 1999 non avesse svolto anche la funzione di sistematico e ingiustificato drenaggio di risorse finanziarie da I. a R.F.

V. BV ha dedotto come suo danno la diminuzione del valore della sua partecipazione derivante dalla grave compromissione della consistenza patrimoniale di I. quale risultato delle condotte illecite di R.F.; in citazione la difesa deduce che “nella prospettiva della determinazione del pregiudizio sofferto dovranno entrare in considerazione il valore attuale della partecipazione ed il valore che essa avrebbe avuto qualora i pregiudizi conseguenti all’attività di direzione e coordinamento da parte di R.F. fossero stati compensati a norma dell’ultima parte dell’art. 2497 co. 1 c.c.”; inoltre chiede che la liquidazione del danno avvenga commisurandolo alla quota proporzionale degli utili che le sarebbero spettati nell’ipotesi che I. avesse deliberato la loro distribuzione e il valore che la sua partecipazione avrebbe qualora I. non avesse trasferito a R.F. il corrispettivo del contratto.

In primo luogo, va detto che il danno per la socia V. BV non può essere individuato o commisurato nella mancata percezione di utili.

Il pregiudizio alla redditività della partecipazione di minoranza non si sostanzia nella mancata distribuzione di utili eventualmente generati, infatti la decisione della capogruppo quale socia di maggioranza in sede assembleare di non distribuire utili, anche nell’ipotesi in cui tale decisione sia abusiva perché non sorretta da programmi imprenditoriali della società che li ha generati, andrà contrastata dal socio di minoranza con gli strumenti a sua tutela endosocietari, ma non può collocarsi come condotta di abuso di attività di direzione perché, come si è detto, l’attività di direzione si colloca a livello di gestione dell’attività dell’impresa e non a livello assembleare.

Quindi, in relazione all’art. 2497 c.c., la mancata distribuzione di utili non rileva; creazione di valore e redditività possono essere considerati congiuntamente.

Ritiene il collegio che il danno così come prospettato dall’attrice, costituito dal pregiudizio derivante al valore della sua partecipazione al capitale di I. spa a causa del pregiudizio arrecato direttamente al patrimonio sociale dall’attività di direzione svolta da R.F., patrimonio di I. che è stato privato di quella quota di utili ingiustificatamente versati a R.F. come parte del corrispettivo del contratto 1999, sia alla data della presente decisione completamente assorbito dalla dichiarazione di insolvenza di I. spa e dalla sua messa in amministrazione straordinaria. Lo stato di insolvenza non può ritenersi direttamente collegato, perché ciò non dedotto e non è dimostrato (si ricorda che l’attrice ha abbandonato la contestazione collegata alla problematica ambientale dell’attività di I.), all’abusiva attività di direzione svolta da R.F. spa attraverso il contratto 1999; l’attuale stato di insolvenza di I. spa ha interrotto ogni nesso di causalità tra la perdita di valore della partecipazione di minoranza di V. BV in I. spa e la condotta illegittima della holding P.I. spa.

V. BV non ha in atti dedotto di aver voluto cedere la propria partecipazione e di non averlo potuto fare per il suo diminuito valore conseguente all’abusiva attività di dire-

zione, ha semplicemente lamentato il danno da diminuzione di valore della sua partecipazione di minoranza in conseguenza della diminuzione patrimoniale di I. pari agli ingenti corrispettivi versati a R.F. negli anni, utili di I. che sarebbero dovuti rimanere alla società che li aveva prodotti per essere eventualmente distribuiti o mantenuti ad incrementare il suo patrimonio. Ora questo patrimonio si è completamente azzerato, tanto che la società è stata dichiarata insolvente e a tale situazione I. spa sarebbe pervenuta, vista la genesi dello stato di insolvenza connessa alle problematiche ambientali, anche se avesse avuto un patrimonio più consistente per quella quota del corrispettivo del contratto 1999 che esorbitava ingiustificatamente il valore dei servizi resi, andando a remunerare eccessivamente le prestazioni rese da R.F.; è opportuno precisare che la misura dell'incremento patrimoniale di I. spa comunque non sarebbe mai potuto essere pari al corrispettivo versato a R.F. negli anni considerando che i servizi sono stati effettivamente resi e hanno avuto un costo che doveva essere retribuito. Lo stato di insolvenza di I. spa è dunque causa sopravvenuta da sola sufficiente a determinare in via autonoma la totale devalorizzazione della quota di V., con conseguente assorbimento del danno di cui chiede il risarcimento (*Omissis*).

P.Q.M.

Il Tribunale in composizione collegiale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così dispone:

(*Omissis*) Rigetta la domanda dell'attrice contro tutti i convenuti, assorbita in tale pronuncia la domanda dei convenuti nei confronti del terzo chiamato.

Compensa interamente le spese processuali tra tutte le parti in causa. Così deciso in Milano, il 6 dicembre 2018.

Depositata in Cancelleria il 27 febbraio 2019

### **Trib. Milano, SSI, 7 maggio 2019, n. 4404 – (Pres. e Rel. A. Mambriani)**

1. *In presenza di una fattispecie di direzione e coordinamento, la responsabilità della controllante è sempre derivante da condotte illecite di mala gestio riferibili al patrimonio delle controllate, violative dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, che si traducono in un abuso dell'attività di direzione e coordinamento. Non può, invece, configurarsi, a norma di legge e secondo i principi generali che governano la materia, una responsabilità della capogruppo per obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata (ad es. con propri fornitori) e rimaste inadempite nella normale dinamica dello svolgimento dell'attività d'impresa\*.*

2. *Si può affermare la natura contrattuale della responsabilità della società capogruppo ex art. 2497 c.c., nei rapporti tra holding e società controllata applicando il paradigma del contatto sociale qualificato, nel quale la società soggetta a direzione e coordinamento è concepita come soggetto affidato all'esercizio dell'altrui potere operativo ed è, dunque, sulla holding che incombe il dovere di esercitare la propria attività di direzione e coordinamento con*

tutte le cautele previste dai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, idonee ad evitare danni\*.

3. La responsabilità contrattuale da contatto sociale, derivante dall'esercizio della direzione e coordinamento della capogruppo, nei confronti dei soci e dei creditori della società controllata è diretta ex lege, ma è limitata alle obbligazioni connesse alla violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della società controllata, rispetto al cui inadempimento la responsabilità della holding trova titolo. È invece escluso che possa instaurarsi una responsabilità di tipo contrattuale, da contatto sociale, tra holding e creditori delle società controllate in virtù del fisiologico esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. Non può infatti affermarsi, alla luce dei principi generali che governano la materia della responsabilità da direzione e coordinamento, che il mero fatto di intrattenere rapporti contrattuali e imprenditoriali con una società facente parte di un gruppo determini un contatto sociale qualificato tra i fornitori della controllata e la holding, per cui questa possa essere chiamata a rispondere delle obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata e del loro inadempimento\*.

(\*) Massime non ufficiali

#### FATTI DI CAUSA

Con atto di citazione notificato il 30/09/2015, I.I.F. S.R.L. in liquidazione ha convenuto in giudizio C. S.R.L., C.I. e C.L., proponendo le domande indicate in epigrafe.

Il 13/04/2016 si sono costituite in giudizio C. S.R.L., C.I. e C.L., contestando in fatto ed in diritto ogni avversaria deduzione, allegazione e domanda e chiedendone il rigetto, come da domande riportate in epigrafe.

Svoltasi l'udienza di trattazione in data 03/05/2016 ed assegnati alle parti i termini di cui all'art. 183 comma 6 c.p.c., cui seguiva il deposito delle relative memorie, fissata l'udienza di precisazione delle conclusioni e svoltasi, su richiesta di parte attrice, l'udienza di discussione orale davanti al Collegio, la causa veniva trattenuta in decisione.

#### RAGIONI DELLA DECISIONE

*(Omissis)*

I. La domanda di condanna di C. s.r.l. al risarcimento del danno contrattuale, ex art. 1218 c.c., nei confronti di parte attrice.

*(Omissis)*

b) I rapporti tra F. e C.

Pur a fronte di una copiosa produzione documentale, gli elementi forniti da parte attrice al fine di provare la sussistenza di un rapporto contrattuale con la società C. non appaiono concludenti in tal senso.

Tali elementi si prestano, invece, ad essere interpretati come a sostegno dell'esistenza di un gruppo di società e, più specificamente, di una fattispecie di direzione e coordinamento di C. rispetto alle controllate, tra le quali H., il che spiega perché F., nello svolgimento di attività e servizi a favore di quest'ultima, si sia interfacciata anche con la C.

Brevemente, ci si sofferma sul fenomeno della direzione e coordinamento di società al fine del corretto inquadramento della vicenda in esame.

Il legislatore non fornisce una definizione unica di gruppo di società, riferendosi esclusivamente al connotato che caratterizza tale organizzazione, ossia l'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla società capogruppo (artt. 2497 e ss. c.c.). In linea generale, è comunque possibile affermare che il fenomeno dei gruppi di società consiste nell'aggregazione di più società, formalmente autonome e indipendenti, ma assoggettate ad una direzione unitaria: ossia tutte sottoposte all'influenza dominante di un unico soggetto che, direttamente o indirettamente, le controlla e di fatto coordina e dirige la loro attività di impresa secondo un disegno unitario.

Quanto alla concreta riscontrabilità dell'attività di direzione e coordinamento, come appena definita, nel caso di specie rileva in particolare quanto disposto dall'art. 2497 *sexies* c.c. Ai sensi di tale norma l'attività di direzione e coordinamento si presume esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei bilanci o dalla società controllante ai sensi dell'art. 2359 c.c., salvo prova contraria.

Come risulta dalla stessa prospettazione di parte attrice, la C. s.r.l. controlla svariate società: H. s.r.l. al 70%; V.B. s.r.l. al 70% e T. s.r.l. al 90%. E la H. s.r.l. controllata al 70% dalla C. s.r.l., sussiste in maniera evidente una fattispecie di controllo ai sensi dell'art. 2359 comma 1, n. 1 (per cui la controllante dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, cd. controllo di diritto).

Inoltre, tra C. e H. è configurabile un'ipotesi di *interlocking directorate*, figura sintomatica di direzione e coordinamento. Gli amministratori delle due società, infatti, in ampia parte coincidono: C.F.G.; P.M.T.; C.L. e C.I. sono nel c.d.a. di entrambe le società.

Nel caso di specie, dunque, C. esercita nei confronti di H. un'attività di direzione e coordinamento, in primo luogo, in virtù dell'operatività della presunzione *ex art. 2497 sexies* c.c., ma anche alla luce della descritta configurabilità dell'*interlocking directorate*, nonché del complesso degli elementi di prova allegati al processo (v. postea).

Preme sottolineare come parte attrice abbia ampiamente fatto riferimento alla strutturazione dei rapporti tra C. e le controllate in termini di gruppo, cosa che si evince dai relativi scritti di parte. F. utilizza, però, tale ricostruzione come premessa per poi affermare l'esistenza di autonomi rapporti contrattuali con la capogruppo.

Si ritiene, invece, che l'intera vicenda descritta da parte attrice trovi la sua corretta ed esaustiva lettura nell'ambito del fenomeno della direzione e coordinamento di società: quanto allegato da F. non prova l'esistenza di un rapporto contrattuale con C., ma piuttosto conferma l'esistenza di una fattispecie di direzione e coordinamento di quest'ultima nei confronti di H., vera e unica parte contrattuale dell'attore.

(*Omissis*) Ciò che parte attrice prova, dunque, attraverso la produzione documentale della quale si è appena dato un saggio, non è l'esistenza di un rapporto contrattuale con C., ma piuttosto il fatto di essersi interfacciata con la medesima. Ciò appare perfettamente comprensibile alla luce del ruolo di controllante-capogruppo che C. riveste nella dinamica in esame. Quanto poi al ruolo di L.C., le sue personali comunicazioni con F. confermano l'esistenza della dinamica di gruppo proprio alla luce del sussistente *interlocking directorate*, per cui costei è amministratore delegato sia di C. che di H. ed è,

dunque, legittimata a fornire indicazioni relative allo svolgimento di lavori a fornitori della seconda. Inoltre, alcune missive inviate da L.C. a F. sono, come visto, espressamente riconducibili alla H. s.r.l., non potendosi adottare conclusione diversa da quella per cui costei si ponga, in tali casi, nella sua qualità di amministratrice della controllata.

Nella prospettazione di parte attrice assume, poi, un ruolo significativo la ricostruzione in base alla quale C., in virtù del suo controllo nei confronti di H., avrebbe impartito a F. istruzioni relative alla fatturazione nei confronti della controllata e ciò rappresenterebbe prova di un rapporto contrattuale esistente tra F. e C. (v. a titolo esemplificativo pag. 6 atto di citazione).

F. fornisce certamente prova di comunicazioni con C. relative ai dati necessari per la fatturazione, spesso trattandosi dei dati della stessa H. Al riguardo rileva, ad esempio, il doc. I 46, che riporta una mail tra C. Costruzioni (*Omissis*) e F., avente ad oggetto la comunicazione a quest'ultima dei dati necessari per emettere le ricevute. Rilevano altresì: il doc. I 50, che riporta una mail nella quale C. comunica a F. proprio i dati della H. s.r.l. per la fatturazione; i doc. I 51 e I 52, nei quali F. chiede a C. Costruzioni a quale soggetto emettere fatture per lavori effettuati; il doc. I 53, che riporta una mail nella quale F. chiede a C. proprio i dati di H. per emettere una fattura; il doc. I 57, nel quale F. invia a C. Costruzioni una mail con allegato schema riassuntivo di lavori effettuati, chiaramente ed esplicitamente riferiti a H. s.r.l.

Tali produzioni documentali non sono idonee a provare la sussistenza di alcun rapporto contrattuale tra F. e C., ma corroborano ulteriormente la ricostruzione della vicenda in esame come inquadrata nella dinamica di un gruppo di società.

Se C. ha fornito a F. indicazioni sulla fatturazione e, specificamente, le ha indicato di fatturare a H., è perché siamo di fronte ad una realtà di gruppo nell'ambito della quale C. è la controllante. Di conseguenza, essa legittimamente fornisce a F. indicazioni su come eseguire la fatturazione, essendo F. fornitore della controllata e committente H., cioè proprio perché il rapporto contrattuale è intervenuto ed è stato eseguito tra F. ed H. Viceversa, dalla indicazione di C., nel contesto fattuale e giuridico sopra descritto – disciplina di gruppo e disciplina della fatturazione –, non è consentito evincere l'esistenza di alcun rapporto contrattuale tra C. e F. concernente le prestazioni di cui si discute.

Da ultimo, si ritiene rilevante trattare della questione della riferibilità a C. o a H. dei cantieri nell'ambito dei quali F. ha svolto la sua attività di prestazione di servizi ("La V.B.", "La Vigna" e "Le Magnolie").

Parte attrice vorrebbe fondare la prova della riferibilità di tali siti produttivi a C. dando conto di come sul sito della società compaiano espressamente i cantieri "La Vigna", "Le Magnolie", "La V.B." (cfr. anche pag. 7 e ss. memoria n. I ex art. 183 comma 6 c.p.c. di parte attrice, nonché doc. I 96, I 97).

Orbene, ritiene il Tribunale che tale circostanza – di scarsissima intrinseca valenza probatoria – è del tutto smentita dal contenuto della già citata istanza per la dichiarazione del fallimento di H. depositata dalla stessa parte attrice. Invero in tale istanza – per questo aspetto avente chiaro valore confessorio – si afferma che i cantieri "la Vigna" e "V.B." rientrano nel patrimonio di H. e sono gestiti dalla stessa ("... di proprietà di H. s.r.l."), indicandosi altresì i relativi crediti verso H. come inerenti le attività di costru-

zione svolte in essi cantieri (oltre ad altri cantieri, riferibili a diversa società dello stesso Gruppo, cioè la T. s.r.l.).

In tali risultanze documentali, da un lato, si trova piena conferma della “proprietà” dei cantieri in questione in capo ad H. e non a C., dall’altro, come già detto, si rinviene ulteriore prova dell’esistenza esclusiva del rapporto contrattuale tra F. e H., dall’altro ancora, prova della esistenza del gruppo del quale C. è capogruppo. Di conseguenza, la pubblicazione su sito web di C. delle immagini dei cantieri “di proprietà” delle società controllate trova piena ed esauriente spiegazione proprio nell’esistenza del gruppo e nell’esercizio, da parte di C. stessa, di attività di direzione e coordinamento.

c) In conclusione, sulla domanda principale dell’attore.

Il fatto che la società C. fosse coinvolta, in quanto controllante e nell’esercizio di attività di direzione e coordinamento, nelle vicende di H. non implica la sussistenza di autonomi rapporti contrattuali della prima con F. (fornitore della controllata), in virtù dei quali C. possa essere chiamata a rispondere per l’inadempimento e il conseguente risarcimento del danno.

Nel corso della presente trattazione si è ribadito in più occasioni come gli unici rapporti contrattuali provati e rilevanti nel caso di specie siano quelli tra F. e H. È opportuno sottolineare come, anche a fronte della presenza di una fattispecie di direzione e coordinamento, ogni società risponde delle obbligazioni autonomamente contratte, nonché dell’inadempimento delle medesime, in quanto singola persona giuridica dotata della propria autonomia patrimoniale, pur nell’ambito dell’organizzazione di gruppo. Né si può affermare il principio per cui, in virtù del mero fatto dell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento, la controllante possa essere chiamata a rispondere delle obbligazioni di una controllata nei confronti dei fornitori della stessa, o dell’inadempimento delle medesime. Una tale ricostruzione non risulta compatibile con la disciplina e la funzione della fattispecie del gruppo di società e introdurrebbe nell’ordinamento un intollerabile elemento di incertezza quanto alla corretta imputazione e titolarità dei rapporti obbligatori.

In linea generale, il fenomeno della direzione e coordinamento dà luogo ad una responsabilità dell’impresa Holding (o controllante), ai sensi dell’art. 2497 c.c., per fatti di *mala gestio* riferibili al patrimonio delle controllate, dunque ad una responsabilità risarcitoria a titolo diverso rispetto a quello contrattuale in forza del quale le società controllate sono chiamate a rispondere dei propri debiti.

La responsabilità della controllante è sempre derivante da condotte illecite di *mala gestio*, violative dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, che si traducono in un abuso dell’attività di direzione e coordinamento. Non può, invece, configurarsi, a norma di legge e secondo i principi generali che governano la materia, una responsabilità della capogruppo per obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata (ad es. con propri fornitori) e rimaste inadempite nella normale dinamica dello svolgimento dell’attività d’impresa. Né, per affermare tale responsabilità in concreto, si può ricorrere alla artificiosa ricostruzione di rapporti contrattuali tra la controllante e i fornitori della controllata, i quali dovrebbero risultare provati da elementi che, in realtà, nel caso di specie, non fanno altro che dimostrare l’esercizio di un’attività di direzione e coordinamento in quanto tale.

In conclusione, non provando parte attrice la sussistenza di un rapporto contrattuale con C., deve rigettarsi la domanda di risarcimento del danno contrattuale avanzata nei confronti di tale società, non sussistendo tra F. e C. un contratto che sia suscettibile di inadempimento.

II. Le domande subordinate e le altre ricostruzioni dei rapporti tra F. e C. proposte da parte attrice.

In via subordinata, ove non riscontrato sussistente un rapporto contrattuale tra F. e C., parte attrice chiede che:

– si accerti la sussistenza di un “contatto sociale qualificato” tra F. e C., con conseguente affermazione di responsabilità della seconda e sua condanna al risarcimento del danno;

– C. sia condannata al pagamento di quanto dovuto ai sensi dell’art. 1676 c.c.

Entrambe le domande subordinate vanno rigettate nel merito, secondo quanto sarà di seguito motivato.

IV.1. Sulla insussistenza di un contatto sociale qualificato tra C. e F.

Per affermare l’insussistenza di un contatto sociale qualificato tra F. e C. è necessario riprendere le fila del discorso sviluppato ai fini del rigetto della domanda principale.

Come si è detto, alla luce delle previsioni di legge e dei principi generali che governano la fattispecie dell’attività di direzione e coordinamento, non è possibile configurare una responsabilità della Holding per l’inadempimento di obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata nello svolgimento della sua attività d’impresa. Né, per affermare tale responsabilità in concreto, è possibile ricorrere alla ricostruzione del contatto sociale qualificato tra Holding e creditori della controllata.

Quanto all’istituto del contatto sociale qualificato, si tratta di una ricostruzione di origine giurisprudenziale e dottrinarie elaborata al fine di estendere il paradigma della responsabilità contrattuale *ex art. 1218 c.c.*, e la sua disciplina caratteristica posta a tutela del creditore, ad alcune situazioni ritenute particolarmente meritevoli di tutela. Si tratta di ipotesi nelle quali dal “contatto” tra determinati soggetti derivano in capo a taluni di essi obblighi di protezione o comunque di tutela di un affidamento “qualificato” (come esempio fondamentale rileva quello della responsabilità del medico ospedaliero nei confronti del paziente). Il contatto sociale qualificato è ricostruito come “altro atto o fatto idoneo a produrre obbligazioni in conformità dell’ordinamento giuridico” ai sensi dell’art. 1173 c.c. e proprio l’inadempimento dei caratteristici obblighi di protezione scaturenti dal “contatto qualificato” determina la responsabilità contrattuale del soggetto tenuto alla loro osservanza.

Nella materia della responsabilità della capogruppo per l’esercizio abusivo dell’attività di direzione e coordinamento, oggi esiste uno spazio per la fattispecie del contatto sociale qualificato.

Invero, diversamente dall’orientamento tradizionale che ne afferma la natura extracontrattuale, si può affermare la natura contrattuale della responsabilità della società capogruppo *ex art. 2497 c.c.*, nei rapporti tra Holding e società controllata.

Ciò in base alla considerazione per cui non può negarsi che il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale costituisce un’obbligazione specifica in capo alla Holding, sia che se ne voglia individuare il fondamento nella specifica previ-

sione di legge, sia che ci si spinga fino a rinvenire gli estremi di un rapporto contrattuale di fatto e, dunque, di un contatto sociale qualificato. Applicando il paradigma del contatto sociale qualificato, la società soggetta a direzione e coordinamento è concepita come soggetto affidato all'esercizio dell'altrui potere operativo ed è, dunque, sulla Holding che incombe il dovere di esercitare la propria attività di direzione e coordinamento con tutte le cautele previste dai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, idonei ad evitare danni.

Se la figura del contatto sociale qualificato può trovare uno spazio applicativo al fine dell'affermazione della responsabilità della capogruppo con l'ampiezza della ricostruzione appena riportata, allora può estendersi financo a comprendere i rapporti con i creditori della società controllata – rispetto ai quali la responsabilità da direzione e coordinamento è *ex lege* “diretta” –, ma limitatamente alle obbligazioni connesse alla violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della società controllata, rispetto al cui inadempimento la responsabilità della Holding trova titolo.

È invece escluso che possa instaurarsi una responsabilità di tipo contrattuale, da contatto sociale, tra Holding e creditori delle società controllate in virtù del fisiologico esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. Non può infatti affermarsi, alla luce dei principi generali che governano la materia della responsabilità da direzione e coordinamento, che il mero fatto di intrattenere rapporti contrattuali e imprenditoriali con una società facente parte di un gruppo determini un contatto sociale qualificato tra i fornitori della controllata e la Holding, per cui questa possa essere chiamata a rispondere delle obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata e del loro inadempimento.

Questo invece parte attrice vorrebbe che il Tribunale affermasse.

Tale domanda non può, però, essere accolta, proprio perché non si ritiene generato alcun contatto sociale qualificato tra F. (fornitore della controllata H.) e C. (società controllante) per effetto dell'esercizio di attività di direzione e coordinamento, non rilevando di conseguenza, a questo titolo, alcun diritto al risarcimento del danno da inadempimento contrattuale.

(*Omissis*).

P.Q.M.

Il Tribunale di Milano, Sezione specializzata in materia di impresa B, in composizione collegiale, definitivamente pronunciando nella causa civile di cui in epigrafe, ogni altra domanda, eccezione o deduzione rigettata o assorbita, così decide:

I) RIGETTA le domande tutte di parte attrice.

II) CONDANNA I.I.F. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE a pagare a parti convenute C. S.R.L., C.L., C.I. le spese di lite che si liquidano in Euro 32.000,00 per compensi, oltre spese forfettarie (15 %), IVA e CPA, come per legge.

Così deciso in Milano, il 7 maggio 2019.

Depositata in Cancelleria il 7 maggio 2019

# La natura giuridica della responsabilità della capogruppo per abuso nell'attività di direzione e coordinamento: brevi riflessioni a margine delle più recenti sentenze del Tribunale di Milano

## *The legal nature of a parent company's liability for abuse in management and coordination: brief reflections following the most recent judgments of the Court of Milan*

ROSANNA RICCI \*

---

### ABSTRACT

La nota esamina le più recenti pronunce del Tribunale di Milano relative all'art. 2497 c.c., dalle quali sembra emergere una sorta di "statuto" della responsabilità da direzione e coordinamento, ed evidenzia la difficoltà di conciliare l'asserita natura contrattuale, da contatto sociale, di tale responsabilità con la realtà dell'impresa policorporativa.

**Parole chiave:** gruppo di società – art. 2497 c.c. – responsabilità da direzione e coordinamento – natura giuridica – responsabilità contrattuale da contatto sociale.

*The article examines the most recent decisions of the Court of Milan in relation to art. 2497 of the Italian Civil Code, which seem to establish a kind of "statute" for management and coordination liability, and highlights the difficulty of reconciling the supposedly contractual nature of that liability, arising from so called "special relationship", with the reality of a multi corporate enterprise.*

**Keywords:** group of companies – art. 2497 of the Italian Civil Code – management and coordination liability – legal nature – contractual liability from so called "special relationship".

---

**Sommario:** 1. Lo "statuto" della responsabilità da attività di direzione e coordinamento secondo il Tribunale di Milano. – 2. La difficoltà di conciliare una responsabilità di natura contrattuale con il fenomeno del gruppo. – 3. La responsabilità da contatto sociale alla prova delle pretese dei creditori della controllata.

---

\*Avvocato, Partner dello Studio Lexacta – Global Legal Advice, Milano.

## 1. Lo “statuto” della responsabilità da attività di direzione e coordinamento secondo il Tribunale di Milano

Nell’arco di pochi mesi il Tribunale di Milano si è pronunciato, nel 2019, per ben due volte sul tema della responsabilità della società capogruppo per esercizio abusivo dell’attività di direzione e coordinamento ai sensi dell’art. 2497 c.c.: nel primo caso in un giudizio instaurato da un socio c.d. esterno della controllata, nel secondo caso in un giudizio instaurato da un fornitore della controllata. Le argomentazioni in diritto sviluppate dal Tribunale<sup>1</sup>, che in parte si richiamano all’ultimo importante arresto della Corte di Cassazione in materia<sup>2</sup>, sembrano quasi comporre uno “statuto” pressoché completo della responsabilità in questione, affrontando e risolvendo tutta una serie di aspetti, anche processuali, ampiamente dibattuti in dottrina. L’economia di questa nota non consente di affrontarli tutti (e per essi si rinvia alle dettagliate note dei primi commentatori delle due sentenze<sup>3</sup> e impone una scelta selettiva, che cade sugli aspetti sostanziali di questa discussa fattispecie di responsabilità, per l’esame dei quali rilevano solo marginalmente le questioni di fatto decise dal Tribunale (per le quali ci si permette di rinviare alla lettura delle sentenze).

A mo’ di sintesi, gli aspetti salienti dello “statuto” della responsabilità, che possono trarsi dagli argomenti sviluppati nelle motivazioni delle due pronunce del Tribunale di Milano, sono i seguenti:

La responsabilità della capogruppo ha natura contrattuale sia nei rapporti tra capogruppo e società controllata – in quanto con l’attività di direzione e coordinamento *la controllata diventa soggetto “affidato” all’esercizio dell’altrui potere operativo* – e sia nei rapporti tra capogruppo e soci e creditori della controllata, per effetto del *contatto sociale qualificato* che si instaura tra la prima e questi ultimi in conseguenza dell’attività di direzione e coordinamento (sentenza del 7 maggio).

La responsabilità è sempre derivante da condotte illecite di *mala gestio* riferibili al patrimonio delle controllate, costituenti inadempimento delle obbligazioni connesse ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della società controllata; in

---

<sup>1</sup> Già con la sentenza del 17 giugno 2011 (in *Giur. comm.*, 3, 2013, II, p. 507 con nota di BENEDETTI, nonché con nota di STABILINI, *Direzione e coordinamento e responsabilità della società eterodiretta nei confronti dei suoi soci*, in *Soc.*, 9, 2011, p. 1099) e poi con la sentenza del 26 febbraio 2016 (con nota di BERTOLOTTI, *Brevi note in tema di responsabilità ex art. 2497 c.c.*, in *Soc.*, 12, 2016, p. 1360).

<sup>2</sup> Cass. civ., sez. I, 5 dicembre 2017, n. 29139, in *Giur. it.*, 8-9, 2018, p. 1920 con nota di RIGANTI, *Società di capitali – Responsabilità della capogruppo e beneficium excussionis*, nonché in *Soc.*, 5, 2018, p. 550, con nota di CLARIZIO, *Il “nuovo” approdo della suprema Corte in materia di responsabilità da direzione e coordinamento*.

<sup>3</sup> BONAVERA, *Responsabilità per contatto sociale della società capogruppo*, in *Soc.*, 11, 2019, p. 1211; ZANARDO, *Azione del socio ex art. 2497 c.c. nei confronti della capogruppo sottoposta ad amministrazione straordinaria*, in *Soc.*, 8-9, 2019, p. 999.

particolare, la responsabilità sussiste se l'attività di direzione e coordinamento è esercitata in funzione dell'interesse esclusivo imprenditoriale della controllante o di terzi e in conflitto con quello imprenditoriale della controllata (sentenza del 7 maggio).

L'inadempimento delle suddette obbligazioni costituisce fonte e limite al tempo stesso dell'ambito della responsabilità della capogruppo, che non può dunque "essere chiamata a rispondere delle obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata e del loro inadempimento" (sentenza del 7 maggio).

La società controllata ben può agire nei confronti della controllante<sup>4</sup> per i danni derivanti dall'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento ma la sua azione – che è di tipo contrattuale, *ex art.* 1173 e 1218 c.c., poiché volta a far valere la responsabilità "diretta" della controllante per i danni al patrimonio della controllata – non è azione *ex art.* 2497 c.c., essendo questa riservata ai soci e ai creditori della eterodiretta (sentenza del 27 febbraio).

Il comma 3 dell'art. 2497 c.c., che contempla un fatto estintivo della responsabilità della capogruppo<sup>5</sup>, non è altro che la delimitazione della responsabilità in presenza dell'eliminazione del pregiudizio da parte della stessa società eterodiretta attraverso il conseguimento dell'utilità spettante al socio o al creditore (secondo il principio "nessuna responsabilità senza danno"). Quindi, al fine di evitare la duplicazione di risarcimento del medesimo danno, è necessario che i danni indiretti del socio e dei creditori siano stati soddisfatti dalla società eterodiretta o a sua iniziativa (sentenza del 27 febbraio).

La posizione dei soci c.d. esterni e quella dei creditori della controllata sono differenti: il danno (indiretto) del socio risarcibile dalla controllante – che consiste nella perdita di redditività e di valore della partecipazione al capitale – è ben diverso dalla lesione del patrimonio sociale come garanzia dei creditori *ex art.* 2740 c.c. (sentenza del 27 febbraio).

D'altra parte, la reintegrazione del patrimonio della controllata può – in fatto –

---

<sup>4</sup> Tema, questo, grandemente dibattuto e scaturente, in massima parte, dall'esigenza di evitare le duplicazioni risarcitorie a carico della capogruppo: sul punto si veda, in particolare, ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca e Borsa*, 2008, p. 279; ma anche PINTO, *La responsabilità degli amministratori per "danno diretto" agli azionisti*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa-Portale, 2, Torino, 2007, p. 926 ss.

<sup>5</sup> Conformemente a quanto limpidamente deciso, da ultimo, da Cass., sez. I, 5 dicembre 2017, n. 29139, cit., secondo la quale l'art. 2497 c.c. "contempla una diversa situazione fattuale per il creditore, analoga a quella prevista per il socio, successiva al sorgere del credito risarcitorio (...), consistente allora nel pagamento, pur tardivo, del dovuto da parte della società controllata, oppure anche in misure ripristinatorie dell'integrità del patrimonio della stessa società debitrice, così nuovamente idoneo a costituire per lui la garanzia patrimoniale generica *ex art.* 2740 c.c., mediante ogni forma all'uopo prevista dal diritto societario (copertura delle perdite, aumento del capitale, versamenti a fondo perduto appostati a riserva, ecc.), con conseguente eliminazione del pregiudizio cui tende la tutela predisposta dal primo comma della norma in commento".

non essere sempre sufficiente ad eliminare totalmente il pregiudizio (indiretto) alla redditività e al valore della partecipazione del socio, mentre sicuramente la reintegrazione del patrimonio ricostituisce la garanzia *ex art. 2740 c.c.* (sentenza del 27 febbraio).

Considerata l'ampiezza dei temi affrontati, restano pochissimi profili non chiariti o almeno non apertamente affrontati dalle decisioni in commento, sui quali può essere utile formulare qualche riflessione problematica.

## 2. La difficoltà di conciliare una responsabilità di natura contrattuale con il fenomeno del gruppo

La decisione più recente, *in continuum* con altre precedenti, ribadisce l'orientamento del Tribunale milanese secondo il quale la responsabilità della capogruppo, non solo verso la controllata, ma anche verso i soci e i creditori di quest'ultima è contrattuale, da contatto sociale qualificato, poiché da una parte l'art. 2497 c.c. avrebbe introdotto, in capo alla controllante, un'obbligazione di corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento che trascende il generale dovere di astensione dal compimento di atti lesivi (il "*neminem laedere*") e, dall'altra, tale obbligo non sarebbe volto solo alla tutela della società eterodiretta, bensì interesserebbe anche le posizioni soggettive dei suoi soci, specie di quelli di minoranza, e dei creditori. L'attività di direzione e coordinamento farebbe sorgere, quindi, un dovere di protezione avente contenuto definito e comportante, in caso di violazione, una responsabilità contrattuale nei confronti dei soci e dei creditori della società eterodiretta<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> La responsabilità c.d. da "contatto sociale qualificato" è stata, come noto, fatta propria dalla giurisprudenza della Suprema Corte prima con la celebre sentenza in tema di responsabilità del sanitario convenzionato con le case di cura (Cass., 22 gennaio 1999, n. 589), poi con la successiva del 12 luglio 2016, n. 14188 secondo la quale la responsabilità da contatto sociale è «una forma di responsabilità che si colloca "ai confini tra contratto e torto", in quanto radicata in un "contatto sociale" tra le parti che, in quanto dà adito ad un reciproco affidamento dei contraenti, è "qualificata" dall'obbligo di "buona fede" e dai correlati "obblighi di informazione e di protezione", del resto positivamente sanciti dagli artt. 1175, 1375, 1337 e 1338 c.c. Viene, per tale via, ad esistenza la figura di un rapporto obbligatorio connotato, non da obblighi di prestazione, come accade nelle obbligazioni che trovano la loro causa in un contratto, bensì da obblighi di protezione, egualmente riconducibili, sebbene manchi un atto negoziale, ad una responsabilità diversa da quella aquiliana e prossima a quella contrattuale, poiché ancorabili a quei fatti e atti idonei a produrli, costituente la terza fonte delle obbligazioni menzionata dall'art. 1173 c.c.». Ne consegue che «il *proprium* della responsabilità contrattuale non sia più costituito dalla violazione di una pretesa di adempimento, bensì dalla lesione arrecata ad una relazione qualificata tra soggetti, in quanto tale sottoposta dall'ordinamento alla più pregnante ed efficace forma di responsabilità, rispetto a quella aquiliana, rappresentata dalla responsabilità di tipo contrattuale (prescrizione decennale, inversione dell'onere della prova a favore del danneggiato, maggiore estensione della danno risarcibile, stante l'applicazione

Come noto, il tema della natura della responsabilità della capogruppo è da lungo tempo oggetto di dibattito<sup>7</sup> e la dottrina è ancora particolarmente divisa<sup>8</sup>. A fronte del consolidato orientamento del Tribunale milanese da un lato e, dall'altro, dell'inconciliabilità delle opposte tesi dottrinali, verrebbe da chiedersi se sia ancora utile discuterne. E in effetti, il dibattito appare, a volte, puramente teorico, spesso sganciato dalle conseguenze pratiche e dagli effetti giuridici e sistematici che derivano dall'una e dall'altra impostazione; e sembra, a volte, che la natura contrattuale della responsabilità – affermata contro l'evidenza dei dati testuali dell'art. 2497 c.c. – sia fatta derivare, più che da argomenti esegetici, dall'auspicio di poter applicare, a tutela delle parti deboli della relazione economica (i soci c.d. esterni<sup>9</sup> e i fornitori del-

---

abilità solo a quest'ultima di cui all'art. 1225 c.c.)» (in *Foro it.*, 9, 1, 2016, c. 2685, ma anche in *Giur. it.*, 12, 2016, c. 2565 con nota di DI MAJO, *Il contatto sociale – La culpa in contrahendo tra contratto e torto*; in *Danno e Resp.*, 11, 2016, p. 1051 con nota di CARBONE, *Responsabilità precontrattuale della p.a. che non adempie l'obbligazione ex lege di comportarsi secondo buona fede*; in *Nuova giur. civ.*, 11, 2016, p. 1451 con nota di IULIANI, *La Cassazione riafferma la natura contrattuale della responsabilità precontrattuale*, in *Contratti*, 1, 2017, p. 35 con nota di PIRAINO, *La natura contrattuale della responsabilità precontrattuale (ipotesi sull'immunità)*).

<sup>7</sup>La letteratura è al riguardo davvero sconfinata e l'economia della presente nota non consente di richiamarla integralmente. Ci si permette di rinviare, pertanto, ad una delle più recenti pubblicazioni monografiche sul tema e alla ricchissima bibliografia in calce all'opera: VALZER, *Le responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, 2011, p. 243.

<sup>8</sup>Per la natura extracontrattuale della responsabilità propendono, tra gli altri, CARIELLO, *Art. 2497, Società di capitali, Commentario*, a cura di Niccolini-Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, spec. p. 1865; GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2005, p. 93; MAGGIOLO, *L'azione di danno contro la società o ente capogruppo*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 191. SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Abbadessa-Portale, 3, Milano, 2007; SBISÀ, *Responsabilità*, in *Direzione e Coordinamento di società, Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Milano, 2012. Propensi alla natura contrattuale della responsabilità, seguendo percorsi e argomentazioni piuttosto differenti, RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria tra aperture e incertezze: una prima riflessione*, in *Soc.*, 2003, p. 335; GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2007; ABRIANI, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2002, I, p. 624. Si registrano anche soluzioni intermedie, distinguendo tra l'azione promossa dai soci di minoranza (che sarebbe contrattuale) e quella promossa dai creditori sociali (extracontrattuale): così RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2004, p. 545; CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2006; CAGNASSO, *La qualificazione della responsabilità per la violazione dei principi di corretta gestione nei confronti dei creditori della società eterodiretta*, in *Fall.*, 12, 2008, p. 1435. Posizioni più articolate sono espresse da WEIGMANN, *Gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario*, a cura del Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale, Milano, 2003; MAZZAMUTO, *Questioni sparse al confine tra diritto comune e diritto societario*, in *Contr. e Impr.*, 2006, p. 1486.

<sup>9</sup>Cfr. ABBADESSA, *La responsabilità della capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca e Borsa*, 2008, p. 279 e pp. 281-281; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2003, p. 140.

la controllata), il regime dell'onere della prova più favorevole rispetto a quello extracontrattuale<sup>10</sup>.

E fin qui la circostanza può avere una rilevanza limitata, dal momento che, come messo ben in evidenza da autorevole dottrina, il tema dell'onere della prova è certamente un falso problema<sup>11</sup>.

Dove invece l'errore metodologico sembra avere conseguenze più problematiche dal punto di vista sistematico, è nell'osservazione che la tesi contrattuale, per essere sostenibile, è costretta a negare un fattore economico e giuridico di evidenza: e cioè il fatto che in tanto ha senso preoccuparsi di disciplinare l'attività di direzione e coordinamento da parte della capogruppo, in quanto l'esercizio di tale attività sia legittimo anche quando non sia nell'interesse della controllata e persino quando la danneggi; perché se così non fosse, non esisterebbe un gruppo cui piegare l'interesse delle singole società oggetto di direzione unitaria. Il punto è che l'attività di direzione e coordinamento è ontologicamente nell'interesse altrui, il quale talvolta può di fatto coincidere con l'interesse della controllata, ma non obbligatoriamente. Certamente non è mai nell'interesse dei soci c.d. esterni e dei fornitori della controllata che, dunque, dalla relazione di fatto che si instaura non possono trarre alcun legittimo affidamento sulla titolarità di un diritto di "protezione" delle proprie posizioni<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Con una, invero, bizzarra inversione di metodo: «ciò che inficia tutta l'argomentazione è il vizio metodologico di voler dedurre conseguenze sul piano della disciplina da postulati teorici, senza tener conto delle caratteristiche tipologiche della fattispecie in esame. Qui non si tratta di far valere (nella configurazione contrattualistica) l'inadempimento di una prestazione positiva, bensì la "violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale" (art. 2497, comma 1, c.c.) e quindi l'inadempimento di una obbligazione negativa, nel qual caso è pacifico che "l'onere di provare l'inadempimento incombe sul creditore" (GALGANO-SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca-Galgano*, Bologna, 2014, p. 177).

<sup>11</sup> E invero, per effetto del principio di vicinanza della prova, e per i chiarimenti intervenuti ad opera della Suprema Corte a Sezioni Unite (Cass. civ., sez. un., 30 ottobre 2001, n. 13533), in sede processuale non sussistono differenze tra il regime probatorio concernente il creditore e il regime probatorio concernente il danneggiato da fatto illecito, giacché quando si agisca allegando l'inadempimento, è sempre sul creditore che incombe l'onere della prova dell'inadempimento o dell'inesatto adempimento (cfr. VISINTINI, *La suprema corte interviene a dirimere un contrasto tra massime (in materia di onere probatorio a carico del creditore vittima dell'inadempimento)*, in *Contr. e Impr.*, 3, 2002, p. 903). Cfr. SBISÀ, in GALGANO-SBISÀ, *Direzione e coordinamento di Società*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca-Galgano*, Bologna, 2014, p. 176; BADINI-CONFALONIERI-VENTURA, *Direzione e coordinamento di società*, sub art. 2497, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, p. 2177 ss.; FAVA, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, in *Soc.*, 2003, p. 1201 ss.

<sup>12</sup> Va ricordato che l'estensione generalizzata del modello dell'obbligazione senza prestazione solleva, malgrado l'ampio accoglimento da parte della giurisprudenza, perplessità quanto al suo allargamento oltre l'ipotesi originaria rappresentata dalle fattispecie in cui, malgrado l'assenza di un rapporto negoziale, oggetto di obbligazione siano pur sempre prestazioni vere e proprie e non già asserite obbligazioni di protezione (DI MAJO, *L'obbligazione senza prestazione approda in Cassazione, nota a Cass.*

L'influenza esercitata dalla capogruppo sullo svolgimento e l'organizzazione dell'attività della controllata per perseguire interessi imprenditoriali di soggetti terzi rispetto all'impresa eterodiretta è consustanziale al fenomeno<sup>13</sup> ed è dunque legittima se è legittimo e socialmente utile il gruppo societario<sup>14</sup>; il tema è unicamente circoscritto alla individuazione in concreto della soglia di liceità, cioè della soglia oltre la quale il potere della capogruppo di agire nell'interesse altrui si tramuta in abuso. Ed è la suddetta deviazione dal lecito che è nitidamente contemplata dall'impianto dell'art. 2497 c.c., il quale: a) riconosce espressamente la legittima rilevanza degli interessi imprenditoriali altrui (comma 1, primo periodo); b) autorizza il compimento di operazioni finalizzate ad eliminare il danno conseguente all'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento (comma 1, ultimo periodo); c) prevede la facoltà

---

civ., 22 gennaio 1999, n. 589, in *Corr. giur.*, 1999, p. 446 s.; ZACCARIA, *La resistibile ascesa del contatto sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, p. 77 ss.). Quando la Corte Suprema (Cass. 22 gennaio 1999, n. 589) ebbe ad affermare la natura contrattuale della responsabilità del sanitario, ricorrendo alla figura del contatto sociale, la dottrina ne trasse conferma per individuare il fondamento della responsabilità non nell'affidamento ma nell'assunzione volontaria di un comportamento da parte del medico, dal quale discende un obbligo che, come contraddittoriamente affermato dalla stessa Cass. n. 589/1999, non è di protezione ma di prestazione in senso proprio: «La fattispecie del contatto sociale ha ricevuto le critiche serrate della dottrina, che ne ha parlato come di un *escamotage* privo di rigore dogmatico [PIRAINO, *La buona fede in senso oggettivo*, Torino, 2015, p. 236], ma meglio sarebbe da dire dell'utilizzo poco sorvegliato che del contatto sociale il più delle volte ne ha fatto la giurisprudenza. Non altrettanto si può dire invece della sentenza in commento, che pure utilizza l'espressione contatto sociale come sinonimo di obbligazione senza prestazione, intendendolo, però, nel modo corretto proposto da Hans Dölle [DÖLLE, *Aussergesetzliche Schuldpflichten*, in *Zeitschr.f.d. gesamte Staatswissenschaft*, (107), 1943, p. 67], il quale parlò non di un semplice contatto sociale, ma, in termini analoghi alla sentenza in commento, di un contatto sociale qualificato “in virtù del quale una persona al fine di conseguire un determinato scopo affida i propri beni della vita all'influenza di un'altra persona, e con questo alla cura e all'attenzione della stessa” (...) e che perciò giustifica un affidamento al quale si ancorano gli obblighi di protezione negli stessi termini che nella *culpa in contrahendo*. Con ciò la teoria di Dölle, superando l'idea originaria di Günter Haupt secondo cui gli obblighi di protezione che si originano in alcuni rapporti traggono origine dal semplice “dato di fatto, che si è realizzato oggettivamente, del particolare contatto sociale” [HÄUPT, *Sui rapporti contrattuali di fatto*, ed. it. a cura di Varanese, Torino, 2012, p. 52] si libera dalla critica che, negli stessi termini in cui oggi viene riproposta, gli era stata avanzata, di non aver specificato gli elementi idonei a giustificare la natura contrattuale della responsabilità nascente dalla violazione dei suddetti obblighi» (IULIANI, *Nota di commento a Cass. 14188/2016*, cit., sez. IV).

<sup>13</sup> Secondo la definizione ormai consolidata, l'attività in questione è una tecnica organizzativa dell'impresa c.d. policorporativa, tramite articolazione dell'attività in una pluralità di centri di imputazione e patrimoni giuridicamente autonomi (da ultimo, nella sconfinata letteratura sul tema, sia giuridica che aziendalistica, si veda PAOLONI-CELLI, *Dall'economia d'azienda all'economia dei gruppi aziendali*, Torino, 2011, *passim*).

<sup>14</sup> Come esattamente sottolineato, “la logica della disciplina della direzione unitaria è appunto quella di consentire, perché ritenuta socialmente utile, la strategia globale di gruppo, che può comportare scelte contrastanti con la massimizzazione dei risultati economici della singola società”: SBISÀ, *Responsabilità*, in *Direzione e coordinamento di società*, *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, *Artt. 2497-2497-septies c.c.*, Milano, 2012, p. 94; nello stesso senso.

della capogruppo di paralizzare l'azione risarcitoria promossa dal socio o dal creditore della controllata trasferendo a quest'ultima le risorse necessarie per soddisfare i soggetti danneggiati (comma 3)<sup>15</sup>.

Così non appare propriamente condivisibile il passaggio motivazionale della sentenza del 27 febbraio 2019 qui in commento, laddove afferma che “sussiste responsabilità se l'attività di direzione è esercitata in funzione dell'interesse esclusivo imprenditoriale della controllante o di terzi e in conflitto con quello imprenditoriale della controllata, *tanto da arrecare pregiudizio* al patrimonio di quest'ultima” (corsivo nostro): non sussiste responsabilità per il solo fatto che sia perseguito l'interesse esclusivo di terzi o per il fatto che l'interesse altrui sia stato perseguito al punto da cagionare un danno; sussiste, invece, se l'interesse esclusivo di terzi sia perseguito superando la soglia di liceità, cioè violando i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria; e sempre che ciò causi un danno al patrimonio della controllata e, di riflesso, ai soci esterni e ai fornitori e sempre che tale danno non venga rimosso<sup>16</sup>.

Alla luce di quanto precede, appare del tutto evidente che l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento del gruppo è l'esercizio di un potere, del tutto avulso da qualsivoglia rapporto contrattuale e, soprattutto, non scaturente da un contratto: è un potere organizzativo connaturato alla partecipazione di controllo e alla esistenza di un gruppo; un potere rispetto al quale i soci esterni e i fornitori delle controllate sono terzi e non è ravvisabile alcuna fonte da cui questi ultimi acquisiscano diritti di prestazione o diritti di protezione. La loro tutela non può che porsi sul piano della tecnica risarcitoria extracontrattuale, come sempre accade quando vengono regolate dinamicamente attività consentite per la loro utilità sociale, ma che sono fonte di responsabilità quando il pregiudizio arrecato a terzi dal loro svolgimento non appare

---

<sup>15</sup> Così SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità di direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, diretto da Abbadessa-Portale, 3, Torino, 2007, p. 959 ss.

<sup>16</sup> Così del resto, con chiarissima motivazione, si era espresso in precedenza il medesimo Tribunale nel 2012: “Le operazioni compiute nell'esercizio di attività di direzione e coordinamento, ancorché nell'esclusivo interesse della controllante, devono considerarsi lecite ogni qual volta esse non rechino danno alle controllate o i danni siano adeguatamente compensati da vantaggi di gruppo o elisi da specifiche operazioni di segno opposto”: Trib. Milano, 17 febbraio 2012, in <https://www.giurisprudenzadelleimprese.it/presupposti-della-responsabilita-da-gruppo/#more-1019>, con nota di STABILINI, *Presupposti della responsabilità da attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 c.c. e onere probatorio gravante sull'attore. Mancata distribuzione di utili e finanziamenti infragruppo*, in *Soc.*, 5, 2012, p. 577. Si legge espressamente nella motivazione della sentenza che “già da una piana lettura della norma – oltre che da evidenti considerazioni sia di natura economico-aziendalistica (...) sia di natura costituzionale (art. 41 comma 1 Cost.: ‘l'attività economica privata è libera’) – si evince che il dato da cui partire per esaminare la norma è che l'attività di direzione e coordinamento è in sé stessa legittima. Dal che si deduce che non esistono precondizioni o requisiti di legittimità, che siano previsti dalla norma in questione, la quale designa invece solo i limiti di quella liceità, cioè casi e situazioni in cui essa, in presenza di determinate circostanze, diviene illegittima” (p. 6).

giustificato, e si qualifica perciò come ingiusto, in base ad una valutazione comparativa degli interessi in gioco<sup>17</sup>.

Gli obblighi di corretta gestione imprenditoriale e societaria di cui all'art. 2497 c.c. costituiscono il limite oltre il quale il potere si risolve in un abuso, ma mai obbligazioni assunte nei confronti degli *stakeholders*, la cui violazione possa riguardarsi come inadempimento contrattuale. Affermare il contrario, a parte ogni altra considerazione esegetica, equivarrebbe a negare l'autonomo potere della capogruppo di perseguire l'interesse proprio o l'interesse altrui sacrificando quello della controllata, e di valutare discrezionalmente come ridurre o rimuovere il danno subito dagli *stakeholders*; equivale, in sostanza, a negare la possibilità di esistenza dell'impresa policorporativa.

Equivarrebbe, altresì, a negare qualunque portata alla previsione normativa dei vantaggi compensativi che l'appartenenza al gruppo può comportare, tali da "compensare", appunto, il danno che la capogruppo può legittimamente produrre nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento<sup>18</sup>.

Chiarissima è del resto la posizione assunta dalla Corte di Cassazione secondo la quale "*Chi esercita l'attività di direzione e coordinamento in modo illecito, approfittando e abusando dei poteri di direzione, ed eludendo per fini propri i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale (art. 2497, comma 1), risponde non di obbligazioni derivanti da un agire negoziale, in questo senso contratte direttamente (e per le quali potrebbe in astratto valere un problema di spendita del nome), ma di obbligazioni appunto risarcitorie. E trattandosi di responsabilità di tipo esclusivamente risarcitorio (extracontrattuale) per i danni arrecati dall'attività di direzione abusiva (ai soci e) ai creditori delle società dirette e coordinate – suscettibile di esser fatta valere, in caso di sopravvenuto fallimento delle società figlie, dai rispettivi curatori – non si pone, e non può porsi, un problema di esteriorizzazione, non essendosi dinanzi – come esattamente dalla corte d'appello sottolineato nel breve passaggio della pur lunga motivazione – a obbligazioni 'volontarie'. L'obbligazione risarcitoria ex art. 2497 c.c. trova fonte nell'illecito costituito dall'agire nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione di doveri e principi di corretta gestione delle società eterodirette, ove da ciò sia derivato un danno patrimoniale alle società figlie e di riflesso (per quanto interessa in questa sede) al ceto creditorio di queste società*"<sup>19</sup>.

---

<sup>17</sup> Così ancora SBISÀ, *Responsabilità*, cit., p. 94.

<sup>18</sup> Su tale importante tematica – che purtroppo non è qui possibile approfondire per l'economia della presente nota – è d'obbligo il riferimento all'Autore cui si deve, per primo, l'elaborazione della teoria dei vantaggi compensativi, poi recepita dalla riforma del 2003: MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 710 ss.; ID., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 317 ss.; da ultimo, ID., *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, *Giur. comm.*, 2016, p. 110 ss.

<sup>19</sup> Cass. civ., sez. I, 25 luglio 2016, n. 15346, in *www.ilcaso.it*, 2016 (corsivo nostro). E in prece-

In assenza di un qualsiasi contratto di amministrazione tra la capogruppo e la controllata e tra la capogruppo e i soci esterni e i creditori della controllata medesima, il ricorso alle teorie delle obbligazioni senza prestazioni e della responsabilità da contatto sociale qualificato appare non convincente e fuori ambito sistematico di elezione. E infatti, diversamente da quanto accade nella fattispecie di responsabilità di cui all'art. 2395 c.c., l'abuso in questione neanche si consuma nell'esercizio della funzione amministrativa e, dunque, in un ambito in cui l'attività dell'autore del comportamento dannoso è astretta da un preesistente "*vinculum iuris*" nei confronti dei soggetti cui è attribuita l'azione di risarcimento; né, come detto, i "principi" di corretta gestione societaria e imprenditoriale possono considerarsi vincoli preesistenti aventi come destinatari i soci esterni e i fornitori della controllata<sup>20</sup>. E tuttavia, è utile notare come la natura extracontrattuale della responsabilità per danno "diretto" ex art. 2395 c.c. discenda proprio dalla "terzietà" che l'azionista assume rispetto all'obbligo di prestazione che incombe sugli amministratori. Infatti, un vincolo di prestazione fra amministratori e azionisti non può scaturire dal rapporto sociale, perché i componenti l'organo gestorio non sono "parti" dell'originario contratto e, in ogni caso, l'esclusivo titolare del diritto alla prestazione ivi dedotta è la società amministrata, non potendo sorgere alcuna posizione creditoria del singolo azionista in ordine al comportamento dovuto dagli amministratori<sup>21</sup>.

Con le debite differenze, non può non osservarsi che se è in posizione di terzietà

---

denza, in una causa instaurata dai creditori, la Corte ha avuto modo di ribadire che "secondo il disposto dell'art. 2497 c.c., comma 1, la società che ha abusato della eterodirezione è responsabile verso i creditori della società che l'ha subita per la lesione cagionata alla integrità del patrimonio di quest'ultima, cioè una responsabilità per danni (la cui definizione riecheggia peraltro quella dell'art. 2394, comma 1, non già quella dell'art. 2449, comma 2)" (Cass. civ., sez. I, 12 giugno 2015, n. 12254, in *Fall.*, 4, 2016, p. 462, con nota adesiva di MOZZARELLI, *Attività di direzione e coordinamento e (insussistenza di) responsabilità per i debiti della controllata*).

<sup>20</sup> L'obbligazione di rispettare i suddetti principi, o meglio il limite di non violarli abusando del proprio potere di direzione e coordinamento, non è imposto dalla legge come contenuto di un presunto rapporto negoziale tra controllante e controllata; e ciò neppure facendo ricorso al collegamento negoziale tra contratti di società all'interno del gruppo, come opportunamente chiarito dalla Cassazione: "Come questa Corte ha già avuto modo di affermare (cfr. Cass. Sez. 1 n. 9143/08), le peculiarità di tale collegamento non sono idonee a superare il principio (ribadito dalla riforma del 2003 con l'art. 2325 c.c., comma 1 e art. 2462 c.c., comma 1) della piena e perfetta autonomia patrimoniale delle società di capitali rispetto ai soci, dal quale discende che, anche nel caso di operazioni infragruppo, non possono – stante l'autonomia giuridica e patrimoniale delle singole società facenti parte del gruppo – imputarsi alla capogruppo atti che siano direttamente riferibili alle società partecipate, ancorché voluti e coordinati dalla capogruppo. La cui responsabilità per la violazione delle regole cui deve conformarsi l'attività di direzione e coordinamento non può dunque produrre effetti equivalenti alla estensione ad essa della giuridica imputazione degli atti compiuti dalla eterodiretta" (Cass. n. 12254/2015, cit.).

<sup>21</sup> Si veda al riguardo VINTO, *La responsabilità degli amministratori per "danno diretto" agli azionisti*, cit., p. 938.

il socio che subisce il danno diretto a causa del comportamento gestorio degli amministratori della società di cui è azionista, tanto più è in posizione di terzietà il socio esterno (o il fornitore) della controllata che subisce un danno riflesso a causa dell'abuso commesso dalla capogruppo nell'esercizio del suo potere di indirizzarne l'attività nell'interesse proprio, altrui o del gruppo. E dunque, se dal rapporto sociale non può scaturire, com'è pacifico, alcun vincolo di prestazione fra amministratori e azionisti, ci si chiede come possa un siffatto vincolo scaturire da un potere, riconosciuto come legittimo dalla legge, esercitabile liberamente (nel senso di cui all'art. 41 Cost.) dalla capogruppo con il limite (comune a qualunque potere) di non abusarne. Affermare che dalle norme che regolano l'esercizio dell'attività gestoria di un'impresa economica scaturiscano obblighi di protezione nei confronti dei soci e dei soci delle controllate e di tutti gli *stakeholders*, oltre che privo di qualsivoglia appiglio di legge, e oltre il rischio di trasformare l'attività gestoria in una sorta di obbligazione *erga omnes* anziché verso la sola società amministrata, con una proliferazione di danni "diretti" e la verosimile trasformazione di ogni danno indiretto in danno diretto<sup>22</sup>, potrebbe non essere coerente con il senso del fenomeno del gruppo di società, in contrasto con quanto proprio la riforma del 2003 ha inteso fare.

È vero che, nella teorica degli obblighi di protezione, il terzo può essere inserito nell'area di tutela del contratto rispetto al quale è, per l'appunto, terzo, allorché il suo interesse si presenti quale "riflesso" della "protezione" dovuta tra i diretti contraenti. Anche tale strada, tuttavia, risulta nel nostro caso impercorribile. Nella fattispecie della direzione unitaria, infatti, un contratto manca, poiché il potere della capogruppo non nasce da alcun rapporto negoziale ma è connaturato alla partecipazione di controllo, e si esplica attraverso direttive che gli amministratori delle controllate sono chiamati ad attuare nella misura in cui non si risolvano in un abuso di potere ai danni della controllata. In altri termini, non vi è alcun obbligo reciproco o unilaterale di protezione tra controllante e controllata che possa attrarre sotto la propria tutela l'interesse "riflesso" degli *stakeholders*. E ciò porta definitivamente ad escludere che possa legittimamente e utilmente farsi ricorso, nel caso di specie, ad un preteso obbligo di "protezione": quello degli amministratori è un agire per la società che può avere solo effetti riflessi per i soci; l'esercizio del potere di direzione è per contro avulso da qualunque aspetto relazionale e può, come ogni altra attività umana, causare danni risarcibili alle condizioni previste dalla legge<sup>23</sup>. Ciò è tanto

---

<sup>22</sup> In virtù dello stesso fenomeno in atto di progressiva scomparsa della responsabilità aquiliana, progressivamente attratta in quella contrattuale, di pari passo con la pericolosa svalutazione della colpa e l'abbandono del principio dell'atipicità dell'illecito civile.

<sup>23</sup> Con riguardo alla responsabilità *ex art.* 2395 c.c., Pinto giustamente conclude osservando come, anche in ragione della difficoltà di ritenere la funzione amministrativa un'attività regolata con norme destinate *ex ante* a soggetti determinati (o determinabili), non sembra potersi predicare con riguardo alla responsabilità per "danno diretto" la preesistenza di una relazione di "prossimità qualificata" fra dan-

vero che il danno da svalutazione o perdita della partecipazione di cui il socio è legittimato a chiedere il risarcimento, è un danno solo “riflesso” che ai sensi dell’art. 2497 c.c. il socio può far valere *iure proprio*.

E l’apparente punto di frattura – quel danno, riflesso, che il socio non può far valere *iure proprio* quando la responsabilità è in capo agli amministratori della società di cui è azionista, e che può invece essere fatto valere nei confronti della capogruppo quando a causare il danno sia stata direttamente quest’ultima, abusando del proprio autonomo potere di direzione – non fa che riconfermare la tenuta del sistema: mentre il socio non ha alcuna azione nei confronti degli amministratori della propria società per il danno riflesso subito a causa della violazione degli obblighi di corretta gestione, ha però un’azione extra contrattuale nei confronti del terzo che abbia causato il danno: la capogruppo, gli amministratori di quest’ultima e anche gli amministratori della propria società per non essersi opposti all’abuso.

Il sistema appare coerente. Errato sarebbe piegarlo a conclusioni difformi perché una forzatura siffatta stravolgerebbe il rapporto (e dunque le responsabilità che ne discendono) che si instaura tra le parti e gli interessi in gioco: a) gli amministratori (della capogruppo e della controllata) finirebbero per essere vincolati contrattualmente (per contatto sociale qualificato) verso *quisque de populo*, tenuti ad obblighi di protezione privi di qualsiasi appiglio legislativo e destabilizzanti per l’economia dell’impresa e la libertà di iniziativa economica, in qualche modo finendo per dare accesso ad una sorta di interesse pubblico immanente alla funzione gestoria d’impresa che non potrebbe operare se non ponendosi costantemente il dubbio di aver effettuato scelte rispondenti non solo all’interesse sociale, ma a tutti gli interessi dei variegati *stakeholders*<sup>24</sup>; b) il fenomeno stesso del gruppo verrebbe ad essere sostanzialmente impedito, poiché la direzione e il coordinamento finirebbero per essere abusivi per definizione, giacché per definizione è attività svolta nell’interesse del gruppo e non necessariamente della società oggetto di direzione unitaria.

---

neggiante e danneggiato (*op. ult. cit.*, p. 906) e ricorda come la contrattualizzazione della responsabilità conseguente alla violazione di un interesse di protezione può darsi solo in caso di determinatezza o di determinabilità dei soggetti destinatari del presunto obbligo: il rinvio obbligato è a CASTRONOVO, *Obblighi di protezione e tutela del terzo*, in *Jus*, 1976, p. 123 ss. e più estesamente in *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2018.

<sup>24</sup> Problematica, ovviamente, ben diversa dal tema, pur discusso, della responsabilità sociale d’impresa. Per un panorama aggiornato delle teorie in materia, si veda G.C. SALERNO, *Il dibattito sulla responsabilità d’impresa: ascesa, crisi, nuovi sviluppi*, Tesi di Laurea A.A. 2018-2019, Luiss – Cattedra di Metodologia della Scienza Giuridica, Rel. Prof. A. Punzi, in <http://tesi.luiss.it/26440/>.

### 3. La responsabilità da contatto sociale alla prova delle pretese dei creditori della controllata

Le difficoltà pratiche derivanti dalla riconduzione delle azioni *ex art.* 2497 c.c. alla responsabilità contrattuale da contatto sociale, si rivelano, ad esempio, nel caso deciso dalla sentenza 7 maggio 2019 in commento.

Nella fattispecie, un creditore ha agito, per il recupero del credito vantato verso la controllata poi fallita, nei confronti della controllante che deteneva una partecipazione di controllo pari al 70% del capitale della società fallita ed esercitava su questa l'attività di direzione e coordinamento. L'attore ha fatto valere la responsabilità contrattuale diretta della capogruppo in ragione dell'esercizio di tale attività, ovvero, in alternativa, in virtù del contatto sociale qualificato originatosi con quest'ultima.

Sotto il primo profilo, il Tribunale ha escluso la responsabilità della controllante poiché *“anche a fronte della presenza di una fattispecie di direzione e coordinamento, ogni società risponde delle obbligazioni autonomamente contratte, nonché dell'inadempimento delle medesime, in quanto singola persona giuridica dotata della propria autonomia patrimoniale, pur nell'ambito dell'organizzazione di gruppo. Né si può affermare il principio per cui, in virtù del mero fatto dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, la controllante possa essere chiamata a rispondere delle obbligazioni di una controllata nei confronti dei fornitori della stessa, o dell'inadempimento delle medesime. Una tale ricostruzione non risulta compatibile con la disciplina e la funzione della fattispecie del gruppo di società e introdurrebbe nell'ordinamento un intollerabile elemento di incertezza quanto alla corretta imputazione e titolarità dei rapporti obbligatori”*.

La motivazione risulta certamente condivisibile. Tuttavia, è possibile osservare come, una volta assodato l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, poteva risultare utile, in conformità al dettato normativo, interrogarsi sulle ragioni dell'inadempimento della controllata, verificare cioè se l'inadempimento fosse stato provocato (com'è probabile alla luce del successivo fallimento) per insolvenza della debitrice e se tale insolvenza fosse stata determinata oppure no dall'abuso di attività di direzione e coordinamento. La ricostruzione proposta dall'attore non sembra accettabile non tanto perché la controllante non risponda delle obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata, ma quanto perché la controllante risponde solo ove l'inadempimento della controllata sia addebitabile all'insufficienza patrimoniale provocata dall'abuso dell'attività di direzione e coordinamento.

Il Tribunale respinge altresì la ricostruzione alternativa, proposta dall'attore, fondata sul contatto sociale qualificato che si sarebbe instaurato, nella specie, tra controllante e creditore della controllata per effetto dell'attività di direzione e coordinamento. È utile riportare i passaggi salienti della motivazione.

Il Tribunale precisa che “nella materia della responsabilità della capogruppo per l’esercizio abusivo dell’attività di direzione e coordinamento, oggi esiste uno spazio per la fattispecie del contatto sociale qualificato. Invero, diversamente dall’orientamento tradizionale che ne afferma la natura extracontrattuale, si può affermare la natura contrattuale della responsabilità della società capogruppo ex art. 2497 c.c., nei rapporti tra holding e società controllata”.

“(…) Applicando il paradigma del contatto sociale qualificato, *la società soggetta a direzione e coordinamento è concepita come soggetto affidato all’esercizio dell’altrui potere operativo* ed è, dunque, *sulla Holding che incombe il dovere di esercitare la propria attività di direzione e coordinamento con tutte le cautele previste dai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, idonei ad evitare danni*. Se la figura del contatto sociale qualificato può trovare uno spazio applicativo al fine dell’affermazione della responsabilità della capogruppo con l’ampiezza della ricostruzione appena riportata, allora *può estendersi financo a comprendere i rapporti con i creditori della società controllata* – rispetto ai quali la responsabilità da direzione e coordinamento è *ex lege* ‘diretta’ –, *ma limitatamente alle obbligazioni connesse alla violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della società controllata, rispetto al cui inadempimento la responsabilità della Holding trova titolo. È invece escluso che possa instaurarsi una responsabilità di tipo contrattuale, da contatto sociale, tra Holding e creditori delle società controllate in virtù del fisiologico esercizio dell’attività di direzione e coordinamento*.

Non può infatti affermarsi, alla luce dei principi generali che governano la materia della responsabilità da direzione e coordinamento, che il mero fatto di intrattenere rapporti contrattuali e imprenditoriali con una società facente parte di un gruppo determini un contatto sociale qualificato tra i fornitori della controllata e la Holding, per cui questa possa essere chiamata a rispondere delle obbligazioni fisiologicamente assunte dalla controllata e del loro inadempimento”.

Ferma restando la totale condivisibilità delle conclusioni, il percorso logico seguito dalla sentenza non sembra del tutto convincente: se, invero, il contatto sociale qualificato deriva dall’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento e così impone alla holding di comportarsi verso la controllata in modo tale da evitare danni, allo stesso modo, allora, il paradigma si estende anche ai rapporti con i creditori della controllata ma, sembra dire il Tribunale, solo allorché la controllante violi i principi di corretta gestione; altrimenti, non si crea tra controllante e creditori alcun contatto sociale qualificato.

Come più sopra ricordato, negli ambiti propri in cui il paradigma del contatto sociale ha potuto trovare applicazione, il contatto qualificato ha fatto le veci del contratto formalmente mancante, colmando utilmente una lacuna di protezione delle parti entrate in contatto in assenza di preesistenti vincoli giuridici<sup>25</sup>. Nella fattispecie del

---

<sup>25</sup> Come noto, si tratta dei casi di responsabilità del sanitario nei confronti del paziente della casa di

gruppo, è del tutto evidente che il creditore della controllata non ha, di regola, alcuna lacuna giuridica di protezione verso quest'ultima, fatta salva la propria negligenza nel non acquisire, eventualmente, impegni scritti e garanzie adeguate avverso il rischio di inadempimento della controparte. Ma neppure ha lacune di protezione verso la controllante, poiché è la legge, l'art. 2497 c.c. appunto, che attribuisce al creditore azione diretta verso la controllante alla stessa stregua con cui l'art. 2394 c.c. gli attribuisce azione diretta verso gli amministratori della controllata<sup>26</sup>. Non sembra dunque che vi sia davvero l'esigenza di ricorrere ad un surrogato del contratto qual è appunto il contatto sociale o il contratto di fatto, giacché rende difficoltoso, di fatto, distinguere tra responsabilità della capogruppo per i danni causati dall'abuso dell'attività di direzione e coordinamento e responsabilità (secondo il Tribunale da escludere) per le obbligazioni assunte fisiologicamente dall'impresa controllata. Il punto è che, fisiologiche o no, delle obbligazioni della controllata, ove restino inadempite per l'insufficienza patrimoniale della società indotta dalla controllante violando le norme di corretta gestione, sarà comunque chiamata a rispondere la capogruppo a titolo, però, di risarcimento del danno da lesione all'integrità del patrimonio.

---

cura o dell'ente ospedaliero; dell'insegnante per il danno subito dallo studente nell'edificio scolastico; della banca negoziatrice di assegni (sul tema, da ultimo, Cass., 12 luglio 2016, n. 14188, in *Foro it.*, 2016, I, c. 2685, con nota di PALMIERI, *Trattative, contatto sociale qualificato e "culpa in contrahendo": verso la tesi contrattualistica, ove una rassegna delle fattispecie cui la giurisprudenza ha applicato il paradigma*. Si veda anche, per una lettura critica, ZACCARIA, *Der aufhaltsame Aufstieg des sozialen Kontakts (la resistibile ascesa del "contatto sociale")*, in *Riv. dir. civ.*, 2013, p. 77.

<sup>26</sup> Cfr. CAGNASSO, *op. cit.*, secondo il quale "la circostanza che la capogruppo risponda esclusivamente delle proprie obbligazioni e non di quelle della società eterodiretta trova il necessario 'contrappeso' nella responsabilità della prima nei confronti dei creditori sociali della seconda. La sostanziale coincidenza di funzioni della responsabilità verso i creditori sociali nell'uno e nell'altro contesto mi pare quindi costituisca un solido argomento per qualificare allo stesso modo le due azioni e quindi ricondurre l'azione di responsabilità verso i creditori sociali nell'ambito dei gruppi all'area della responsabilità extracontrattuale" (p. 4). Cfr. Cass. civ., Sez. I, 12 giugno 2015, n. 12254, cit.



## ***A leading trend in global finance: ESG and sustainable investing***

SIMONE RUSSO \*

---

### **1. Introduction and concept**

Environmental, Social and Corporate Governance, also known with the acronym of ESG, can be described as the set of principles promoting a diversion of private economic resources towards a path of economic sustainability. The mechanics behind this diversion efforts are relatively straightforward and involve two main players: (i) on the one side, large corporations which need to collect and disclose non-financial data, normally responding to predetermined sets of ESG metrics, together with their corporate publications (e.g. financial statements, annual reports) and, on the other hand, (ii) financial players, mostly, Asset and Wealth Managers, Pension Funds and Insurance, which will elaborate those data for carrying out ESG analysis and build a ranking among eligible investment targets so to contribute to their investment allocation process.

The underpinning principle of the ESG investing cycle can be summarized as follows: the most virtuous companies identified through the elaboration of the aforesaid ESG metrics should receive more financial resources from institutional investors and consequently might have a better access to capital compared to the ones with a worst ESG ranking. The following paragraphs will provide an overview on ESG investing (in its wide construction), moving then to an analysis of both its theoretical and practical implications, providing then a brief comparison on the approaches adopted in the U.S. and E.U. markets vis-à-vis ESG investing and introducing the concept of a shift from a bi to a tri-dimensional investment process. The following chapters will focus instead on different aspects of the ESG ecosystem, starting from the legislative and regulatory framework and concluding then with a more technical analysis over the ESG investing process and consequences.

ESG is the most adopted investment approach within the global sustainable investment universe, which also includes impact investing, a more active approach, where, in

---

\* Amagis Capital Group co-founder and group CEO.

order to be selected during the investment process, target companies, during the performance of their business, need to provide a positive impact towards environmental or social aspects. Conversely, an investment allocation based on the application of ESG metrics might be considered more passive in its nature: virtuous and thus eligible companies are chosen effectively following the exclusion of those scoring at the bottom of the ESG ranking built after the performance of the investment assessment carried out on the basis of the ESG metrics referred above.

## 2. Taxonomy

Being the biggest trend in finance of the last few decades, sustainable investing has clearly started a labyrinth of definitions surrounding the exponential increase in available products and investment strategies, including the bifurcation between negative/exclusionary screening and ESG integration. In this respect, one of the most interesting trend is around new alpha ESG solutions: these are often based on long/short strategies designed to generate extra returns, as opposed to more traditional ESG beta type of allocation. It is possible that alpha ESG strategies might further decrease the semantic difference with impact investing for listed companies, but it seems inevitable that the labyrinth of definitions will keep expanding together with importance of Sustainable Investing and ESG. The Taxonomy Technical Report<sup>1</sup>, promoted by the European Commission, clearly moves toward the direction of establishing an EU classification system so to have an harmonized definition, at least within the European Union, on what constitutes “*sustainable activities*”. The European effort to set clear and harmonised definitions is not just aimed at the implementation of a robust legislative framework around sustainable investments but also to decrease greenwashing risks linked to lack of clear and accurate definitions.

## 3. The dimensions of ESG

The extreme importance of the ESG and Sustainable Investments has little to do with their definitions but rather relate to two different layers of analysis:

1. how ESG and Sustainable Investments are reshaping finance from a theoretical standpoint by adding a third dimension in the investment decision process; and
2. how ESG and Sustainable Investments are reshaping finance from a practical point of view by looking at the amounts involved: their measurable magnitude.

---

<sup>1</sup>EUROPEAN COMMISSION, *Taxonomy Technical Report*, 2019. Available at [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190618-sustainable-finance-tes-report-taxonomy\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-tes-report-taxonomy_en.pdf).

In order to understand the theoretical implications, a first analysis needs to start back from the traditional criticism to finance, which became extremely relevant in the aftermath of the 2007-2009 global financial crisis. Financial players have been traditionally criticised for being overly focused on short-term returns and profits, creating a distorted asset allocation into the economic system<sup>2</sup>. A regulatory answer to those critics has been directed to reshape the Corporate Governance framework applicable to the financial players by means of the introduction of stricter remuneration policies, designed to incentive longer terms goals<sup>3</sup> and reduce moral hazard from risk takers. The problem remained though intrinsic to the whole asset allocation chain. The asset allocation from capital markets, has historically been looking at two key parameters: risk and return<sup>4</sup>. Inevitably, a part of the financial allocation has always been lacking a long-term horizon. ESG and its metrics, have been adding the third dimension to finance, the one of the sustainability, which provides a longer-term perspective in the investment decision process and subsequently to the effective asset allocation.

An effective image of this phenomenon can be offered through a parallelism going backwards in centuries and namely to what happened to art with the Renaissance, where one of the main achievement, allegedly thanks to Filippo Brunelleschi, has been the introduction of the perspective in figurative paintings representation. By adding the perspective, paintings started to represent reality in a way closer to how our mind is used to see objects: three dimensions. ESG is the Renaissance of Finance<sup>5</sup> thanks to the introduction of a longer-term dimension of sustainability to the investment process, condensed within the ESG rankings and scores, add into the traditional financial analysis, ultimately synthesised by the standard bi-dimensional risk/reward framework. By including ESG into their analysis, global investors are not looking anymore exclusively at short term returns and the investment-associated risks, but they are also considering whether target companies are contributing to the long term sustainability of the global economy or not: in the latter case, they might not qualify as eligible investments despite their appealing risk-return assessment.

Sustainable finance marks the shift from a short-termism to long-termism asset allo-

---

<sup>2</sup>BAIR, S., *Lessons of the Financial Crisis: The Dangers of Short-Termism*, 2011. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Available at <https://corpgov.law.harvard.edu/2011/07/04/lessons-of-the-financial-crisis-the-dangers-of-short-termism/>. DALLAS., *Short-Termism, the Financial Crisis, and Corporate Governance*, in *Journal of Corporation Law*, 37, 2011, p. 264.

<sup>3</sup>EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (ESMA), *Guidelines on remuneration policies and practices*, 2013. Available at [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-606\\_en.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-606_en.pdf).

<sup>4</sup>BORAD, *Risk-Return Tradeoff*, 2019. eFinance Management. Available at <https://efinancemanagement.com/investment-decisions/risk-return-trade-off>. On this matter, see MARKOWITZ-BLAY, *Risk-Return Analysis: The Theory and Practice of Rational Investing (Volume One)*, 2014.

<sup>5</sup>RUSSO, *Three little letters, big hope?*, 2020. Times of Malta. Available at <https://timesofmalta.com/articles/view/three-little-letters-big-hope.765153>.

cation approach in global finance. There are side benefits on top: investing using ESG metrics provides a more robust assessment of companies risk. The latter is not always a measure that can be fully assessed by simply looking at traditional financial data and at balance sheets analysis. Empirical evidence is showing that the inclusion of ESG metrics in the investment process doesn't decrease the investment returns, but actually the opposite<sup>6</sup>. The ESG approach seems to improve the traditional risk reward framework in both dimensions.

Once established the theoretical basis of ESG investing, to understand its practical implications, we need to look at the financial volumes related to sustainable Finance. According to the Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) 2018 report<sup>7</sup>, 30.7 trillion USD of five major markets, comprising Europe, the United States, Canada, Japan, and Australia and New Zealand, have been allocated through an investment approach that considers environmental, social and governance (ESG) factors in portfolio selection and management. According to Morningstar, 2019 marked the fourth straight year of always positive quarterly net flows to sustainable funds in the United States<sup>8</sup>. European Sustainable Funds net capital inflows experienced positive trends during 2019<sup>9</sup>. Larry Fink, the CEO of BlackRock, a leader in the asset management industry, in this January 2020 annual Investors letter<sup>10</sup>, emphasised the centrality of ESG and Sustainability in the investment decision process of his group. Clearly having the Investors Community dramatically shifting allocation towards an ESG framework, has been matched by a greater attention by the listed companies towards their non-financial disclosure reporting. 86% of the companies within the S&P500 have been providing sustainability reporting in 2018. To appreciate the growth and the cultural shift occurred in the last years, it seems noteworthy to point out that the same reference data was of roughly 20% in 2011<sup>11</sup>.

---

<sup>6</sup> CROCE, *ISS study links ESG performance to profitability*, 2020. Pensions&Investments. Available at <https://www.pionline.com/esg/iss-study-links-esg-performance-profitability>. INSTITUTIONAL SHAREHOLDER SERVICES (ISS), *ESG Matters*, 2020. Available at <https://www.issgovernance.com/library/esg-matters/>.

<sup>7</sup> GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE, *Global Sustainable Investment Review*, 2018. Available at [www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR\\_Review2018.3.28.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf).

<sup>8</sup> HALE, *Sustainable Investing Interest Translating Into Actual Investments*, 2019. Morningstar. Available at <https://www.morningstar.com/articles/952254/sustainable-investing-interest-translating-into-actual-investments>.

<sup>9</sup> DE PAOLI, *European ESG Funds Pulled in Record \$132 Billion in 2019*, 2020. Available at <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-01-30/european-esg-funds-pulled-in-record-132-billion-in-2019>.

<sup>10</sup> BLACKROCK'S GLOBAL EXECUTIVE COMMITTEE, *Sustainability as BlackRock's Baw Standard for Investing*, 2020. BlackRock. Available at <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/blackrock-client-letter>.

<sup>11</sup> GOVERNANCE & ACCOUNTABILITY INSTITUTE, Inc., *86% of S&P 500 Index® Companies Pub-*

## 4. US and EU: a comparative approach

The two biggest markets, US and Europe, have been following a different approach towards ESG. In Europe, the disclosure of non-financial data by the large corporate is regulated by the EU Non-Financial Reporting Directive<sup>12</sup>, which made disclosure requirements mandatory for approximately 6000 large public-interest companies.

Conversely, the United States is mostly driven by the spontaneous initiatives of capital markets issuers, institutional investors, rating agencies and other financial institutions. In Europe, we assist at a combination of private and public sector initiatives. The main European government bodies and authorities, including the European Commission, the European Securities and Markets Authority, the European Banking Authority, the European Insurance and Occupational Pensions Authority, the National Competent Authorities, the European Environment Agency and the European Union Agency for the Fundamental Rights, have been working together with a common goal: the allocation of the public and private financial resources, channeled via sustainable investments, to match the target of a net-zero emissions economy in 2050 and beyond<sup>13</sup>. The European Green Deal<sup>14</sup> relies on the private sectors resources as one of the main tools to adhere to the Paris Agreement commitment to limiting the global temperature increase to between 1.5 and 2 degrees Celsius. Notwithstanding the EU Non-Financial Reporting Directive, to facilitate a transition to a net-zero emission economy, Europe started to deploy a new framework of rules, to implement a Sustainable Finance Strategy for the Continent.

## 5. ESG: what next

The tree of Sustainable Investing and its ESG trunk have significantly grown over the last few decades and became the biggest hope for the human kind to mitigate the risk of climate changes, to improve targeted social themes linked to the private sector (i.e. equal opportunities, health and safety, customer and product responsibility), and to shed a strong light on the approach adopted by companies in introducing and implementing effective Corporate Governance (i.e. business ethics, compliance culture, board

---

*lish Sustainability/Responsibility Reports in 2018, 2019. Available at <https://apnews.com/Globe%20Newswire/b344cd46d89bd2348052ffb9e4eb1ddd>.*

<sup>12</sup> See Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups Text with EEA relevance.

<sup>13</sup> EUROPEAN COMMISSION, *EU Strategy on Sustainable Finance*, 2019. Available at <https://www.iges.or.jp/sites/default/files/inline-files/20191011-1-2.pdf>.

<sup>14</sup> EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. The European Green Deal*, 2019. Available at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1576150542719&uri=COM%3A2019%3A640%3AFIN>.

independence, executive compensation, shareholder engagement and tax compliance).

The ramification of Sustainable Finance, determining a massive global shift of financial resources toward sustainability, is having profound effects at various levels of the global economy and is boosting several initiatives affecting both financial, legislative and corporate dynamics:

- the elaboration and then evaluation of ESG benchmarks and their adoption in asset allocation, together with the introduction of ESG-compliant financial instruments<sup>15</sup>;
- some of the anticipated consequences for the traditional energy sector and the problematics still surrounding the ESG framework and ESG related metrics<sup>16</sup>;
- the development of a sound, effective and more inclusive approach toward Corporate Governance approach, strengthening the Risk Management and Compliance functions within firms as part of the corporate culture<sup>17</sup>;
- the introduction of a well-defined and harmonised regulatory framework, especially within the EU and a dedicated focus from national supervisory authorities<sup>18</sup>;
- a focus on the corporate governance framework at firm's level, supported by effective compliance and board independence, also with the aim to minimise the risk (and the impact of) criminal and/or administrative sanctions<sup>19</sup>;
- a growing importance of corporate governance in the eyes of the regulatory authority and the multiple coexisting interests within a firm's corporate governance ecosystem<sup>20</sup>; and
- the development of several legislative and regulatory initiatives directly focused on the ESG phenomenon and sustainable finance, but also the rise of self-regulating actions in the industry addressing the aforesaid aspects<sup>21</sup>.

The following chapters of this journal are aimed to provide a more detailed commentary on the aforesaid aspects, with the goal to offer an overview on the ESG ecosystem and the implications for its stakeholders.

---

<sup>15</sup> In this respect see the article of ANDREA ANGELONE in this Journal, *ESG Indexation*.

<sup>16</sup> In this respect see the article of GREGORIO SAICHIN in this Journal, *Is It Time For Asset Allocators To Address Climate Risk As Investment Risk?*

<sup>17</sup> In this respect see the article of ANTONIO GIANNINO in this Journal, *Emerging Risks And Corporate Governance*.

<sup>18</sup> In this respect see the article of ANDREA VIANELLI in this Journal, *Corporate Governance Within The EU And International Legislative And Regulatory Framework*.

<sup>19</sup> In this respect see the article of FRANCESCA VALENTI in this Journal, *Effective Corporate Governance as Pillar For Effective and Efficient Compliance: Policy Implementation and Monitoring*.

<sup>20</sup> In this respect see the article of MICHAEL XUEREB in this Journal, *Good Corporate Governance and Regulatory Compliance*.

<sup>21</sup> In this respect see the article of PROF. GIOVANNI BARBARA in this Journal, *The extent to which ESG factors have been incorporated into self-regulations and external regulations*.

## ***ESG Indexation***

ANDREA ANGELONE \*

---

A growing awareness of environmental, social and corporate issues and their potential negative financial impact has led investors to consider environmental, social and governance (ESG) factors in their investment process. Borrowers, fund managers and index providers need tools to be able to evaluate and compare different sustainable investments. While several industry operators are providing scores aimed to rate companies' performance towards ESG targets, non-uniform information disclosed by the companies are aggregated and reported in non-standardised manner by the rating agencies producing confusing and occasionally conflicting outputs.

### **1. What are ESG ratings?**

Sustainable and responsible investment (SRI) has seen an increase in interest from investors, shareholders, and governments with firms incorporating environmental, social and governance (ESG) aspects in their strategy. ESG criteria are now treated as part of the performance indices used to assess the competitiveness of firms. Consequently, the market for sustainable and responsible investment has grown noticeably, allowing ESG rating agencies to establish themselves, as a response to the surging demand of investors for a reliable assessment of firms' sustainability strategies. These agencies use different criteria to assess the corporate sustainability performance of firms:

- i. A sustainable equilibrium between the corporate dimensions: financial/economic, environmental and social;
- ii. An intergenerational perspective: short/long-term;
- iii. Addressing stakeholders; and
- iv. Life cycle thinking.

---

\* Amagis Capital Group Co-Founder and CIO, Adjunct Professor of Capital Markets and Financing, IE Business School.

The rating agencies assess the sustainability performance of many firms. Some ratings are exclusively established on extra-financial information, others combine financial and non-financial data to evaluate long-term value and sustainability. A rating can cover a long list of diverse factors including carbon emissions, water usage, pollution prevention, gender equality, fair labour practices, human rights, crime-prevention controls, board composition and shareholder rights.

## 2. How are they used?

ESG ratings might help companies to obtain sustainability-linked loans and to better manage risks. Once a firm has been assessed as sustainable by ESG rating agencies, it becomes eligible for a Sustainability Linked Loan (“SLL<sup>1</sup>”), where the loan’s interest is linked to sustainability key performance indicators. Any KPI target suitable for a company’s sustainability strategy can be worked into the loan but it can also be derived from ESG scores. ESG rating agencies, therefore, play a big part in the growth of sustainable-linked loans<sup>2</sup> as both interest and margin will be reduced if companies improve their ESG ratings (Exhibit 1). An ESG viewpoint can help to identify risks that are not identified by normal financial analysis (Exhibit 2) such as operational costs or costs of litigation. Different ESG risks have different impacts on different industries. However, corporate governance is a universal issue and addressed in all ratings. Evidence shows that the most successful S&P 500 companies tend to lead in ESG ranking.

Fund Managers Investors use ESG ratings for: fundamental/ quant analysis, portfolio construction/ risk management, engagement & thought leadership, and benchmarking/ index-based products.

More than 1,500 investment managers have signed up to the United Nations Principles for Responsible Investment. The trend has driven a surge in the number of ESG indexes, making it the fastest-growing part of the market.

## 3. Who does the scoring?

In the last 10 years, the ESG rating industry has grown to a large extent and has seen a phase of consolidation both due to mergers and acquisitions between existing ESG rating agencies and new entrants in the market. Morgan Stanley Capital International

---

<sup>1</sup> HUMPHREYS-WILKINS, *Sustainability Linked Loans: A Growing Market*, 17.12.2019. Retrieved February 26, 2020, from <https://www.law.com/newyorklawjournal/2019/12/17/sustainability-linked-loans-agrowing-market/?sreturn=20200120125404>.

<sup>2</sup> GUZMAN, *Growth in sustainability-linked loans boosts ESG ratings firms*, 21.10.2019. Retrieved February 26, 2020, from <https://www.reuters.com/article/growth-insustainability-linked-loans-bo/growth-in-sustainability-linked-loans-boosts-esg-ratings-firmsidUSL2N27615Y>.

(MSCI) is the result of the osmosis of several different ESG research providers such as RiskMetrics Group, MeasureRisk, Governance Holdings Co. to name a few. Furthermore, the MSCI ESG branch “ESG Research data and ratings” is used to construct and develop the MSCI ESG Indices and are used by big investors such as BlackRock Inc., often as a basis for their ETFs<sup>3</sup>.

The main ESG rating agencies are: Refinitiv, ECP, FTSE Russell ESG Ratings, MSCI ESG Research, ISS-oekom, RobecoSAM, Sustainalytics, Vigeo EIRIS and Bloomberg. Some collect broad market data, while others focus exclusively on environmental factors or rating green bonds. At least a dozen different companies’ ratings have been tied to ESG incentives on loans and bonds. Sustainalytics provides ratings for about 70 of the more than 100 ESG-linked loans completed since 2017.

#### 4. How are ratings compiled?

When compiling their ratings, ESG rating agencies follow a non-standardized approach outlined here:

1. Data disclosure: Companies are not required to disclose ESG information, hence available information varies by company and industry.

2. Data collection: rating agencies do not necessarily seek information directly from companies but only rely on publicly available information.

3. Data analysis: the analysis is very opaque and sometimes focused on a few factors only. Weights are attributed according to industry-relevance, time horizon, and impact. They are then generically applied to all companies within an industry.

4. Data scoring: scores are combined and normalized relative to industry peers. Scores between agencies can vary immensely.

5. Data publishing: scores are denominated similar to credit ratings (Exhibit 3) but are not comparable between rating agencies.

#### 5. How do ESG ratings differ?

ESG ratings differ from conventional credit ratings in their methodology of compilation, rating agency landscape, regulation and standardization involved, and in their final scores. These differences are at first not a problem, as the goal of ESG ratings<sup>4</sup> is to assess a company’s ESG compliance, whereas conventional credit ratings are used to evaluate companies’ creditworthiness.

---

<sup>3</sup> ESG Ratings. (n.d.). Retrieved February 26, 2020, from <https://www.msci.com/esg-ratings> – ESG Investing. (n.d.). Retrieved February 26, 2020, from <https://www.msci.com/what-is-esg>.

<sup>4</sup> ESCRIG-OLMEDO *et al.*, Rating the Raters: Evaluating how ESG Rating Agencies Integrate Sustainability Principles.

One of the greatest differences is that the rating criteria tend to be adapted in relation to the industry of the company. Water usage is, for example, a big issue in the mining and precious metals industry, but of insignificant relevance to the financial sector. These differences are considered via industry-specific weights that are applied. However, this methodology may ignore firm-specific characteristics, skewing the risk exposure of a company to its industry's most relevant issues. This relative measurement can result in unexpected outcomes. For example a tobacco company considered unsustainable for a typical ESG investor may still achieve an acceptable rating as it is the case for British American Tobacco Plc rated by Munich-based sustainability ratings provider ISS ESG weak, indicating high risk, while Sustainalytics gave the company a score of 24.4, which represents a medium risk on its scale.

Further issues that are commonly noticed are:

1. Companies that disclose more information are rewarded with higher ESG ratings, as the selection of information published is biased towards positive news and ESG rating agencies rely solely on publicly available information.

2. Large-market cap companies typically score higher ESG ratings, partly due to their bigger budget used to disclose ESG information.

3. Companies in certain regions, particularly Europe, that have to disclose more ESG information score higher ratings.

4. Companies' ratings vary significantly between different ratings agencies.

5. Non-public and governmental enterprises are excluded as no information is disclosed.

6. Industry weightings are too strictly used and eliminate firm specific ESG risks and characteristics

## 6. How big is the ESG market?

The market for green investment has been opened for several years, with considerable amount of issuance of "green bonds", which tied funds to specific investments with outcomes beneficial to the environment. Green bonds though were viable only for a project with a sustainable goal. The emergence of sustainability-linked loans (SLL) has diversified the market for green finance and allowed more companies to borrow for sustainable development, particularly those who didn't qualify for green bonds<sup>5</sup>.

According to BloombergNEF data, the total sustainable debt issuance has reached \$1 trillion in 2019. Investors' demand for these securities is growing as companies become increasingly open to better corporate social responsibility (CSR) strategies. Alt-

---

<sup>5</sup>MURPHY, *Sustainability-linked loans soar as green bond issues slow*, 29.11.2019. Retrieved February 26, 2020, from <https://www.greenbiz.com/article/sustainabilitylinked-loans-soar-green-bond-issues-slow>.

hough, green bonds remain the most mature instrument with \$788 billion in total issuance, SLL have surged reaching a \$108 billion in issuance to date. Companies tap into “green capital” to achieve more favourable loan terms and to improve their CSR.

According to estimates by capital markets consultant Opimas the responsible investment market grew to more than \$30 trillion in 2018, with half of assets located in Europe. This amount is expected to rise to \$35 trillion by 2020 (with surging number of ESG ETFs), with the market for ESG data and ratings spending to grow to a projected \$745 million in 2020, an increase of almost 50% from 2018 and up by almost 300% since 2014.

## 7. What are the challenges?

Companies who have missed to manage their ESG risks have historically faced higher costs of capital, higher volatility in earnings and valuations, and more prone to accounting irregularities. Hence, the incorporation of ESG is highly recommendable, however, the current process faces some concerning flaws which need to be addressed<sup>6</sup>. The proposal set forth by the European Securities and Markets Authority (ESMA)<sup>7</sup> addresses possible solutions to a better standardization and auditing of ESG ratings. It focuses on transparency obligations, convergence of national supervisory practices, and supervision.

The following measures should be considered welcoming:

1. Standardization of the disclosure of ESG information of companies to eliminate biases linked to the volume and quality of disclosed ESG information.
2. Ensuring compliance with disclosed information by companies via regular audits.
3. Reporting of trends, risks, and vulnerabilities (TRV) of sustainable finance in a dedicated report.
4. Focus on the convergence of national peculiarities so that ESG ratings become comparable. Moreover, standardize the ESG rating compilation to eliminate interagency rating deviations.
5. Establish quality controls and audits of rating agencies.

While there is great potential in ESG ratings and sustainable lending, a harmonisa-

---

<sup>6</sup> *Demystifying Sustainability Linked Loans: Leverage your ESG Rating*. (2019, October 30). Retrieved February 26, 2020, from <https://www.sustainalytics.com/sustainablefinance/2019/05/06/demystifying-sustainability-linked-loans-leverage-your-esg-rating/>. DOYLE-AMERICAN COUNCIL FOR CAPITAL FORMATION, *Ratings that Don't Rate: The Subjective World of ESG Ratings Agencies*, 13.11.2018. Retrieved February 26, 2020, from <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/08/07/ratings-that-dont-rate-the-subjectiveworld-of-esg-ratings-agencies/>.

<sup>7</sup> ESMA sets out its strategy on sustainable finance. (2020, February 6). Retrieved February 26, 2020, from <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-sets-out-itsstrategy-sustainable-finance>.

tion of the current standards is needed to establish a system that yields real value and force impactful behavioural changes. From this point of view, numerous international initiatives such as the United Nations Principles for Responsible investment, UN Global Compact and Global Reporting Initiative have emerged to make clear what constitutes responsible investment and to promote it through the support of extra-financial reporting. In Europe, the new European Union taxonomy – set to be fully enforced by the end of 2022 – will introduce disclosure requirements for index and benchmark providers that use “sustainable” and other labels.

A final comment in relation to the role of ESG rating agencies. While the consolidation of smaller ESG agencies in bigger financial institutions aggregates more resources and professionalism, ESG rating agencies remain commercial entities driven by economic market dynamics which could lead to biased sustainability principles in their ratings assessments. Until official standards or qualification become available, agencies themselves should aim to the highest social responsibility scoring as they will influence with their ranking the behaviour of investors with the potential proliferation of ‘green-washing’, *i.e.* the practice of marketing financial products as "green" or "sustainable", when in fact they do not meet basic environmental standards.

**Exhibit 1**

Overview over benefits of sustainability-linked loans for borrowers and lenders

Benefits of SLL loans for borrowers	Benefits of SLL loans for lenders
Increasing CSR commitment	Enhanced ESG reputation
Interest rate reduction if KPIs achieved	Reliance on long-term borrower commitments
Cost of debt reduction reduces project hurdle rate	Lower default risk of borrowers due to decreased ESG risks
Communication of ESG commitment to stakeholders	Reply to scrutiny from ESG-sensitive stakeholders

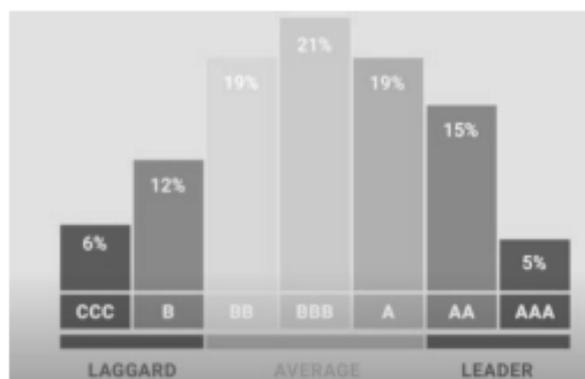
**Exhibit 2**

Map displaying exemplary ESG risks around the globe not typically covered by standard financial analysis.



### **Exhibit 3**

Distribution of ESG ratings and denomination used by MSCI



*Source: MSCI. ESG Ratings*

# ***Is it time for asset allocators to address climate risk as investment risk?***

GREGORIO SAICHIN \*

---

## **1. Introduction**

In a race against time to stabilize emissions the world is moving at different speeds when time is of the essence. The scientific consensus has established that the world can only burn 1200 Gigatons on CO2 until the year 2100 to prevent global temperatures from rising above 2 degrees Celsius, This boils down to the ongoing geopolitical zero-sum game on emissions that determines who keeps the highest share of that budget going forward. This global fight has stunted an agreement on mandated national emission targets and leaves the initiative to curb emissions at grassroots levels.

This lack of top down action is manifest in big large developed countries that are dominant on the back of the existing legacy model (*i.e.* U.S.A.) or the big developing nations that feel they have not been able to reap the development rewards afforded by emitting on a par with developed nations (*i.e.* India, China, Indonesia etc).

## **2. Climate Risk and Global Actions**

Global Finance's quest for sustainability has developed with a keen eye on risk as the scientific consensus on climate change signal dire economic consequences that are relevant to the viability of insurers and fund managers. The number of insurers unwilling to invest in coal related assets has steadily grown over the last five years and calls grow for companies, banks and investment funds to disclose the carbon footprint of their balance sheets and portfolios. There is gathering momentum behind the TCFD (Task Force on Climate Related Financial Disclosure) with a purported support of \$135Tn in assets held by financial agents across the globe to aim for carbon neutrality at

---

\* Advisor for Even Keel Family Office Ireland on Impact Investing & Advisor for Amagis Capital on Sustainable Investments.

balance sheet and portfolio levels by 2050. To get to this point the global community has settled for a voluntary carbon neutrality pledge and a naming and shaming system for noncompliance of voluntary reporting on issuers' ESG (Environmental, Social and Governance metrics) performance. It is in this climate that BP (also known as British Petroleum), a hydrocarbon industry giant, has pledged to be carbon neutral by 2050, but without disclosing how it will achieve this feat. In early January 2020 fund giant Blackrock joined Climate 100+, a concerted effort by the Fund industry to bear pressure on asset owners to address climate change. Blackrock has also recently pledged to make its portfolios more sustainable by reallocating up to \$2Tn of its \$7tn (excluding sadly its ETF product range) in sustainable assets over the next ten years. In its letter to investors Larry Fink, Blackrock's CEO, stated that "Climate risk is Investment risk". Is too early to say whether there are real teeth in this statement of intentions, but Blackrock remains a lone voice in sustainability as the other titans of the sector in the US – *i.e.* Vanguard, State Street, T Rowe Price etc. – are yet to articulate a strategy around sustainability.

### 3. The Impact on Asset Allocators

As time goes by, the stakes are getting bigger for asset allocators. In simple terms, to avoid a total environmental (and economic) catastrophe the world must achieve carbon neutrality by 2050 and decarbonize by 2100 to hit an imperfect target of 2 degrees Celsius. To get there, the world can burn up to 1200 GT (Gigatons) in CO<sub>2</sub> emissions (only 464 GT if it is to meet a more ambitious 1.5C target-Inter Governmental Panel on Climate Change – IPCC sources<sup>1</sup>), and some of this budget HAS to be used towards building non emitting assets (such as solar and wind farms, achieve sustainable agriculture, housing, etc.). That will leave coal, oil and gas with stranded assets to different degrees. Under a 2 – degree Celsius limit only one quarter of current coal reserves can be burned. Oil and gas would fare a bit better with 71% and 92% can be burned under this budget –. Whilst it is true that cheap gas has displaced coal in thermo generation, should national governments decide in future years that emission targets have to be tightened the amount of stranded oil and gas assets will rise.

This is already showing in enterprise valuations as the value of coal miners has plunged 74% since they peaked in 2011 (Bloomberg index of global coalminers). Valuations at IOCs (International Oil Companies) have fallen half as much as coal valuations since 2011. A downward recalibration in valuations of the top 13 IOCs on the back of proven reserves consistent with a 2C ceiling would signal further write offs from present levels to the tune of \$360bn, rising to \$890bn should the target be tightened to 1.5

---

<sup>1</sup>LIVSEY, *Lex in depth: the \$900bn cost of 'stranded energy assets'*, in *Financial Times*, 04.02.2020, available at <https://www.ft.com/content/95efca74-4299-11ea-a43a-c4b328d9061c>. Last accessed on 01.03.2020.

degree Celsius<sup>2</sup>. For asset allocators, the continued investment in hydrocarbon assets can hide a toxic value trap with a limited exit window timeline and dire consequences for LDI investors. Other high emitting industries (*i.e.* cement, steel, aluminum extrusion, etc) could soon find themselves under scrutiny from asset allocators in the absence of a concerted strategy to mitigate sector emissions.

While IOCs have the cashflow to reinvent themselves, National Oil Companies (“NOCs”) will be in a tight spot, subject to their production costs, long term reserves, and government dependence of NOC’s contributions to national budgets. This is ominously in evidence in developing countries where NOC’s of countries such as Venezuela, Azerbaijan or Saudi, for example, account for 75-90% of national GDP. With different lifting costs for each oil blend, Saudi would be the most competitive to survive in a future world that is only able to burn the cheapest and best oil available. In the future, asset allocators should be more alert to the fact that their exposure to EM may be too geared on hydrocarbons with the potential to become stranded.

#### **4. The Rise of ESG-Compliant Financial Instruments**

For the last ten years the Fund industry has heeded investors demand for sustainable assets by designing funds with ESG criteria that showcase a superior adherence to higher standards. The lack of consensus around a reasonable ESG rating framework, the voluntary nature of ESG reporting and the absence of ESG covenants are obstacles to scale up allocations to sustainable investments. Green bonds, and now SDG bonds (UN Sustainable Development Goals framed bonds) carry a use of proceeds language, but money being a fungible medium could easily be used temporarily in high carbon footprint and/or socially inequitable projects muddled in dubious governance. At best, ESG framed investments are focused in rear mirror behavior and hence lack the potency to drastically affect future issuer/borrower behavior when time is a rare commodity.

A better framework at achieving behavioral change is in private debt and equity, where the funding party retains some degree of decision making in the asset and can impose or demand impact targets that can be measured ex-post as a result of that investment. The problem for global finance is that these investments are normally bespoke and cannot be easily scaled up to absorb the gargantuan volume of capital needed to stem the challenging environmental degradation trend.

#### **5. Outlook and Conclusions**

For Global Finance to become more effective in the future it needs at least one out of three events to happen:

---

<sup>2</sup>See note 1.

a) At a global event, such as COP26 due in Glasgow in November 2020, national governments must agree and commit to their emissions target contributions and strategic plan to achieve carbon neutrality consistent with at least a 2C target around 2085. Countries must subsequently legislate how they will spend their emission budget resulting from this undertaking. This will provide a clear signal to capital where the new risks and opportunities lie.

b) In the absence of a global carbon tax, mandating local or state carbon taxes that price the cost of emitting will provide investors with better signals to invest regionally or locally, understanding the full economic impact of issuers' carbon footprint without relying exclusively on ESG metrics.

c) Global investors must collectively push to convert the voluntary code of disclosure of climate risk instituted by the TCFD into a mandatory one. Once this is achieved, investors will have reliable data on issuers' ESG performance that can mobilize capital more rationally, albeit still looking at a rear mirror picture.

We can conclude that climate change presents serious risks to traditional asset allocation strategies and investors must address climate risk as investment risk

# Emerging risks and corporate governance

ANTONIO GIANNINO \*

---

## 1. Risk Governance: A Primer

After the Global Financial Crisis of 2007-2008, which brought severe economic consequences worldwide, regulators around decided to increase internal controls within firms. As a result, the risk management function became a cornerstone of corporate governance leading to the current situation where it is not possible to separate best-practices in risk management from best-practices in corporate governance, a phenomenon commonly referred to as *risk governance*<sup>1</sup>.

The building block of risk governance is described in G20/OECD Principles of Corporate Governance VI.D.1 recommending that “*the board should fulfil certain key functions including reviewing and guiding corporate strategy, major plans of action, risk policy*” and VI.D.7 specifying that amongst the functions of the Board there is “*Ensuring the integrity of the corporation’s accounting and reporting systems ... and that appropriate systems of control are in place, in particular systems of risk management, financial and operational control*”<sup>2</sup>. Therefore, it is responsibility of the Board to set out the so called “risk-appetite”, which should result in a concise document highlighting the risks that the corporation is willing to undertake. Furthermore, the Board should also establish strong ethical standards and hold accountable the management<sup>3</sup>. In order to focus on economic performance rather than accounting performance, the risk management function should be involved in business planning to make sure that future strategies fall within the risk appetite of the Board.

---

\* Amagis Capital Group Chief Risk & Compliance Officer.

<sup>1</sup> OECD, *Risk Management and Corporate Governance, Corporate Governance*, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264208636-en>.

<sup>2</sup> OECD, *OECD Principles of Corporate Governance*, 2004, OECD Publishing, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264236882-en>.

<sup>3</sup> CROUHY-GALAI-MARK, *The Essential of Risk Management*, 2<sup>nd</sup> Edition, New York, NY: McGraw-Hill, 2014.

Among the internal control mechanism designed to mitigate agency conflicts, compensation schemes, which should be based on risk-adjusted performance and aligned with shareholders' interests, deserve a particular focus. Stock options were often considered to be an incentives mechanism to align management interests with shareholders' ones. However, as outlined by Warren Buffet in its 1985 letter to shareholders "*managers regularly engineer 10-year, fixed-price options for themselves and associates that, first, totally ignore the fact that retained earnings automatically build value, and, second, ignore the carrying cost of capital. As a result, these managers end up profiting much as they would have had they had an option on the savings account that was automatically building up in value*". Stock options may cause management to focus on quarterly stock price more than the actual long-term value for the shareholders, eventually destroying the latter in exchange of short-term gains. This is also coherent with the finding that banks with stock ownerships of top management performed worse during the crisis<sup>4</sup>.

Effective mechanisms of risk governance include having a Board with a director carrying a risk management background, and creating effective Board's committees, such as risk, audit, and compensation committee. However, risk management was often segregated in different risk silos, with the "credit risk department" using different tools and acronyms from the "market risk department" and the "operational risks department" leading to certain issues potentially affecting the overall effectiveness of the risk management function. On the one hand, not having a comprehensive approach across different fields of risk management may result in over-hedging of some risks common to various disciplines and under-hedging of others. On the other hand, the use of many acronyms may generate confusion amongst Board members, which is in contrast with OECD recommendations stating that "*The process of risk management and the overall results of risk assessments should be appropriately disclosed in a transparent and understandable fashion*"<sup>5</sup>.

For these reasons, companies have started adopting an Enterprise Risk Management ("ERM") approach to harmonise the aforesaid different silos<sup>6</sup>.

Benefits of ERM are threefold. Firstly, ERM may help better addressing interdependent risks by having a unique point of view. Secondly, the coordination amongst the different silos may ensure that right priorities are addressed in a timely manner. Thirdly, ERM may rationalise hedging strategies, avoiding overlaps.

In order to implement ERM properly, it is important that the person responsible for the risk management function has a level of seniority and independence sufficient to es-

---

<sup>4</sup> STULZ, *Risk Management, Governance, Culture, and Risk Taking in Banks*, in *FRBNY Economic Policy Review*, 2016, pp. 43-59.

<sup>5</sup> OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis – Conclusions and Emerging Good Practices to Enhance Implementation of the Principles*, 2010 OECD, Paris, [www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf](http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf).

<sup>6</sup> LAM, *Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls*, 2<sup>nd</sup> Edition, Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2014.

establish a risk governance framework across the different departments of the organisations, and to allocate sufficient economic capital in the areas that need more resources.

Despite the focus on financial institutions evidenced in the last years, risk failures also occurred in other industries; hence best-practices and the above summarised standards should be applied also to other industries. In Italy, for example, Parmalat suffered from multiple governance failures that could had been, at least partly, prevented by a proper risk governance. In this respect, Borsa Italiana's "*Codice di Corporate Governance*"<sup>7</sup> published in January 2020 refers to all listed companies, regardless their industry. This document highlights that risk governance should also include the role of Chief Executive Officer, who is in charge of creating and maintaining the risk management function, and identifying the main risks for the company.

## 2. What is Keeping Chief Risk Officers Awake at Night

The World Economic Forum has been circulating for fifteen years a Global Risk Report in which they survey businesses, governments, civil society, and thoughts leaders to understand the top five risks both in terms of likelihood and impact<sup>8</sup>.

Likelihood-wise, back in 2007, the top five global risks were perceived to be "*infrastructure breakdown*", "*chronic diseases*", "*oil price shock*", "*China hard landing*", and "*blow up in asset prices*". Nonetheless, the focus has changed overtime, giving increasing importance to geopolitics, emerging risks (including climate change) and cybersecurity. This evolution of the World Economic Forum reports is consistent with a survey conducted on Chief Risk Officers of leading financial institutions during Risk Minds events<sup>9</sup>.

Fast forward to 2020, the landscape is completely different from 2007: all the top five global risks are environmental risks, namely "*extreme weather*", "*climate action failure*", "*natural disasters*", "*biodiversity loss*", and "*human-made environmental disasters*". The World Economic Forum Global Risks Report 2020 also describes the level of interconnectedness amongst such various risks. Looking at this metric, "*climate action failure*" seems to be one of the most interconnected risks. In fact, failure to mitigate it, may impact amongst the others, "*water crisis*", "*involuntary migrations*", or "*social instability*". Hence, it is of utmost importance that corporations react promptly with proper risk governance to these new challenges: cyber risks, but also environmental and in general ESG-related risks.

---

<sup>7</sup> COMITATO DI CORPORATE GOVERNANCE: *Codice di Corporate Governance*, 2020, Borsa Italiana, available at: <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>.

<sup>8</sup> WORLD ECONOMIC FORUM, *The Global Risk Report 2020*, 2020 available at [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Global\\_Risk\\_Report\\_2020.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risk_Report_2020.pdf).

<sup>9</sup> NGUYEN, *Top risks keeping CROs up at night*, available at <https://bit.ly/3ceGwC5>.

### 3. Risk Governance in 2020s

To stress the importance of ESG governance, in his 2018 letter to shareholders Larry Fink, CEO of Blackrock, wrote “*A company’s ability to manage environmental, social and governance matters demonstrates the leadership and good governance that is so essential to sustainable growth, which is why we are increasingly integrating these issues into our investment process. Companies must ask themselves: What role do we play in the community? How are we managing our impact on the environment? Are we working to create a diverse workforce? Are we adapting to technological change? Are we providing the retraining and opportunities that our employees and our business will need to adjust to an increasingly automated world? Are we using behavioral finance and other tools to prepare workers for retirement, so that they invest in a way that will help them achieve their goals?*”<sup>10</sup>.

In this respect, sustainability reporting has become a central part of the annual returns of both public and private companies. Recently, also other ESG variables (especially related to corporate governance) are starting to be reported. According to the “*Guidance for Applying Enterprise Risk Management to Environmental, Social and Governance-related Risks*” prepared by COSO and the World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), this was partly due to the increase regulatory and disclosure requirements, totalling 1,502 requirements (80% of which are mandatory) in 63 countries<sup>11-12</sup>.

Several academic papers have started analysing the impact of corporate social performance on corporate financial performance<sup>13</sup>, and on corporate risks<sup>14</sup>. An important

---

<sup>10</sup> FINK, *Larry Fink’s Annual Letter to CEOs: A Sense of Purpose*, 2018. Retrieved from BlackRock: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>.

<sup>11</sup> COSO AND WBCSD, *Guidance for Applying Enterprise Risk Management to Environmental, Social and Governance-related Risks* available at: <https://www.coso.org/Documents/COSO-WBCSD-ESGERM-Guidance-Full.pdf>.

<sup>12</sup> These countries include Argentina, Australia, Austria, Bangladesh, Belgium, Bolivia, Brazil, Canada, Chile, China, Colombia, Costa Rica, Croatia, Czech Republic, Denmark, Ecuador, El Salvador, Finland, France, Germany, Greece, Guatemala, Honduras, Hong Kong, Hungary, India, Indonesia, Ireland, Israel, Italy, Japan, Kazakhstan, Luxembourg, Malaysia, Mexico, Myanmar, Netherlands, New Zealand, Nigeria, Norway, Panama, Paraguay, Peru, Philippines, Poland, Portugal, Romania, Russia, Singapore, Slovakia, South Africa, South Korea, Spain, Sweden, Switzerland, Taiwan, Thailand, Turkey, Ukraine, United Kingdom, United States, Uruguay and Vietnam. For more information, refer to the Reporting Exchange at [reportingexchange.com](http://reportingexchange.com).

<sup>13</sup> For example, BEURDEN-VAN-GÖSSLING, *The worth of values. A literature review on the relation between corporate social and financial Performance*, in *Journal of Business Ethics*, 82, 2008, pp. 407-424; MARGOLIS-WALSH, *Misery loves companies. Rethinking social initiatives by business*, in *Administrative Science Quarterly*, 48, 2003, pp. 268-305; MARGOLIS-ELFENBEIN-WALSH, *Does it pay to be good ... and does it matter? A meta-analysis of the relationship between corporate social and financial performance*, Working Paper, United States, 2009; ORLITZKY-SCHMIDT-RYNES, *Corporate social and financial performance, in A meta-analysis. Organization Studies*, 24, 2003, pp. 403-441.

<sup>14</sup> For example, ORLITZKY-BENJAMIN, *Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review*, in *Business & Society*, 40, 2001, pp. 369-396.

research conducted by Sassen, Hinze, and Hardeck (2016), taking into examination a large European panel dataset of 8,752 firms between 2002 and 2014, found that disentangling corporate social performance in the three ESG components, not all of them have the same impact on firm's risks. In particular, environmental performance generally decreases idiosyncratic risks, social performance decreases idiosyncratic, systemic, and total risks, whilst the authors could not detect a significant effect of corporate governance on any risk. However, this may be due to the difficulty in quantitatively measuring good corporate governance as well as to the interdependence between corporate governance and risk management. Hence, besides regulatory impositions, it would be actually beneficial for corporations to adopt a risk governance structure that takes into account ESG-related risks.

Over the last few years, in order to face cybersecurity challenges, new rules have been implemented, e.g. General Data Protection Regulation and Network Information Security Directive in Europe. Moreover, even in non-tech companies', new executive roles have emerged, such as the Chief Information Security Officer, responding directly to the Board on cybersecurity related matters. Furthermore, it has become common practice to have cyber audits to check the overall security level of the organisation<sup>15</sup>. Finally, the Board needs to include cybersecurity levels within their risk appetite, and not blindly delegating to the IT functions cyber-related tasks<sup>16</sup>.

A very similar approach should apply to ESG-related risks, since both cyber and ESG-related risks are enterprise wide risks that may come from outside the organisation. Therefore, we would expect a similar risk governance in response to these new threats, e.g. the creation of dedicated executive functions, the increasing use of external advisors, and "ESG auditors" who will provide international standards on best-practices also with the view to ensure attractiveness to ESG investing by institutional players<sup>17</sup>. However, the sole adherence to industry best-practices may not be enough if a firm's clients, advisors, or network in general does not. As discussed, the risks commented above are by their nature highly interconnected, and a firm's exposure is strictly related to the exposure of any third party such firm deals with within its entire supply chain. For example, sending a confidential email to someone who does not follow the same best practices may still expose a firm despite its IT infrastructure. Hence, the only effective way to mitigate cyber and ESG-related risks is to create safe-ecosystems of firms adopting these best-practices and dealing only with selected counterparties within such ecosystem.

As per traditional risk governance described in Section 2, also this new risk govern-

---

<sup>15</sup> BERMAN, *Cyber audits prerequisite to good governance*, 2013, and STROZ-CARD, *Cyber-Security Corporate Governance: Three Essential Steps to Form a Cyber-Security SWAT Team*, 2014 available at <https://www.jdsupra.com/legalnews/cyber-security-corporate-governance-thr-98284>.

<sup>16</sup> AGUILAR, *Boards of Directors, Corporate Governance and Cyber-Risks: Sharpening the Focus*, US Securities and Exchange Commission, 2014.

<sup>17</sup> For an overview on ESG Rating, please refer to the contribution published at page [Insert Andrea Angelone One] of this Journal.

ance should be industry agnostic. Furthermore, the size of an organisation should not matter whilst mitigating these emerging threats. In fact, both cyber and ESG-related risks will likely impact more on smaller firms. Hence, any firm should care about securing its cyber and real ecosystem: not only for the greater good, but also for their own survival.

#### **4. Conclusions**

Overtime risk governance has evolved from the silo-approach to the enterprise risk management approach to tackle systemic risks. However, the risks landscape (and consequently the risk management one) is evolving further, and emerging threats such as cyber-security and ESG-related risks seem to be more and more interconnected with external factors. Hence, the only way to mitigate a firm's exposure would be imposing best-practices among an ecosystem and dealing only with virtuous (or at least risk-aware) firms embracing similar or coincident high-standards.

# ***Corporate governance within the EU and international legislative and regulatory framework***

ANDREA VIANELLI \*

---

## **1. Legislative Approaches Toward Corporate Governance Regulation: Soft Law vs Hard Law**

This chapter aims to providing a high-level legislative overview on the developments of corporate governance principles across the EU and to attempt to identify certain selected trends in the evolution that such principles are following.

Before analyzing the current EU framework and its expected developments, it seems suitable to introduce the concept of corporate governance as most commonly known and to provide a brief commentary on the two core policy approaches adopted in the regulation of corporate governance.

Whilst there are several definitions of corporate governance, for the purpose of this chapter we refer to corporate governance as a system of rules, practices and processes which define relationships between a company's management, its board, its shareholders and its other stakeholders<sup>1</sup> which are generally explained under the well-known agency theory doctrine<sup>2</sup>. The key stakeholders under a corporate governance perspective can be identified with three main players, whose relationships are one of the focus of corporate governance itself, and namely: (i) the board of directors, in charge of overseeing the activities of the executive arm of the firm, (ii) the management, as body responsible for setting, managing and executing the strategies of a firm and (iii) the share-

---

\* Amagis Capital Group Head of Legal and Regulatory Affairs & Compliance Officer.

<sup>1</sup> See THE CHARTERED GOVERNANCE INSTITUTE, available at <https://www.icsa.org.uk/about-us/policy/what-is-corporate-governance>, last accessed on the 21.02.2020, and OECD PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE, 2004, p. 11, accessible at <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. Last accessed on 29.02.2020.

<sup>2</sup> JENSEN-MECKLING, *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and capital structure*, in *Journal of Financial Economics*, 3, (1976), pp. 305-360. See also ROSS, *The economic theory of agency: The principal's problem*, in *American Economic Review*, 63 (March), 1973, pp. 134-139.

holders, the ultimate owners of the firm. Outside these three cornerstones of traditional corporate governance and with the evolution of the corporate governance doctrine toward a less orthodox approach to such theme, other stakeholders started to come into play (e.g. rating agencies, employees, citizens, the local community) as potentially heavily impacted by virtuous (or detrimental) corporate governance practices.

Consequently, policy makers have developed different approaches in addressing corporate governance matters, leading to a split between countries / international bodies pushing for (i) principle based comply or explain regimes<sup>3</sup> or (ii) hard law, entailing a mandatory set of detailed rules applicable to firms under the threat of sanctions/penalties and other enforcement measures.

The United Kingdom can be considered one of the most known example of virtuous jurisdiction adopting the first approach with its UK Corporate Governance Code and the UK Stewardship Code<sup>4</sup>, whilst at EU level we assist to an hybrid system where corporate governance aspects are addressed through a combination of legislation and soft law at national level, such as corporate governance codes applying mostly to listed entities<sup>5</sup>. Notably, one of the most interesting – indirect – soft law initiatives focused also on corporate governance aspects and which has boosted a significant interest from institutional investors, is represented by the United Nations Principles on Responsible Investments in 2006, which collected more than 2370 signatories representing 86 trillion USD in assets<sup>6</sup>. Similar initiatives, focused on collecting the support from institutional investors, have indeed a strong impact also on companies interested to raise funds from the afore-said institutional counterparties: such companies are pushed to implement and report, amongst others, sound corporate governance frameworks as effort to attract such institutional investors rather than as result of mandatory provisions. Additional details on ESG ranking are provided under Chapter [Andrea Angelone] of this journal.

## 2. The EU Framework at a Glance: From Takeover Bids, Shareholders' Rights to Sustainable Growth

Without entering into details about the whole corporate and company law emanating from EU law, this section will focus exclusively on the bulk of EU corporate governance principles and related statutory instruments.

---

<sup>3</sup> CFA INSTITUTE, *Corporate Governance Policy in the European Union*, 2016, p. 7.

<sup>4</sup> FINANCIAL REPORTING COUNCIL, *The UK Stewardship Code*, 2020, available at [https://ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/stewardship-code\\_dec-19-final.pdf](https://ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/stewardship-code_dec-19-final.pdf). Last accessed on 29.02.2020.

<sup>5</sup> Among them, see the “*Codice di Corporate Governance*” (“**Code**”) published by BORSA ITALIA, aimed at all companies with listed shares on the Mercato Telematico Azionario (“**MTA**”) managed by Borsa Italiana. Adherence to the Code has been designed as voluntary but, if adopted, it is explicit in the government report corporate and ownership structure published during the relevant reporting periods.

<sup>6</sup> <https://www.unpri.org>.

As preliminary remark, it seems suitable to point out the EU institutions addressed corporate governance in multiple instances not only through binding instruments such as Directives or Regulations, but also in soft law documents such as actions plans, green papers and reports and studies.

One of the cornerstones of the modern corporate governance rulebook promoted at EU-wide level consists of the 2012 Action Plan issued by the EU Commission on European company law and corporate governance<sup>7</sup>, which followed the more outdated 2003 Action Plan on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union<sup>8</sup>. Following the 2008 financial crisis, the gaps in the corporate governance of certain financial institutions boosted the EU initiatives aimed at strengthening the corporate governance ecosystem also with respect to non-financial companies. Several of the initiatives promoted within the aforesaid documents have been then effectively translated in legislative projects (see, amongst others, the Capital Requirements Package<sup>9</sup> and the Tenth Company Law Directive on Cross-border mergers<sup>10</sup>). Indeed, one of the most interesting and ambitious plans consists of the recently published Commission Action Plan on financing a sustainable growth<sup>11</sup> which elevates the ESG trend within the financial and corporate industry.

Trying to identify few key principles pursued at EU level when promoting sound corporate governance, EU law focuses in particular on (i) enhancing transparency (by means of stronger and comprehensive reporting practices), (ii) promoting shareholders engagement and protecting minority shareholders' interests, and (iii) supporting companies' growth and competitiveness, especially among SMEs.

Among the key legislative initiatives propelled by the EU, it seems noteworthy to list the following statutory instruments and briefly identify their content:

- Shareholders rights **Directive 2007/36/EC** (“**SRD 1**”): this directive sets out certain rights for shareholders in listed companies, applying from August 2007;
- SRD 1 has been recently amended by **Directive (EU) 2017/828** (“**SRD 2**”), with the aim to encourage more long-term engagement of shareholders by means of: (1) fa-

---

<sup>7</sup> EU COMMISSION, *Action Plan: European company law and corporate governance – a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies*, COM(2012) 740 final. Accessible at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=EN> – last accessed on 21.02.2020.

<sup>8</sup> Communication from the COMMISSION TO THE COUNCIL AND THE EUROPEAN PARLIAMENT, *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward*, COM(2003) 284 final.

<sup>9</sup> Also known as so CRD IV package comprising Directive 2013/36/EU and Regulation (EU) N° 575/2013.

<sup>10</sup> Directive 2005/56/EC. Available at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32005L0056>. Last accessed on 29.02.2020.

<sup>11</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:52012DC0740>. Last accessed on 29.02.2020.

ilitating shareholder identification and information flows between the shareholders and the company; (2) improving the oversight of directors' remuneration; (3) regulating related party transactions; and (4) introducing greater transparency by means of introducing disclosure requirements for institutional investors and asset managers. SRD 2 applies from 10 June 2019;

- **The Commission Implementing Regulation (EU) 2018/1212**, laying down minimum requirements as regards shareholder identification, the transmission of information and the facilitation of the exercise of shareholders rights;

- **Takeover bids Directive 2004/25/EC**, setting out minimum standards for takeover bids (or changes of control) involving securities of EU companies: this directive has been developed with the aim to ensure minority shareholders protection and market transparency and integrity, promoting also board neutrality and limiting blocking actions from the board against takeover bids<sup>12</sup>. Evidently, corporate governance dynamics are significantly under the lens during M&As deals in consideration of the relationship between the relevant stakeholders involved and the prospective changes which may result from a change in ownership (e.g. replacement of the board of directors, asset disposal or change in the company's objects);

- **Directive 2014/95/EU**<sup>13</sup> – also known as the non-financial reporting directive (“NFRD”) – The NFRD lays down the rules on disclosure of non-financial and diversity information by large companies and in particular require the publication of reports on the policies they implement in relation to

- environmental protection;
- social responsibility and treatment of employees;
- respect for human rights;
- anti-corruption and bribery;
- diversity on company boards (in terms of age, gender, educational and professional background).

Notably, a stronger and more defined set of rules have been introduced with respect to regulated firms and in particular investment firms and credit institutions in order to address the risks for financial stability caused by weak corporate governance and excessive risk taking. In this respect, an additional distinction has been drawn between banks and systemic firms (subject to the prudential requirements mostly set out in the Capital Requirements Directive (Directive 2013/36/EU, “CRD”, as amended by Directive 2019/878/EU) and the Capital Requirements Regulation (Regulation No 575/2013 as amended by Regulation No 2019/876) on the one hand, and non-systemic firms on the other hand (by means of the recent Investment Firms Directive (Directive 2019/2034) and the Investment Firms Regula-

---

<sup>12</sup> On the subject matter, readers may wish to refer DAVIES-SCHUSTER *et al.*, *The Takeover Directive as a Protectionist Tool*, in *ECCG Working Paper Series in Law*, 141, 2010, p. 1, available at [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1554616](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1554616). Last accessed on 29.02.2020.

<sup>13</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>.

tion (Regulation 2019/2033)). Ultimately, with respect to Level 3 instruments, an interesting set of principles is provided by the recent EBA Guidelines on Internal Governance<sup>14</sup>, in particular, its Title III focused on the governance framework.

Whilst the corporate governance framework outlined in this section represents just the core initiatives at EU level of a wider legislative and regulatory landscape (including also set of guidelines from international bodies, such as the European Corporate Governance Institute, the Chartered Governance Institute and CFA Institute<sup>15</sup>), it seems worth noting that most of these initiatives target consolidated firms rather than SMEs, which are generally family owned and where corporate governance is often less considered in view of higher compliance costs. The following sections focuses on the importance of corporate governance for private firms and tries to stimulate debate around the introduction of specific corporate governance codes for SMEs<sup>16</sup>.

### **3. Corporate Governance as a Public vs. Private Matter: Are Corporate Governance Standards to Be Applied Only Vis-A-Vis Public Entities or Shall They Affect Private Firms Too?**

As corporate governance effectively deals with the financial, managerial and disclosure dynamics within a firm, it seems interesting to highlight that issues may arise in the absence of proper check and balances arrangements within a firm. A similar absence is generally unlikely in public companies, where institutional investors and, in general, private investors outside the management of the company itself, are interested in ensuring sound corporate governance as driver for revenues and competitiveness. Furthermore, the Board role is often well defined and shaped by industry guidance, such as the Guidance on Board Effectiveness<sup>17</sup> which is designed to support the Board of Directors in ensuring

---

<sup>14</sup> EBA, *Guidelines on Internal Governance (revised)*, (EBA-GL-2017-11), 2017, accessible at <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/internal-governance/guidelines-on-internal-governance-revised>. Last accessed on 29.02.2020.

<sup>15</sup> DALLAS-PITT-WATTSON, *Corporate Governance Policy in the European Union: Through an Investor's Lens*, Policy Paper, available at <https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/policy-positions/corporate-governance-policy-in-the-european-union>. Last accessed on 29.02.2020.

<sup>16</sup> An interesting initiative promoted is represented by the World Bank, *Governance for SME Sustainability and Growth, Private Sector Opinion*, 43, 2019, which can be accessed at <http://documents.worldbank.org/curated/en/609571567666610488/pdf/Governance-for-SME-Sustainability-and-Growth.pdf>, translated into the SME Governance Guidebook, published by the International Finance Corporation, 2019, accessible at <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/efaff9f6-2510-4dd0-9f10-7d612367f99b/IFC+SME+FINAL+Spt+18-2019.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mSnhciN>. Last accessed on 24.02.2020.

<sup>17</sup> Financial REPORTING COUNCIL, *Guidance on Board Effectiveness*, 2018, available at <https://www.frc.org.uk/getattachment/61232f60-a338-471b-ba5a-bfed25219147/2018-Guidance-on-Board-Effectiveness-FINAL.PDF>. Last accessed on 27.02.2020.

effective decision making whilst aiming at long-term success and viability of the company for the benefit of stakeholders.

Differently, private and family owned business, the typical model of SMEs, especially in countries like Italy<sup>18</sup> not only are subject to lighter requirements in terms of corporate disclosure (see the scope of application of Art. 19a of the NFRD), but also are intrinsically linked to family owned structures<sup>19</sup> which are reflected in a peculiar composition of the Board where the majority of members are family members<sup>20</sup> and the agency theory conflicts seem more diluted<sup>21</sup> toward social family dynamics<sup>22</sup> and the presence of special bodies like “family councils”<sup>23</sup>.

In this regard, it may be argued that sound corporate governance and strong financial and non-financial disclosure should be treated as key goal also for SMEs as these are the driver for certain local economies but also the backbone of national economies. SMEs would be indeed the perfect candidate for embracing a “corporate governance revolution”, as these are generally more flexible in implementing changes and innovation due to their shareholding structure<sup>24</sup>. However, the biggest hurdle for this revolution is

---

<sup>18</sup> Looking at the ‘non-financial business economy’, Italian SMEs generated value added of 66.9 % against an EU average of 56.4 %, while they generated 78.1 % in employment against the EU average of 66.6 % – additional reporting and figures, outlining the key role of SMEs within the Italian economy, but also certain weaknesses of their system, are available at <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=8&ved=2ahUKEwjyqfXK-OrnAhVSkFwKHdirmBJ8QFjAHegQIBBAB&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Fdocsroom%2Fdocuments%2F38662%2Fattachments%2F16%2Ftranslations%2Fen%2Frenditions%2Fnative&usq=AOvVaw1eEqNLxxo9vec5N23DrE2T>. Last accessed on 24.02.2020.

<sup>19</sup> According to the ITALIAN FAMILY BUSINESS ASSOCIATION, 85% of the overall number of businesses in Italy is family owned. Further details are available at <https://www.aidaf.it/en/aidaf-3/1650-2/>. Last accessed on 24.02.2020.

<sup>20</sup> SCHWIZER-NETTI, *Gli amministratori indipendenti in Italia. Lo Stato dell’arte*, in *working paper, NedCommunity*, 2006. DEL GIUDICE-MAGGIONI, *Affari di famiglia: Problematiche gestionali e modelli imprenditoriali emergenti nei nuovi family business*, Milano, 2006.

<sup>21</sup> FAMA-JENSEN, *Separation of Ownership and Control*, in *Journal of Law and Economics*, 26, 1983, pp. 301-325.

<sup>22</sup> SCHULZE-LUBATKIN-DINO-BUCHOLTZ, *Agency relationships in family firms: theory and evidence*, in *Organization Science*, 12, 2001, pp. 99-116.

<sup>23</sup> See, for further data and an overview on the topic, MONTEMERLO *et al.*, *Governance Structures In Italian Family SMEs, L’organizzazione fa la differenza?*, as part of the IX Workshop dei Docenti e dei Ricercatori di Organizzazione Aziendale, 7-8 February 2008, Venice; DE MASSIS, *The Impact of Family Involvement on SMEs’Performance: Theory and Evidence*, available at [https://eprints.lancs.ac.uk/id/eprint/69474/1/Family\\_involvement\\_SME\\_Accepted\\_JSBM.pdf](https://eprints.lancs.ac.uk/id/eprint/69474/1/Family_involvement_SME_Accepted_JSBM.pdf). Last accessed 27/02/2020; GNAN-MONTEMERLO-HUSE, *Governance Systems in Family SMEs: The Substitution Effects between Family Councils and Corporate Governance Mechanisms*, in *Journal of Small Business Management*, 2013, 53. 10.1111/jsbm.12070.

<sup>24</sup> An interesting, yet alarming, data about longevity risks for family owned entities, is offered by BALLINI, *Every Family Business Needs an Independent Director*, in *Harvard Business Review*, 27 January 2020, available at <https://hbr.org/2020/01/every-family-business-needs-an-independent-director>,

mostly represented by cultural elements which, in general, shape significantly the corporate life of SMEs<sup>25</sup>.

In this respect, initiatives such as the voluntary Corporate Governance Code for non-listed SMEs promoted in Italy<sup>26</sup>, the Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe (ecoDa 2010)<sup>27</sup>, and the SME Governance Guidebook, do represent a useful and, according to the author, proportionate tool to boost sound corporate governance practices also among smaller firms. In this respect, we note that a one-size fit all approach would not be effective if corporate governance framework designed for listed entities or larger firms would be applied to SMEs, but rather the principles backing such framework (and briefly listed under paragraphs 2.4 and 2.5 above) would indeed still be applicable regardless the size of the firm involved.

In a nutshell, whilst it seems evident how SMEs flexibility and agile shareholding and management structure do represent an advantage for embracing innovation and reacting swiftly to market changes and needs, it seems noteworthy to point out the importance of implementing certain corporate governance improvements in areas such as board independency, transparency and non-financial reporting, but also risk management and a stronger compliance culture within non-listed entities: these elements would be suitable to result in stronger financial performance<sup>28</sup>, enhanced attractiveness for international investors and institutional players but also empower the firm's reputation and its market positioning among competitors slower to embrace this "corporate governance revolution".

---

where it is reported that "*fewer than 30% of family businesses survive into the third generation of family ownership*". Last accessed on 28.02.2020.

<sup>25</sup> An interesting overview on corporate governance and family owned SMEs is provided by CORBETTA-GAMBARDELLA-MINCHILLI *et al.*, *Ownership, Governance and Management in Italian Family Firms*, available at [https://www.unibocconi.eu/wps/wcm/connect/5123cfb7-cae5-4d90-8418-66fdb2e0d7f3/Policy+Brief+Gambardella+%26+Co\\_rev5.pdf?MOD=AJPERES&CVID=m7iGKhL](https://www.unibocconi.eu/wps/wcm/connect/5123cfb7-cae5-4d90-8418-66fdb2e0d7f3/Policy+Brief+Gambardella+%26+Co_rev5.pdf?MOD=AJPERES&CVID=m7iGKhL). Last accessed on 29.02.2020.

<sup>26</sup> See AIDAF, AIDAF-EY chair at Università Bocconi and Notary firm PROF. PIERGAETANO MARCHETTI, *Principi per il governo delle società non quotate a controllo familiare. Codice di autodisciplina*, available at [https://www.aidaf.it/wp-content/uploads/2019/07/16/01.-Codice\\_Autodisciplina\\_ottobre2017.pdf](https://www.aidaf.it/wp-content/uploads/2019/07/16/01.-Codice_Autodisciplina_ottobre2017.pdf). Last accessed on the 24.02.2020.

<sup>27</sup> EUROPEAN CONFEDERATION OF DIRECTORS' ASSOCIATIONS (ECODA), *ecoDa Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe*, 2010, available at <https://ecgi.global/code/ecoda-corporate-governance-guidance-and-principles-unlisted-companies-europe>. Last accessed 24.02.2020.

<sup>28</sup> Interesting data are offered by the study "*Dieci Anni Di Capitalismo Familiare*", promoted by X OSSERVATORIO AUBA, by CORBETTA-QUARATO-MINICHILLI, 2018, and available at <https://docplayer.it/128214404-Dieci-anni-di-capitalismo-familiare-x-osservatorio-aub.html>. Last accessed on 24.02.2020.

## 4. Conclusions

Whilst corporate governance is nowadays becoming a key element in the legislative and regulatory agenda of international bodies and national authorities by means of new statutory initiatives and amendments to previous legislation, it seems suitable to outline how, often, soft law instruments, such as industry-backed codes, do address corporate governance deficiencies through proportionate and bottom-down provisions suitable to reach not only structured firms but also smaller companies. The latter are indeed, according to the author's view, those which would need the most a well-designed pathway to sound corporate governance and an effective and efficient compliance culture within the firm. If such corporate governance revolution would spread among the circa 25 million EU-based SMEs<sup>29</sup>, it would be possible then to see how stronger corporate governance and stronger performance are just different sides of the same coin: virtuous business.

---

<sup>29</sup> According to the data contained in the *ANNUAL REPORT ON EUROPEAN SMEs, Research & Development and Innovation by SMEs, SME Performance Review 2018/2019*, published by the EU COMMISSION and accessible at [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=10&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiO4ZaG\\_OrnAhXHQEAAHUMbDS4QFjAJegQIAhAB&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Feurostat%2Fweb%2Fstructural-business-statistics%2Fstructural-business-statistics%2Fsme&usg=AOvVaw3TuxKiFZvBSPGLATnXOZ1M](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=10&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiO4ZaG_OrnAhXHQEAAHUMbDS4QFjAJegQIAhAB&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Feurostat%2Fweb%2Fstructural-business-statistics%2Fstructural-business-statistics%2Fsme&usg=AOvVaw3TuxKiFZvBSPGLATnXOZ1M). Last accessed on 24.02.2020.

# ***Effective corporate governance as pillar for effective and efficient compliance: policy implementation and monitoring***

FRANCESCA VALENTI \*

---

## **1. Introduction: The Ratio Behind the Introduction of Corporate Governance Standards and Their Impact on Firms Conduct of Business**

This chapter investigates the impact of corporate governance and its intersection with a more effective compliance and attempts to outline with a practical approach the factors which can lead to a real cultural shift within firms when dealing with the afore-said matters.

As discussed in the previous chapters, corporate governance generally implies responsible and proper business management in compliance with soft-law and best-practices approach and, where existing, hard-law legislation framework, with the ultimate goal of ensuring a well-functioning market and the establishment of long-term value within the companies. The trust and confidence of investors and the business competitiveness and efficiency<sup>1</sup> within a firm may be accomplished through an adequate corporate governance regulation, which mitigates agency conflicts between shareholders and managers, reassuring investors after the financial and economic crisis<sup>2</sup>.

---

\* Amagis Capital Group Legal Department.

<sup>1</sup> EUROPEAN COMMISSION, *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward*, 2003. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:52003DC0284> [Accessed 25 February 2020]; HORN, *Corporate Governance in Crisis? The Politics of EU Corporate Governance Regulation*, in *European Law Journal*, 18, 2012.

<sup>2</sup> CHEFFINS, *Did Corporate Governance 'Fail' During the 2008 Stock Market Meltdown? The Case of the S&P 500*, in *ECGI – Law Working Paper*, 124, 2009; COFFEE, *What Went Wrong? An Initial Inquiry into the Causes of the 2008 Financial Crisis*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 1, 2009; OECD, *How to restore a healthy financial sector that supports long-lasting, inclusive growth?*, 2015. Retrieved from: <https://www.oecd.org/economy/How-to-restore-a-healthy-financial-sector-that-supports-long-lasting-inclusive-growth.pdf> [Accessed 25 February 2020]; PACCES, *Consequences of Uncertainty for Regulation: Law and Economics of the Financial Crisis*, in *European Company and Financial Law Review*, 4, 2010.

In this respect, the global financial crisis and the collapses of prominent firms (i.e. Enron<sup>3</sup>, Parmalat<sup>4</sup>) have led to state intervention on corporate governance aspects with the aim to foster a cultural shift within companies, increasing awareness on the significance of white collar crimes<sup>5</sup> and corporate crime<sup>6</sup>. As a matter of fact, the fight against financial crimes is about regulating market failures<sup>7</sup> and the role of the corporate governance is crucial in preventing crimes and contain misbehaviours<sup>8</sup> by means of building and spreading a strong corporate culture<sup>9</sup> which in turn will also affect, in terms of performance<sup>10</sup>, the firms involved. For this reason, arising awareness and getting to the bottom of the corporate subculture<sup>11</sup> in which physical individuals operate, minimize the definition of corporate conduct in favourable terms<sup>12</sup>. This leads to a dismissal of deviant effect and misperception of the damage produced by the corporate conduct due to (i) space-time distance between misbehaviour and the surfacing of the damage, (ii)

---

<sup>3</sup> CATANACH-RHOADES-CATANACH, *Enron: A Financial Reporting Failure?*, in *Villanova Law Review*, 48, 4, 2003; FERRARINI-GIUDICI, *Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case*, in *ECGI – Law Working Paper*, 40, 2005; GILLANI-MARTIN, *Financial Engineering, Corporate Governance, and the Collapse of Enron*, in *Corporate Governance Working Paper*, 1, 2002.

<sup>4</sup> Italian scandal and crisis see ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010.

<sup>5</sup> FBI, *White-collar crime*. Retrieved from <https://www.fbi.gov/investigate/white-collar-crime> [Accessed 25 February 2020]; SUTHERLAND, *White collar crime*, trad. it. of FORTI, *Il crimine dei colletti bianchi. La versione integrale*, Milano, 1987; TAPPAN, *Who is the Criminal?*, in *Am. Soc. Rev.*, 1947.

<sup>6</sup> This type of crime, which is distinguished by the lack of physical violence, is committed by both individuals and organizations in breach of the law as a result of deficiencies and complexities of internal and external regulations. BRAITHWAITE-FISSE, *Corporations, crime and accountability*, Cambridge, 1993; COFFEE, *Corporate criminal liability: An Introduction and Comparative Survey*, in EESER-HEINEHUBER, *Criminal Responsibility of Legal and Collective Entities*, 1999; TAPPAN, *Who is the Criminal?*, in *Am. Soc. Rev.*, 1947.

<sup>7</sup> Corporate crime is more widespread in the financial sector. MOLONEY, *The Legacy effects of the Financial crises on regulatory design in the EU*, in FERRAN, *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crises*, Cambridge University Press, 2012.

<sup>8</sup> DE MAGLIE, *L'etica e il mercato. La responsabilità penale delle persone giuridiche*, Milano, 2002.

<sup>9</sup> DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020]; GRAHAM-GRENNAN-HARVEY-RAJGOPAL, *Corporate Culture: Evidence from the Field*, in *27th Annual Conference on Financial Economics and Accounting Paper*, 2019.

<sup>10</sup> KIRADOO G., *Impact of Corporate Governance on the Profitability and the Financial Performance of the Organization*, in *Journal of Management*, 2019.

<sup>11</sup> CERETTI, *L'orizzonte artificiale. Problemi epistemologici della criminologia*, Padova, 1992; FORTI, *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e controllo penale*, Milano, 2000; ZIMBARDO, *L'effetto lucifero. Cattivi si diventa*, trad. it., Milano, 2008; SUTHERLAND, *White collar crime*, trad. it. of FORTI, *Il crimine dei colletti bianchi. Versione integrale*, Milano, 1987.

<sup>12</sup> FORTI, *Percorsi di legalità in campo economico: una prospettiva criminologico-penalistica*, in *Ciclo di seminari "L'uomo e il denaro"*, Milano, 2009.

invisibility of the victims<sup>13</sup>, (iii) non-transparency and deficiency in the decision-making process<sup>14</sup> and (iv) group dynamics<sup>15</sup>, which increase the risks shift<sup>16</sup> and the neutralization mechanisms<sup>17</sup>.

However, from a firm's prospective, adequate corporate governance and compliance generally means higher cost, significant work-time allocation toward compliance activities and an increase in obligations toward authorities and stakeholders without, apparently, any profitable benefit. Nonetheless, it may be argued that strengthening corporate governance and compliance also represents an opportunity for identifying, managing and preventing legal and operational risks whilst adding value to the services provided so to ultimately influence, in positive, the firm's performance<sup>18</sup>.

Regretfully, incentives to invest in these areas are often disregarded as not self-evident like an increase in marketing expenses or client acquisition. Basing on this assumption, Italy established a preventive-reward system<sup>19</sup> which aims to minimize the risks of bad practises and corporate crimes due to the adoption of the so-called “*modello di organizzazione, gestione e controllo*” (hereinafter “**model**”)<sup>20</sup>. What seems now an

---

<sup>13</sup> BRAITHWAITE-FISSE, *Corporations, crime and accountability*, Cambridge, 1993. The victims' role see VISCONTI, *Linee guida per la valutazione individuale dei bisogni delle vittime di “corporate violence”*, in *Riv. it. med. leg.*, 2017; GIAVASSI-MANCUSO-MAZZUCATO-VISCONTI, *Linee guida nazionali per la polizia giudiziaria, le Procure della Repubblica e i magistrati giudicanti*, 2017. Retrieved from [https://asgp.unicatt.it/asgp-VicCorpLinee\\_guida\\_pg\\_pm\\_e\\_giudicanti2017.pdf](https://asgp.unicatt.it/asgp-VicCorpLinee_guida_pg_pm_e_giudicanti2017.pdf) [Accessed 25 February 2020].

<sup>14</sup> DE MAGLIE, *L'etica e il mercato. La responsabilità penale delle persone giuridiche*, Milano, 2002; FORTI, *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e controllo penale*, Milano, 2000.

<sup>15</sup> BRAITHWAITE-FISSE, *Corporations, crime and accountability*, Cambridge, 1993; FORTI, *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e controllo penale*, Milano, 2000.

<sup>16</sup> DE MAGLIE, *L'etica e il mercato. La responsabilità penale delle persone giuridiche*, Milano, 2002.

<sup>17</sup> CERETTI, *L'orizzonte artificiale. Problemi epistemologici della criminologia*, Padova, 1992; FORTI, *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e controllo penale*, Milano, 2000; ZIMBARDO, *L'effetto lucifero. Cattivi si diventa*, trad. it., Milano, 2008.

<sup>18</sup> DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020]; GRAHAM-GRENNAN-HARVEY-RAJGOPAL, *Corporate Culture: Evidence from the Field*, in *27th Annual Conference on Financial Economics and Accounting Paper*, 2019; MADHANI, *Corporate Governance: Compliance or Competitive Advantage?*, in *Vision Research – A National Research Journal*, 4, 1, 2014.

<sup>19</sup> *Ex multis*: BELLUTA, *L'ente incolpato. Diritti fondamentali e processo 231*, in BARGI-GIOSTRILLUMINATI-KOSTORIS-ORLANDI, *Procedura penale*, Torino, 2018; CERESA GASTALDO, *Procedura penale delle società*, Torino, 2017; LASCO, *Sub art. 39-44*, in *Enti e responsabilità da reato*, a cura di Lasco-Loria-Morgante, Torino, 2017; PRESUTTI-BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Lavis, 2018; SBISÀ, *Responsabilità amministrativa degli enti (d.lgs. 231/01)*, Vicenza, 2017; SCHETTINO-LUCARIELLO, *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019; VARRASO, *Il procedimento per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*, in *Trattato di procedura penale*, diretto da Ubertis-Voena, Milano, 2012.

<sup>20</sup> *Ex multis*: PRESUTTI-BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Lavis, 2018; RUG-

interesting matter of study is the impact of the introduction of such incentives for implementing corporate governance and compliance on the effective promotion of a cultural shift within firms. The following paragraphs will investigate this subject by looking at the functioning of the core policies and procedures to be adopted at corporate level as part of sound and effective corporate governance ecosystems.

## 2. A Corporate Governance Handbook: Key Features

As mentioned in the previous section, Italy offers an interesting case study where firms are incentivised to introduce adequate, efficient and tailor-made models<sup>21</sup> so to obtain a key advantage: a reduction in their risk to be subject to criminal trial for corporate crime<sup>22</sup> or the obtainment of discounts on the applicable sanctions<sup>23</sup>. In this respect, good corporate governance<sup>24</sup> and effective compliance require firms to introduce tailor-made policies and procedures which suit and reflect the peculiarity of their business and assess multiple internal and external factors<sup>25</sup>. Basing on such grounds, European Commission promotes

---

GIERO, *Scelte discrezionali del pubblico ministero e ruolo dei modelli organizzativi nell'azione contro gli enti*, in BARGIS-GIOSTRA-ILLUMINATI-KOSTORIS-ORLANDI, *Procedura Penale*, Torino, 2018; VARRASO, *Il procedimento per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*, in *Trattato di procedura penale*, diretto da Ubertis-Voena, Milano, 2012.

<sup>21</sup> *Ex multis*: CERESA GASTALDO, *Procedura penale delle società*, Torino, 2017; SBISÀ, *RESPONSABILITÀ amministrativa degli enti (d.lgs. 231/01)*, Vicenza, 2017; SCHETTINO-LUCARIELLO., *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019; VARRASO, *Il procedimento per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*, in *Trattato di procedura penale*, diretto da Ubertis-Voena, Milano, 2012.

<sup>22</sup> CERESA GASTALDO, *Procedura penale delle società*, Torino, 2017; CIMADOMO, *Prova e giudizio di fatto nel processo penale a carico degli enti. Il difficile equilibrio tra difesa e prevenzione*, in GIARDA-SPANGHER-TONINI, *Problemi attuali della giustizia penale*, Milano, 2016; SBISÀ, *RESPONSABILITÀ amministrativa degli enti (d.lgs. 231/01)*, Vicenza, 2017; SCHETTINO-LUCARIELLO, *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019.

<sup>23</sup> BELLUTA, *L'ente incolpato. Diritti fondamentali e processo 231*, in BARGIS-GIOSTRA-ILLUMINATI-KOSTORIS-ORLANDI *Procedura penale*, Torino, 2018; PRESUTTI-BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Lavis, 2018; CERESA GASTALDO, *Procedura penale delle società*, Torino, 2017; SCHETTINO-LUCARIELLO, *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019; VARRASO, *Il procedimento per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*, in *Trattato di procedura penale*, diretto da Ubertis-Voena, Milano, 2012.

<sup>24</sup> "Good governance has 8 major characteristics. It is participatory, consensus oriented, accountable, transparent, responsive, effective and efficient, equitable and inclusive and follows the rule of law" by UNITED NATIONS ECONOMIC AND SOCIAL COMMISSION ASIA AND THE PACIFIC, "What is Good Governance?", 2009. Retrieved from <https://www.unescap.org/sites/default/files/good-governance.pdf>; GRAHAM-GRENNAN-HARVEY-RAJGOPAL, *Corporate Culture: Evidence from the Field*, in *27th Annual Conference on Financial Economics and Accounting Paper*, 2019.

<sup>25</sup> A general focus on the company's structure and processes does not ensure responsible, transpar-

an harmonization of corporate governance regulatory framework mostly through a soft-law approach – based on self-regulatory model and comply-or-explain model – which safeguard the diversity of the national corporate environments rather than a one-size-fit-all approach. The following paragraphs will focus on four key elements which ought to offer a strong mix of solutions suitable to represent the infrastructure of a firm’s corporate governance architecture, and namely (i) transparency, (ii) tailored policies and procedures, (iii) effective risk management and (iv) corporate culture.

Transparency<sup>26</sup> is a paramount element and implies a complete, accurate and accessible communication that (i) minimizes the risk of potential crime or breach, (ii) enhances well-informed decision-making process, (iii) boosts the reporting system, i.e. internal whistle-blowing system<sup>27</sup>, and (iv) reassures the shareholders.

In addition to the aforesaid transparency requirement, effective corporate governance further requires a participating, *consensus* oriented model of conduct that is achievable through a set of tailor made policies and procedure that (i) are proportionate to the nature and size of the business, (ii) outline and take into consideration the employees’ behaviour<sup>28</sup> and (iii) enhance a fair corporate culture<sup>29</sup>. Eventually, technology could be utilized to cost-cut administrative expenses and make corporate governance and compliance more efficient<sup>30</sup> by increasing transparency and information availability, speeding communication, time-cutting activities and enhancing a more effective decision-making process.

---

ent and accountable corporate behaviour, because effective corporate governance and compliance is more than merely tick boxing legal requirements and comply with standards, rules, rights, and duties.

<sup>26</sup> DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020]; KIRADOO, *Impact of Corporate Governance on the Profitability and the Financial Performance of the Organization*, in *Journal of Management*, 2019.

<sup>27</sup> ESMA’s *Whistle-Blowers Corner for External Report* <https://www.esma.europa.eu/whistleblowers-corner>; AZZOLINI, *Perché l’Italia non è un paese per whistleblower*, in *La voce*, 2015; BUONAMICI-MANGIA, *Il profili processuali del “whistleblowing” e le questioni ancora aperte*, in *Arc. proc. pen.*, 2018; GRIFFITH, *Corporate Governance in an Era of Compliance*, in *William & Mary Law Review*, 57, 6, 2016; MASSARI, *Il “whistleblowing” all’italiana: l’evoluzione del modello sino alla legge n. 179 del 2017*, in *Studium iuris*, 2018.

<sup>28</sup> DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020]; HAUGH, *Harmonizing Governance, Risk Management, and Compliance through the Paradigm of Behavioral Ethics Risk*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 21, 4, 2019.

<sup>29</sup> HAUGH, *Harmonizing Governance, Risk Management, and Compliance through the Paradigm of Behavioral Ethics Risk*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 21, 4, 2019.

<sup>30</sup> JARWAL, *Information Technology & Green Initiative – A tool for effective Corporate Governance*, in *39th National Convention of Company Secretaries*, 2011.

Looking at the third element, as a matter of fact, risk mapping combined with gap analysis across business units<sup>31</sup> empower the structuring of risk management tools<sup>32</sup> and allow both the tailoring of policies and procedures and an efficient allocation and management of human and financial resources<sup>33</sup> within a firm. The ground base for such risk mapping consists of the observation of the deficiencies within the business dynamic at 360 degree<sup>34</sup>, by means identifying breakpoints, bad practices and dilemmas that employees may face and that may foster misconduct.

Last but not least, good corporate governance is ensured by an effective compliance function that simultaneously operate on multiple levels in order to strengthen the overall firm's corporate culture<sup>35</sup>. The first level is represented by employees' education and ongoing training, which is fundamental for a concrete impact on the day-to-day activities and, in general, on the performance of the teams involved. Awareness<sup>36</sup> can be obtained by means of a pragmatic approach where senior officials (i) promote and explain

---

<sup>31</sup> DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020]; PRESUTTI-BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Lavis, 2018; SCHETTINO-LUCARIELLO, *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019.

<sup>32</sup> BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Lavis, 2018; RUGGIERO, *Scelte discrezionali del pubblico ministero e ruolo dei modelli organizzativi nell'azione contro gli enti*, in BARGIS-GIOSTRA-ILLUMINATI-KOSTORIS-ORLANDI, *Procedura Penale*, Torino, 2018; SBISÀ, *Responsabilità amministrativa degli enti (d.lgs. 231/01)*, Vicenza, 2017; SCHETTINO-LUCARIELLO, *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019.

<sup>33</sup> CERESA GASTALDO, *Procedura penale delle società*, Torino, 2017; RUGGIERO, *Scelte discrezionali del pubblico ministero e ruolo dei modelli organizzativi nell'azione contro gli enti*, in BARGIS-GIOSTRA-ILLUMINATI-KOSTORIS-ORLANDI, *Procedura Penale*, Torino, 2018; SCHETTINO-LUCARIELLO, *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019.

<sup>34</sup> CERESA GASTALDO, *Procedura penale delle società*, Torino, 2017; PRESUTTI-BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Lavis, 2018; RUGGIERO, *Scelte discrezionali del pubblico ministero e ruolo dei modelli organizzativi nell'azione contro gli enti*, in BARGIS-GIOSTRA-ILLUMINATI-KOSTORIS-ORLANDI, *Procedura Penale*, Torino, 2018; SBISÀ, *Responsabilità amministrativa degli enti (d.lgs. 231/01)*, Vicenza, 2017.

<sup>35</sup> DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020]; HAUGH, *Harmonizing Governance, Risk Management, and Compliance through the Paradigm of Behavioral Ethics Risk*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 21, 4, 2019.

<sup>36</sup> HAUGH, *Harmonizing Governance, Risk Management, and Compliance through the Paradigm of Behavioral Ethics Risk*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 21, 4, 2019; DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020].

the culture of the company since the on-boarding of the new staff, (ii) reward leading individuals representing role models within the firm, (iii) set incentives, i.e. bonus, that take into consideration not only employees' financial performance, but also their conduct in compliance with the internal policies and procedures and (iv) cultivate and promote the message on why good corporate governance requires an effective compliance and why the latter is important for the firm's success but also for bringing a positive impact on the society as a whole.

Eventually, the combination of the aforementioned factors as driver for effective corporate governance combined with efficient compliance may allow companies to avoid costly litigation, shareholder claims and disputes for fraud, conflicts of interest, corruption, bribery and insider trading.

### 3. The Importance of Effective Monitoring and Reporting: The Role of the Board and the Independent Director

In order to ensure effectiveness to “compliance on paper”, compliance in practice implies monitoring and guiding individual action, combined with strengthening the spot-and-report system for breaches<sup>37</sup>. A pragmatic approach in the compliance functions is vital: as such, a combination of (1) frequent compliance metrics reports, (2) proper information handling and (3) an ongoing assessment of (a) competence, (b) relationship, (c) motivation of the human resources, may contribute to effective compliance and adequate policies implementation.

Under a subjective standpoint, compliance and the internal control system must be independent in order to be effective. In this regard, looking at the Italian landscape, an independent and autonomous (also financially) control body (the so-called “*Organismo di Vigilanza*”) with a sufficient power of initiative is a *condition sine qua non*<sup>38</sup>.

The deputy body in charge of ensuring that the above factors are taken in due consideration is the Board of Directors<sup>39</sup> (“**BoD**”). The BoD has a key role in this dynamic

---

<sup>37</sup> LANGEVOORT, *Monitoring: The Behavioral Economics of Corporate Compliance with Law*, in *Colum. Bus. L. Rev.*, 2002; KIRADOO, *Impact of Corporate Governance on the Profitability and the Financial Performance of the Organization*, in *Journal of Management*, 2019.

<sup>38</sup> CERESA GASTALDO, *Procedura penale delle società*, Torino, 2017; SBISÀ, *Responsabilità amministrativa degli enti (d.lgs. 231/01)*, Vicenza, 2017; SCHETTINO-LUCARIELLO, *La difesa degli enti e dagli enti nel d.lgs. n. 231/2001. Dal modello organizzativo al procedimento penale*, Lavis, 2019.

<sup>39</sup> GRAHAM-GRENNAN-HARVEY-RAJGOPAL, *Corporate Culture: Evidence from the Field*, in *27th Annual Conference on Financial Economics and Accounting Paper*, 2019; HAUGH, *Harmonizing Governance, Risk Management, and Compliance through the Paradigm of Behavioral Ethics Risk*, in *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, 21, 4, 2019; BELL, *You need effective leadership for good governance*, 2016. Retrieved from <https://www.granthornton.co.uk/en/insights/five-principles-of-good-governance-leadership/> [Accessed 25 February 2020]; KIRADOO, *Impact of Corporate Gover-*

process and as such is responsible for the regular assessment, update and review of the firm's policies and procedures. As a matter of fact, ongoing monitoring and reporting of misbehaviour imply a strong ability of not only spotting and gaps and misconducts, but also readdressing them whilst ensuring the implementation of policies and procedures to prevent them in the future or reducing their likelihood.

Furthermore, given its executive and steering role, the BoD should supplement both their planning and concrete actions with the establishment of an adequate communication channel in order to educate, update and train the employees who represent the first and second line of defence within the firm.

In this respect, the BoD should reduce the gap of information between shareholders and managers<sup>40</sup>, and focus its attention on both conformance and performance. As a matter of fact, an efficient BoD means effective corporate governance and, on the other hand, effective corporate governance, increase the BoD awareness of the risks facing the business and the internal control.

However, in order to better address agency problems and oversee the executive directors actions themselves – being the latter involved in the day-to-day management (such as implementing strategy and managing human resources) – firms started involving independent / non-executive board members as additional guarantee toward firm's stakeholders. Non-executive directors are expected to (i) monitor and oversee the decision-making process, especially under a procedural standpoint, (ii) balance the power within the internal bodies' relationship<sup>41</sup> and (iii) strengthen the communication both within and outside the company. However, regrettably, firms often suffer from information asymmetry issues due to executive directors' extensive power over information collection and retention, which may ultimately undermine the effectiveness of independent directors' actions. In order to address such issues and carry out their duties in an effective manner, non-executive directors need to be “involved but independent”: this would imply their contribution to monitoring and enquiring activities and ultimately their scrutiny over the compliance (or non-compliance) of the firm's activities with internal or external rules. Bearing in mind the differential association theory<sup>42</sup>, independ-

---

nance on the Profitability and the Financial Performance of the Organization, in *Journal of Management*, 2019.

<sup>40</sup> DELOITTE, *Compliance in the spotlight Challenges and opportunities for corporate compliance functions*, 2013. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/about-deloitte/deloitte-uk-audit-compliance-in-the-spotlight.pdf> [Accessed 25 February 2020]; KIRADOO, *Impact of Corporate Governance on the Profitability and the Financial Performance of the Organization*, in *Journal of Management*, 2019.

<sup>41</sup> The contribution of the non-executive directors to add independent thinking within the BoD is more a hope than a fact. KIRADOO, *Impact of Corporate Governance on the Profitability and the Financial Performance of the Organization*, in *Journal of Management*, 2019.

<sup>42</sup> FORTI, *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e controllo penale*, Milano, 2000. This theory is based on the assumption that individuals' values and attitude are inevitably affected by the interactions with the group of people they interact with.

ent and multiple points of view strengthen the decision-making process and a good corporate culture. Eventually, a BoD with diversity<sup>43</sup>, quality leadership, “digital savvy”<sup>44</sup> individuals combined with the expertise to make effective and mindful decisions and ensure ethical behaviour, could pragmatically pursue corporate objectives that lead to an effective corporate governance together with a good business performance.

Last but not least, a brief commentary should focus on the role of the BoD and the compliance function in assessing the approach of the firm *vis-à-vis* ESG matters: as outlined in Chapters [Simone Russo and Andrea Angelone Essays], a higher score on ESG-metrics determines a higher attractiveness in the eyes of institutional investors. In this regard, the compliance function and, ultimately, the BoD, under the scrutiny of its independent member, may be entrusted with the additional tasks to assess (i) how the firm is addressing ESG-matters, (ii) how adequate transparency and ESG disclosure is ensured and, especially, (iii) how the monitoring programs in place are suitable to identify, both on a on-going and ex-post basis, the challenges that the firm may have in embracing ESG values on a long-term basis. Such assessments will enable the firm to ensure that ESG compliance will not be just a branding initiative (bringing short-term advantages) but rather a structural change marking the pathway toward sustainable and thus long-term growth<sup>45</sup>.

#### 4. Conclusions

After having provided a brief overview on the intersection between effective corporate governance and efficient compliance and their impact on firms’ set-up and on the performance of their business activities, it seems suitable outline a takeaway from the principles highlighted in the previous paragraphs identifying some of the elements leading to effective corporate governance and compliance within firms. Firms ought to embed (i) a clear, transparent and strong decision-making process, (ii) efficient reporting system and (iii) ongoing monitoring program within governing bodies: the combination of the above factors would align the interests of the firm with the interests of its stakeholders, being these its shareholders, regulators and local community.

---

<sup>43</sup> CHARTERED INSTITUTE OF PERSONNEL AND DEVELOPMENT, *Corporate governance an introduction*. Retrieved from <https://www.cipd.co.uk/knowledge/strategy/governance/factsheet> [Accessed 25 February 2020].

<sup>44</sup> Digital savvy is defined as: ‘an understanding, tested by experience, of how digital technologies such as social, mobile, analytics, cloud, and the Internet of Things will impact how companies will succeed in the next’ see WEILL-APEL-WOERNER-BANNER, *Companies with a Digital Savvy Board Perform Better*, in *MIT CISR Research Briefing*, XIX, 1, 2019.

<sup>45</sup> ROGERS-SERAPEIM, *Pathways to Materiality: How Sustainability Issues Become Financially Material to Corporations and Their Investors*, in *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper*, n. 20-056.

In fact, corporate governance implies strong link between business and ethics that the Board of Directors may foster thanks to its power to affect firms' best practices and strategy and to steer the firm so to pursue long-term value through an actual commitment to good corporate governance. This may also strengthen the reputation and image of a company, which is a key element in the market.

Whilst the principle of *societas delinquere non potest*<sup>46</sup> is nowadays overcome and considering that firms' goal is adding economic value to their business, it seems to be essential to rethink compliance and good corporate governance' incentives in order to foster and embed a cultural shift within companies.

---

<sup>46</sup> DE SIMONE, *I profili sostanziali della responsabilità c.d. amministrativa degli enti: la «parte generale» e la «parte speciale» del d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231*, in GARUTI, *Responsabilità degli enti per illeciti amministrativi dipendenti da reato*, Padova, 2002; MARINUCCI, *La responsabilità penale delle persone giuridiche. Uno schizzo storico-dogmatico*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007.

## ***Good corporate governance and regulatory compliance***

MICHAEL XUEREB \*

---

In the financial and corporate world, governance is a heavily used term. From a regulatory perspective, any discussion about good corporate governance must start with a discussion on compliance with regulatory obligations. Beyond that, the discussion would move into the realm of the higher standards of behaviour that inspire confidence and build trust in the financial industry. This is of course an area of great interest to regulators – not least because high standards of governance in the industry would make their life that little bit easier! The third leg of this discussion would then dwell on the governance culture of the users of financial services themselves – both corporates, and individuals too. Their conduct plays an important role in ensuring that financial services meet their needs and legitimate expectations.

At the basis of corporate governance is the manner in which company boards relate to shareholders. Shareholders do not run the company themselves but appoint a Board of Directors to do that for them, in a general meeting. In this way they can, and will to a greater or lesser extent, influence the values of the company. The Board, in turn, is expected to run the company in the interests of its shareholders, and to ultimately meet their profit expectations, and it will be held to account for that in the general meeting.

But when it comes to running a company, the formula is not that simple. Delivering profit expectations depends on a certain type of governance that must take into account other expectations. This is where other stakeholders the Board must relate to come in. First among these the company's clients.

Then there are the company's financiers to consider. These may include bankers, savers, investors, and investment intermediaries, each of whom – though primarily profit-driven – also bring with them a multitude of other investor preferences and biases, not to mention governance expectations.

For the Company to be able to make profit it must invest, and this is where other third party interests, including host country interests and public expectations come in.

---

\*Malta Financial Services Authority lawyer and senior advisor. The views expressed in this article are purely the author's and do not necessarily reflect those of the organization.

These could in turn be influenced by different considerations: economic, environmental, and social considerations.

So, in a flash, you will find that the Board is managing so many competing expectations and ‘accountabilities’ that it seems that nothing can go wrong without reflecting badly on its governance. The same goes for any other Board, so much so that the term “the Board” has today almost become an abstract term with an objective set of responsibilities that must satisfy and control a broad range of expectations through an all-embracing operating standard generally referred to as “governance”. This is why, for any type of business, good corporate governance has become so intrinsically linked to success in the long term.

In financial services, the role that corporate governance assumes when it comes to attracting retail investors to the financial markets cannot be underestimated. If one wants retail investors and the wider public to have confidence in the financial market, one has to lead by example. People will only entrust their money to someone if they trust the person taking care of it. Financial hubs can only continue developing in the long term if they attract trustworthy operators. Indeed strong governance practices, in turn, are what make a country attractive to investment in today’s global environment.

The process does not stop here. The notion of good corporate governance has evolved throughout the years. Economic conditions and people’s aspirations change over time and the global circumstances of today are bringing environmental, social and governance issues to the fore, changing consumer habits not only when it comes to choosing financial products but also when choosing the companies they want to invest in.

What this tells us is that the call for good corporate governance has not only become a powerful tool in the hands of consumers, but that it is increasingly becoming an effective tool by which the wider public can hold the corporate world to account.

*This leads observers to the second point. Is good corporate governance enforceable?*

The global financial crisis has shown that poor corporate governance can have a devastating effect, posing a systemic risk to financial stability and ultimately leading to economic crisis. In the first eighteen months of the crisis banks and insurance companies wrote off more than 1 trillion euros, while falls in global stock markets alone resulted in losses in the value of listed companies of more than €16 trillion – a figure equivalent to about one and a half times the GDP of the European Union<sup>1</sup>.

The fallout from the crisis spurred financial regulators into action, ushering in a whole new wave of enforceable standards and norms that would place extensive management oversight and control obligations on Board members of financial institutions. Conflicts of interest and management remuneration were specifically targeted in an attempt to swing the pendulum away from short-term expansion driven by large volumes of risky trading, and towards long-term sustainable investment. And in an effort to pro-

---

<sup>1</sup> Report of the DE LA ROSIERE *et al.*, *High-level Group on Financial Supervision in the EU*, ‘de la Rosiere Report’, Feb. 2009, p. 6.

tect bank balance sheets against future turmoil and to force greater discipline in the real economy, new metrics were introduced for banks and financial institutions – meaning that the higher the risk of the loan or other financing being provided, the higher has to be the capital held by the lending or financing institution<sup>2</sup>.

So yes, corporate governance can indeed be enforced, at least to a degree. And there are different reasons why regulators may need to take a prescriptive approach. Consumer rights, and freedom and choice principles, demand that regulators act to ensure fair competition and keep the market on course to meet new consumer aspirations.

Regulators must also ensure that the regulatory infrastructure moves with the times, and these *are* times when the market needs to be nudged to adapt, not just to raise the standard of supply but also to satisfy a new, sophisticated and technologically-empowered type of demand.

To do this regulators may need to take measures to align the interests of the different parties and to overcome the all-too-often-existing information asymmetry, or they can be more pro-active and provide guidance to show how the intended effect of legal and regulatory frameworks can be optimised by adopting practices and standards that meet the aspirations of society at large.

For regulators the first point of reference is compliance. At the basis of Maltese corporate governance, to take an example, are the provisions of the Companies Act which establishes the accountabilities of the Board of Directors, the rights of shareholders, and transparency obligations. The Act is in turn complemented by a Code of Principles of Good Corporate Governance for Listed Companies. These are *expected* to adopt principles of governance transparency enshrined in the Code, but only *obliged* to report on how they comply with its provisions, thereby leaving it to the market to determine whether and to what extent good governance is being followed.

In their turn, financial services entities must comply with stronger, prescriptive legislation that is directly enforced by regulators through supervisory measures and sanctions, but are still given additional guidance to follow on top of this.

In both the above scenarios, proper compliance with the legal obligations is therefore only seen to be the *de minimis* standard<sup>3</sup>.

A good governance framework is one where firms strive to appoint Boards with the necessary attributes, who understand the value of compliance and who will work in the interest of consumers, and where regulators can engage with firms and other stakeholders on a regular basis, to assist and foster a good governance culture while ensuring that proper governance standards are in place. The gold standard however is one where firms make

---

<sup>2</sup> See, in this respect, the so called “CR Package” consisting of Regulation (EU) N. 575/2013, the capital requirements regulation (CRR), and Directive 2013/36/EU, capital requirements directive (CRD).

<sup>3</sup> In this context, the Malta Financial Services Authority has recently launched a Discussion Paper to consult on a revised Corporate Governance Framework that could have a bearing on both the Code of Conduct for Listed Companies and the Corporate Governance Guidelines for Public Interest Companies.

judgement calls and decisions in the best interest of consumers and the market in which they operate, even in the event of a lack of regulatory guidance or intrusive regulation.

Sustainable finance is an excellent example of how high standards of governance in the financial markets can help to achieve fundamental shifts to the benefit of all stakeholders. Climate change and other threats to the financial system in the form of cyber risk and organised crime are a serious concern to financial operators and consumers alike. The global dimension of financial sustainability risks, underpinned by interconnected financial markets, is also calling for coordinated action on all fronts making sustainability a key strategic priority for regulators.

In these circumstances financial market players are further called upon to take a proactive stance in fostering the same standards and principles among their corporate clients seeking to tap into the credit and capital markets. It is said, after all, that *raison d'être* of financial service providers is to manage and create wealth sustainably, and this can only be achieved for as long as they engage with companies that act responsibly and that ensure long-term value creation<sup>4</sup>. When companies fail in this duty, they must stand ready to hold them to account.

Yes, good governance can be enforced, but like with any other market development it is not only up to the regulator to call the shots. For in the end one has to understand that good governance is a mark of quality and not simply the means to achieve it, and market players would do well to embrace that.

---

<sup>4</sup>NUSSEIBEH, *Stewardship must for companies to be on the 'side of angels'*, in *Financial Times*, 28.10.2019, available at <https://www.ft.com/content/abb48ccb-baa6-4ac5-9523-a875dab059ff>, last accessed on 01.03.2020.

# ***ESG: The Importance of Corporate Governance. The extent to which ESG factors have been incorporated into self-regulations and external regulations\****

GIOVANNI BARBARA\*\*

---

## **1. Introduction**

I have already observed that sound corporate governance is a topic of great interest and that society as a whole is fully aware that virtuous action by business managers can make a real and immediate impact and influence the national economy<sup>1</sup>.

These days, it is also clear that for corporate governance to be sound, special attention has to be paid to social issues. It is necessary to understand whether, to achieve sound corporate governance, it is sufficient to have self-regulation, which usually works “... quite well, when interests focus on the same objective”<sup>2</sup>, or whether it is necessary to adopt progressive regulations that can speed up reconversion of the market economy into a sustainable system<sup>3</sup>. Whatever the solution, any action plan will require, first and foremost, an accepted definition of the concept of sustainability, so that a set of rules can be put together to safeguard the integrity of the market and build investor trust<sup>4</sup>. Internationally, the focus nowadays is all on embedding environmental, social and governance (“ESG”) factors as the key component of corporate governance.

---

\* Amagis First CEOs Conference Malta, 13 September 2019.

\*\* Professore straordinario di Diritto commerciale nell’Università LUM Jean Monnet.

<sup>1</sup> BARBARA, *Il valore dell’informazione nella governance delle S.p.A.*, I, *Il Consiglio di Amministrazione*, Turin, 2019, p. 3.

<sup>2</sup> See the Integrated Governance Conference paper of 19 June 2018 by GENOVESE, CONSOB Commissioner: “*Evoluzione del quadro regolatorio sui temi della finanza sostenibile e prime evidenze dell’attività di vigilanza CONSOB sulle Dichiarazioni non finanziarie*”.

<sup>3</sup> As Europe is aiming to do. See to that effect, the Integrated Conference Paper of 19 June 2018 by A. Genovese, cit.

<sup>4</sup> In particular, it is necessary to prevent or reduce the phenomenon of greenwashing. See SANTOR-SOLA, *Fattori ESG e investimenti socialmente responsabili*, in *Dirittobancario.it*, August 2019.

The attention already devoted and increasingly devoted to ESG factors not only by governments, authorities and academics but also by distinguished journalists and the press<sup>5</sup> is proof enough that the effects of corporate governance on society are significant and decisive. It can be argued that there is nothing very new about corporate social responsibility – especially ESG factors; however, we need to see whether the numerous successful steps already taken have mapped out the definitive route towards this goal, and whether there has therefore been a real shift in practices, or whether, since as yet “*there are no obligations but only good intentions*”<sup>6</sup>, there is still a long way to go, despite a general increase in sensitivity towards this issue<sup>7</sup>.

## 2. Steps taken so far

Some of the most recent and noteworthy ESG initiatives, events and legislation are summarised below.

### a) The Business Roundtable

On 19 August 2019, the Business Roundtable – an association of 181 chief executive officers of America’s leading companies, chaired by Jamie Dimon of JP Morgan – published a paper promoting the idea that, in order to create long-term value, corporations should not have one sole purpose: to pay dividends to shareholders<sup>8</sup>. Instead, they should also consider the impact of their business on the environment<sup>9</sup> and on local communities, their relationships with suppliers, and the terms of employment that they offer to their workers<sup>10</sup>.

---

<sup>5</sup> See, in particular, DE BORTOLI, *Capitalisti. Il colore dei profitti. È sincera la svolta green?*, in *Il Corriere della Sera*, 26 August 2019; *Competition, not corporatism, is the answer to capitalism’s problems*, in *The Economist*, 22 August 2019.

<sup>6</sup> TOMBARI, “*Poteri*” e “*interessi*” nella grande impresa azionaria, Giuffrè Francis Lefebvre, citato da DE BORTOLI, *Il colore dei profitti. È sincera la svolta green?*, cit.

<sup>7</sup> One question that springs to mind is whether the attention paid by businesses to their local communities and to the environment is mere opportunism or a real watershed in business ethics.

<sup>8</sup> One of the cornerstones of this document is the letter from Larry Fink, CEO of BlackRock, to the key leaders of large business groups: a classic piece of literature on sustainable finance, gender equality, and reduced pay gaps.

<sup>9</sup> On environmental issues, *Bloomberg energy outlook 2019* has also had a large impact. As noted by DE BORTOLI in *Capitalisti. Il colore dei profitti. È sincera la svolta green?*, cit., it stresses the urgency of meeting the UN 2030 Agenda targets, especially with regard to the use of renewable energy to combat global warming, product traceability, and certainty about proper recycling.

<sup>10</sup> *The Economist*, in the article “*Competition, not corporatism, is the answer to capitalism’s problems*”, cited in footnote 5 above, writes about the Business Roundtable paper as follows: “*This week more than 180 of them, including the chiefs of Walmart and JPMorgan Chase, overturned three de-*

b) Business for inclusive growth

On 23 August 2019, a paper drawn up by 34 multinational corporations, including European companies, was presented in Paris, as part of the Business for inclusive growth<sup>11</sup> initiative, sponsored by the French President, Mr Macron, with the aim of pooling and strengthening efforts by private companies to reduce inequalities linked to opportunity, gender and territory, and to build greater synergies with government-led efforts.

c) The UN 2030 Agenda for Sustainable Development and the Principles for Responsible Investment

In terms of sustainable development, Europe has made a good start. Also in implementing the **UN 2030 Agenda for Sustainable Development**, Europe is strongly committed, together with its Member States, to being a trailblazer<sup>12</sup>.

The six **Principles for Responsible Investment** were promoted by the UN in 2006 and should be applied globally by all UN member states by 2030. All the signatories have undertaken to **incorporate ESG issues** into investment analysis and decision-making processes<sup>13</sup>.

d) Proposal of 24 May 2018 for a Regulation of the European Parliament

The European Commission's proposal of 24 May 2018, on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, also "*lays the foundation for an EU framework which puts Environmental, Social and Governance (ESG) considerations at*

---

*cares of orthodoxy to pledge that their firms' purpose was no longer to serve their owners alone, but customers, staff, suppliers and communities, too*".

<sup>11</sup> An initiative powered by the OECD and presented at the Elysée Palace in Paris, on 23 August 2019.

<sup>12</sup> This is a call to action to protect populations and the planet, and to promote prosperity. The Agenda was signed in September 2015 by the governments of the 193 member countries of the United Nations. It comprises 17 Sustainable Development Goals (SDGs), covering a total of 169 targets. The SDGs were officially launched early in 2016 and will guide the world over the next 15 years: the signatories have undertaken to reach the targets by 2030.

The 17 SDGs are: 1. No poverty; 2. Zero hunger; 3. Good health and well-being; 4. Good-quality education; 5. Gender equality; 6. Clean water and hygiene; 7. Affordable and clean energy; 8. Decent work and economic growth; 9. Industry, innovation and infrastructure; 10. Reduced inequalities; 11. Sustainable cities and communities; 12. Responsible consumption and production; 13. Climate action; 14. Life below water; 15. Life on land; 16. Peace, justice and strong institutions; 17. Partnerships for the goals.

<sup>13</sup> The six principles established by the UN commit all signatories to: (i) incorporating ESG issues into investment analysis and decision-making processes; (ii) incorporating ESG issues their own ownership policies and practices; (iii) seeking appropriate disclosure on ESG issues by the entities in which they invest; (iv) promoting acceptance and implementation of the Principles within the investment industry; (v) working together to enhance their effectiveness in implementing the Principles; (vi) reporting on their activities and progressing towards implementing the Principles.

*the heart of the financial system to support the transformation of Europe's economy into a greener, more resilient and circular system"*<sup>14</sup>. The aim of the proposal is, in particular, to integrate "ESG considerations into the investment and advisory process in a consistent manner across sectors. This should ensure that all financial market participants (UCITS management companies, AIFMs, insurance undertakings, IORPs, EuVECA managers and EuSEF managers, who receive a mandate from their clients or beneficiaries to take investment decisions on their behalf, integrate ESG considerations into their internal processes and inform their clients in this respect".

e) The action plan on financing sustainable growth, launched by the European Commission on 8 March 2018

The European Commission published this action plan on 8 March 2018 in order to reorient private capital and create a circular and more inclusive economy in line with the commitments assumed under the Paris Agreement on climate change.

The measures introduced by the Commission focus specifically on (i) reorienting capital flows towards sustainable investment; (ii) managing, more efficiently, the financial risks stemming from climate change, resource depletion, environmental degradation and social issues; (iii) fostering transparency and long-termism in financial and economic activity<sup>15</sup>.

f) Directive 2014/95/EU and non-financial statements

Further tangible proof of EU legislators' commitment to sustainability can be found in Directive 2014/95/EU<sup>16</sup>, which requires certain large undertakings and groups to disclose non-financial information. Since 1 January 2017, undertakings that have more than 500 employees and those that national legislators deem to be public-interest entities must disclose this information<sup>17</sup>.

---

<sup>14</sup> See Report on the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, Brussels, 25 May 2018.

<sup>15</sup> See Commission action plan on financing sustainable growth, European Commission, 8 March 2018.

<sup>16</sup> Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups.

<sup>17</sup> Directive 2014/95/EU, in paragraph 14 of the preamble, reads as follows: "The scope of those non-financial disclosure requirements should be defined by reference to the average number of employees, balance sheet total and net turnover. SMEs should be exempted from additional requirements, and the obligation to disclose a non-financial statement should apply only to those large undertakings which are public-interest entities and to those public-interest entities which are parent undertakings of a large group, in each case having an average number of employees in excess of 500, in the case of a group on a consolidated basis. This should not prevent Member States from requiring disclosure of non-financial information from undertakings and groups other than undertakings which are subject to this Directive".

A non-financial statement must contain information on environmental matters, social and employee-related matters, respect for human rights, and anti-corruption and bribery matters<sup>18</sup>.

In particular, the European Commission aims to promote the disclosure of transparent social and environmental information, to be provided by undertakings in all sectors, with a view to generating long-term profitability. In terms of corporate governance, the main aim is to place specific obligations on directors to draw up and disclose a strategy for sustainable growth aims.

g) Italy's position: Legislative Decree no. 254/2016 and the Corporate Governance Code

*Legislative Decree no. 254/2016*

Italy has brought Directive 2014/95/EU, regarding the disclosure of non-financial information, into national law, in the form of Legislative Decree no. 254 of 30 December 2016<sup>19</sup>. This decree regulates the non-financial information that must be disclosed by public-interest entities<sup>20</sup>, which include banks, insurance undertakings and companies listed on regulated markets within Italy and Europe.

*Corporate Governance Code of the Italian Stock Exchange*

This Code<sup>21</sup> is additional testimony to the commitment of Italy towards sustainable

---

<sup>18</sup> In detail, undertakings that are required to prepare a non-financial statement must describe the business model used to manage and organise their activities in relation to the matters listed above. They must also indicate the policies they have adopted (including due diligence processes) and the results achieved in each area, based on non-financial key performance indicators.

The non-financial statement must also describe the risks generated, in connection with the relevant matters, by the undertaking's operations, products, commercial policies and, where relevant, its supply and subcontracting chain.

It is also necessary to describe the energy sources used, distinguishing between renewable and other energy, and to detail water use, greenhouse gas emissions, and air pollution, specifying the impact on the environment, health and safety, or other environmental or health factors.

As regards social and employee-related matters, the statement may include information about the actions taken to ensure gender equality and to implement the relevant international conventions.

<sup>19</sup> Legislative Decree no. 254 of 30 December 2016 – which implements Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups – came into force on 25 January 2017.

<sup>20</sup> Article 16(1) of Legislative Decree no. 39 of 27 January 2010 establishes that public-interest entities are: a) Italian companies whose securities are traded on Italian and EU regulated markets; b) banks; c) the insurance undertakings indicated in article 1(1)(u) of the Insurance Code; d) the reinsurance undertakings indicated in article 1(1)(cc) of the Insurance Code, with registered office in Italy, and the Italian branches of the non-EU reinsurance undertakings indicated in article 1(1)(cc-ter) of the Insurance Code.

<sup>21</sup> See article 4 (Establishment and operation of committees formed within the board of directors) of the most recently revised edition of the Corporate Governance Code (2018).

finance, through corporate governance. The code invites every FTSE-MIB company to “*evaluate the possibility of setting up a special committee to supervise issues of sustainability connected with its business and its interaction with all stakeholders*”.

Just a short time ago, on 23 July 2019, the Corporate Governance Committee set out the roadmap for the next edition of the Corporate Governance Code, due to be published by the end of this year<sup>22</sup>. One of the reasons why the Code is being updated is to offer listed companies a means of self-regulation that responds to the new challenges faced in an evolving market. Therefore, **special emphasis is being placed on incorporating sustainability, including environmental and social sustainability, into risk management and into the remuneration policies of listed companies**, and also on the development of close dialogue between listed companies and their investors and other stakeholders.

### 3. Italy's position compared with the UK

To date, more than 200 corporations in Italy have prepared a non-financial statement, demonstrating that information is flowing onto the market and thus towards investors<sup>23</sup>. However, information collected by CONSOB<sup>24</sup> reveals that: (i) contrary to the rules laid down in Legislative Decree no. 254/2016, no voluntary non-financial statements have been published; (ii) various listed companies, even if they do not have to comply with the decree, have voluntarily published non-financial information in other ways, e.g. in *ad hoc* sustainability reports or in special sections of their directors' reports; (iii) some listed companies are too small to fall within the scope of the decree, as they have fewer employees than the number indicated in the decree itself<sup>25</sup>.

It is now necessary to investigate further, to understand whether sustainability targets in Italy are really a priority for internal boards and committees and, in particular, how ESG policies are actually being pursued by companies.

In exploring these questions, one must bear in mind that the key players – those who perform a pivotal role in committing a company to sustainable development – are its directors. It is the board of directors that is the most appropriate body to plan and authorise policies that enable management to fulfil their responsibilities towards the company<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> Corporate Governance Committee press release, Milan, 23 July 2019.

<sup>23</sup> See the paper of 4 April 2019 by CIOCCA, CONSOB Commissioner: “*Indicatori ESG: da requisiti di compliance a vantaggio competitivo. Il punto di vista del regolatore*”.

<sup>24</sup> The *Commissione nazionale per le società e la Borsa* (better known by its acronym CONSOB) is the supervisory authority responsible for safeguarding investors, as well as the efficiency, transparency and development of the Italian financial market. It is the authority responsible for supervising non-financial information provided by public-interest entities.

<sup>25</sup> The threshold of 500 employees is too high for many companies listed on the Italian Stock Exchange (more than 25 percent of listed companies are below the threshold).

<sup>26</sup> See Wachtell, Lipton, Rosen & Katz, *Stakeholder Governance and the Fiduciary Duties of Di-*

In particular, we need to ask how corporate governance structures have changed in the last few years and how governance of sustainability has evolved in Italy compared with other European countries.

One answer to these questions, can be found by looking at the results of a survey conducted in Italy in order to see how Italian businesses view the activities of boards of directors. This survey compared some of the top Italian listed companies with the top 100 listed companies in the UK<sup>27</sup>.

It emerged that: (i) more than half (52.5 percent) of FTSE-MIB companies have changed their sustainable governance structure and that a good number of these changes took place in 2016, right after the amendments made to the Corporate Governance Code<sup>28</sup>; (ii) close to the deadline of 31 December 2016, there was a rise in the number of companies that made radical improvements to their sustainable governance structure.

The changes recorded over the last few years show, in particular, that: (i) there has been a considerable rise in the number of FTSE-MIB companies that have set up an internal committee within their board of directors (up from 17.5 percent to 42.50 percent); (ii) a large number of companies have chosen, instead, to entrust social and environmental matters to one of their pre-existing committees (up from 12.5 percent to 25 percent); (iii) the number of companies that merely entrust the board of directors with the general task of supervising sustainability issues is down (from 47.5 percent to 20 percent).

Therefore, as a whole, the survey shows that a large number of Italian businesses have incorporated sustainability issues into their corporate governance structure, **even if they have done so in various different ways**, and that many of these companies have chosen to set up a special committee.

It is also interesting to note that when a board of directors is more involved in mana-

---

*rectors*, 22 August 2019: “*The fiduciary duty of the board is to promote the value of the corporation. In fulfilling that duty, directors must exercise their business judgment in considering and reconciling the interests of various stakeholders – including shareholders, employees, customers, suppliers, the environment and communities – and the attendant risks and opportunities for the corporation. Indeed, the board’s ability to consider other stakeholder interests is not only uncontroversial – it is a matter of basic common sense and a fundamental component of both risk management and strategic planning*”.

<sup>27</sup> The study was conducted in 2017 by CSR Manager Network, Altis and Assonime and was titled “*C.d.A. e politiche di sostenibilità – II ed. Rapporto 2017. La governance della Sostenibilità nelle imprese quotate italiane*”. It was based on similar research carried out in 2012 by the Doughty Centre for Corporate Responsibility at Cranfield University (UK), a CSR centre of excellence in Europe.

<sup>28</sup> On 9 July 2015, Borsa Italiana SpA’s Corporate Governance Committee amended the Corporate Governance Code for listed companies, the original wording of which dated back to October 1999. Included among the changes, also in order to realign the Corporate Governance Code with the international legal framework, were the principles and approaches to corporate social responsibility that had emerged in European and international settings. Controls on corporate structures were also strengthened, with a view to making the principles of legality and transparency more effective. See the most recent edition of the Code of Practice, dated July 2018.

ging sustainability, this has a direct impact on the composition of the board<sup>29</sup>.

It is therefore clear that sustainability-related goals are now part of the strategic objectives of the top Italian listed companies<sup>30</sup>.

In comparison with their British counterparts, it emerged, in particular, that Italian listed companies have changed their approach to the governance of sustainability more radically, showing that they are no longer far behind. Indeed, the gap between Italian companies and British companies has narrowed considerably: on both the FTSE MIB and the FTSE 100, the number of companies that have no specific system of governance or are reliant on a single individual is very small and gradually dwindling to zero.

The only material difference still to be seen between the two systems is the greater propensity of British companies to directly involve the board of directors by setting up internal committees dedicated exclusively to sustainability; whereas in Italy, 25 percent of businesses still entrust these matters to pre-existing committees.

#### 4. Possible solutions and future ESG scenarios

We have already seen how, at international and European level, issues connected with ESG factors are being tackled by providing information to the market in the form of non-financial statements, and by developing governance of sustainability within companies. It is now time to consider what the next steps might be in developing greater awareness and total involvement of businesses in ESG matters.

In the eyes of investors, the growing sensitivity and attention paid by corporations to the topic of sustainability and virtuous behaviours has paid off; investors, for the most part, see a business not only as an organisation capable of producing profits, but also as

---

<sup>29</sup> In particular: (i) 65.2 percent of boards of directors think that it is important for a board to include members with expertise in social and environmental matters – a higher percentage than in 2013; (ii) four out of five boards have members with expertise/experience in sustainability-related topics; (iii) 43.5 percent of boards have attended special induction courses on sustainability, usually held by their company's internal experts; (iv) the percentage of businesses that have adopted practices to link part of the remuneration of their executive directors to the business's social/environmental performance, measured on the basis of quantitative parameters and frequently disclosed to the outside world, has risen from 25.8 percent to 43.5 percent.

<sup>30</sup> More specifically, the survey reveals that: (i) more than 70 percent of FTSE MIB companies have included social and environmental issues in their strategic plan (higher than the 40 percent registered in 2013); (ii) the percentage of FTSE-MIB companies that have found a way of having social and environmental issues managed by their board of directors has risen from 32.2 percent to 73.9 percent; (iii) the majority of FTSE MIB companies (56.5 percent) have chosen to entrust management of sustainability issues to a special committee, whose title more often than not explicitly includes the term 'sustainability'. In this last case, the study reveals that, where they exist, these committees handle most of the activities connected with the governance of sustainability. Moreover, two out of every three boards of directors examine and approve sustainable business policies, and the number of boards of directors that specifically approve a sustainability plan has more than doubled (rising from 25.8 percent to 65.4 percent).

an organisation that, through non-financial reporting and sound rules of governance, is capable of increasing its business value and, as a result, its competitiveness<sup>31</sup>.

However, there does not seem to be any doubt that the soil already partially tilled<sup>32</sup> by self-regulation needs to be planted on a massive scale with obligatory rules and regulations. Up to now, self-regulation has certainly played a key role; now it is necessary to introduce some solid legislation, in which quality will be more important than quantity.

Even so, self-regulation must reaffirm its own importance by playing a supporting and complementary role, accompanying legislation and regulation every step of the way. In general terms, that is.

More specifically, it will be necessary to reconfirm, also in connection with ESG factors, the importance of corporate governance and the central role of the board of directors, which must necessarily formulate, approve and disclose strategies for sustainability and for the measurement of targets.

It will be the duty of an ad hoc committee to monitor implementation of the policies approved by the board. Moreover, regulators will need to agree on how to make it compulsory to include further obligatory information in non-financial statements.

At the moment, one of the limits is that financial disclosure and non-financial disclosure seem to be travelling along parallel tracks, without ever converging<sup>33</sup>. And yet, the points of contact between them are increasing and are evident, because of changing social dynamics and because of the market's demand for more transparent information from companies.

Within the EU, the number of proposals is increasing significantly. One of the most important ones is to combine non-financial and financial information in a single report. This solution would place non-financial information on an equal footing with financial information. The widely accepted ultimate aim would be to consider non-financial reporting as part of the ordinary set of information to be provided to the market, investors and other stakeholders, irrespective of the size of the business or the sector in which it operates<sup>34</sup>.

---

<sup>31</sup> See the paper of 4 April 2019 by CIOCCA, *op. cit.* The author maintains that sustainable financing is part of a business vision based on stakeholder theory, according to which: (i) the business purpose is to generate value for all stakeholders; (ii) management must have a long-term business vision; (iii) managers must focus on reducing financial risk. According to the author, some institutional investors (so-called 'long-only' ones) are naturally more inclined towards sustainable investment as they typically 'see' things long term. However, he points out that the world of financial operators is more composite and complex.

<sup>32</sup> See the Integrated Governance Conference paper of 19 June 2018 by A. Genovese, *cit.* The author points out that European regulatory authorities are considering the idea of making it compulsory to include the average number of employees, as a total or by category, or climate-related information (meaning the impact of a business's activity on climate change).

<sup>33</sup> See the paper of 4 April 2019 by CIOCCA, *op. cit.*

<sup>34</sup> See, in particular, the Integrated Governance Conference paper of 19 June 2018, by A. GENOVESE, *op. cit.*



Finito di stampare nel mese di giugno 2020  
nella Lego Digit s.r.l. – Via Galileo Galilei 15/1  
38015 Lavis (TN)