

# CORPORATE GOVERNANCE

*Rivista diretta da* **Giovanni Barbara**

---

3/23



**G. Giappichelli Editore**

# **CORPORATE GOVERNANCE**

*Rivista diretta da Giovanni Barbara*

---

3/2023

## *Direttore Scientifico e Direttore Responsabile*

Giovanni Barbara

### *Comitato Scientifico*

Niccolò Abriani, Hanna Almlof, Steff Bartman, Gianluca Bertolotti, Luigi Arturo Bianchi, Lucia Calvosa, Paulo Camara, Armando Catania, Diego Corapi, Andrés Recalde Catells, Francesco D'Alessandro, Elbano De Nuccio, Vincenzo Donativi, María del Carmen García Garnica, Roberto Martino, Vanessa Martí Moya, Alexander Molotnikov, Paolo Montalenti, Mario Notari, Ugo Patroni Griffi, Mirella Pellegrini, Livia Pomodoro, Cesare Pozzi, Matteo Rescigno, Rita Rolli, Daniele U. Santosuosso, Alexander Schall, Daniel Stattin, Alberto Toffoletto, Abel Veiga, Lourdes Ferrando Villalba.

### *Comitato dei Referees*

Caterina Luisa Appio, Guido Bonfante, Oreste Cagnasso, Mia Callegari, Matteo Caputo, Stefano Cerrato, Eva Desana, Carlo Ibba, Maurizio Irrera, Fabio Marchetti, Alessandro Musai, Tiziano Onesti, Gabriele Racugno, Emma Sabatelli, Nicola Selvaggi.

### *Comitato di Esperti*

Mario Boella, Paolo Bricco, Angelo Busani, Andrea Calvi, Michele Colaninno, Roberto Colaninno, Michele Crisostomo, Anna Flavia d'Amelio Einaudi, Luciano De Angelis, Stefano De Polis, Luca Del Pico, Denis Dollaku, Alessandro Ela Oyana, Alessandro Galimberti, Stefan Gmür, Francesco Grieco, Giuseppe Iannaccone, Raffaele Jerusalemi, Giuseppe Rossano Latorre, Stefano Lucchini, Raffaele Marcello, Gaetano Micciché, Monica Mondardini, Jacques Moscianese, Fabio Pompei, Vito Primiceri, Rosanna Ricci, Serenella Rossano, Simone Russo, Giovanni Sabatini, Francesco Salerno, Carlo Salvatori, Marco Samaja, Iole Anna Savini, Andrea Schifani, Graziano Gianmichele 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 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*

---

3/2023



G. Giappichelli Editore

CORPORATE GOVERNANCE

Registrazione presso il Tribunale di Milano n. 57 dell'11 giugno 2020  
Iscrizione al R.O.C. n. 25223

ISSN 2724-1068  
EISSN 2784-8647

© Copyright - G. GIAPPICHELLI EDITORE - 10124 TORINO  
VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111  
<http://www.giappichelli.it>

# INDICE-SOMMARIO

	<i>pag.</i>
<i>Rita Rolli</i> , Editoriale	481

## Saggi

<i>Elbano de Nuccio e Cristina Bauco</i> , Ruolo, obblighi e responsabilità dei sindaci alla luce del nuovo Codice della crisi: gestione del rischio, flussi informativi e <i>best practices</i> ( <i>The powers/duties of supervisory body following the new Crisis Code: risk management, information flows and best practices</i> )	489
<i>Oreste Cagnasso</i> , La nomina dell'organo facoltativo di controllo nell'ambito delle s.r.l. ( <i>The appointment of the optional control body in the context of limited liability companies</i> )	521
<i>Francesco Salerno</i> , La nozione di controllo ai fini del bilancio consolidato ( <i>The concept of control for the purposes of consolidated financial statements</i> )	531
<i>Marilisa Ascione</i> , Le relazioni interorganiche e gli strumenti a disposizione del collegio sindacale per lo svolgimento della propria funzione di vigilanza: i flussi informativi endosocietari, esosocietari e extrasocietari ( <i>The inter-organisational relationships and the tools available to the board of statutory auditors for the performance of its supervisory function: the intra-company, exo-company and extra-company information flows</i> )	567

## Osservatorio

<i>Matteo Beretta, Natalia Latronico e Riccardo Tremolada</i> , Concentrazioni sotto soglia: più coni d'ombra che luce nei recenti sviluppi a livello europeo e nazionale ( <i>Mergers below thresholds: recent EU and Italian developments raise more questions than they answer</i> )	639
---	-----



## Editoriale

RITA ROLLI\*

---

Il tema dei controlli e, dunque, il ruolo degli organi sociali a ciò preposti si pone oggi con centralità nel dibattito sulla *corporate governance*.

In questo scenario un peculiare aspetto riguarda l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

La definizione degli assetti rappresenta un dovere tipico degli organi delegati, spettando invece all'organo delegante un dovere di valutare quelle scelte sulla base delle informazioni ricevute, cui si aggiunge il dovere di vigilanza dell'organo di controllo.

Tale sistema pone già in primario rilievo il profilo della correttezza ed esaustività della circolazione di flussi informativi nell'esercizio e vigilanza dell'attività d'impresa.

In particolare, per gli amministratori non esecutivi – come per l'organo di controllo – il potere di controllo si estende al «concreto funzionamento», dunque, all'efficienza degli assetti, oltreché alla loro «adeguatezza»<sup>1</sup>.

Il requisito dell'adeguatezza «costituisce (...) una clausola generale rispetto alla quale il dato normativo si limita a fissare, nell'art. 2381, 5° co., c.c., gli ulteriori parametri della natura e delle dimensioni dell'impresa», che «ben rappresentano la variabilità degli assetti che possono essere giudicati adeguati solo caso per caso e non, certo, in astratto»<sup>2</sup>.

---

\* Professoressa ordinaria di Diritto privato presso il Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'*Alma Mater Studiorum* – Università di Bologna.

<sup>1</sup> BARACHINI, in *Le società per azioni*, diretto da Abbadessa-Portale, tomo I, sub art. 2381, Milano, 2016, p. 1208; SACCHI, *Amministrazione e controllo nell'impresa azionaria dopo la riforma del 2003*, in DI CATALDO-MELI-PENNISI (a cura di), *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, vol. V, tomo I, Milano, 2015, p. 575.

<sup>2</sup> IRRERA, *L'obbligo di corretta amministrazione e gli assetti adeguati*, in *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Bologna, 2009, p. 560.

Oggi, dunque, una corretta amministrazione non si attua e misura solo nelle operazioni concretamente poste in essere, ma prima ancora negli assetti adeguati che costituiscono la cornice dentro la quale compierle e monitorarle<sup>3</sup>, che giustifica la circostanza per cui la procedimentalizzazione dell'attività rappresenta una tendenza costante in tutta la più recente legislazione d'impresa.

All'indomani della riforma del diritto societario sono state formulate riflessioni sugli assetti adeguati particolarmente premonitrici dello scenario attuale.

Quella in parola è stata individuata probabilmente come la vera e più importante novità della riforma della società per azioni, «capace di mutare i “fondamentali” di un tema centrale come quello della responsabilità dell'impresa e per certi versi dei gestori di un'impresa», definendo la «responsabilità da “inadeguatezza” organizzativa, contabile, amministrativa, patrimoniale e tecnica» come «forse, la nuova frontiera della responsabilità degli amministratori e della stessa impresa»<sup>4</sup> e di conseguenza degli organi cui è demandato il controllo.

Il tema degli assetti adeguati si innerva di nuove connotazioni da un lato nella legislazione comunitaria e nazionale e nella prassi inerente all'impatto dei fattori ESG sull'impresa, dall'altro nell'ottica del legislatore della crisi d'impresa.

L'aspetto oggi è attualizzato nell'ambito del tema della sostenibilità dal d.lgs. n. 254/2016, relativo alla dichiarazione non finanziaria, e più recentemente dalla *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD)<sup>5</sup>, in relazione al fatto che la rendicontazione societaria di sostenibilità risponde innanzitutto alla finalità di identificare i rischi che potrebbero derivare da una mancata considerazione dei fattori sociali ed ambientali nell'interesse della società.

Il vaglio di questi fattori può, dunque, rientrare tra gli obblighi degli amministratori ex art. 2381, comma 3, c.c., al fine di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, in quanto ciò include il monitoraggio dei rischi correlati ai fattori ESG<sup>6</sup>, e, dunque, nei conseguenti doveri dell'organo di controllo.

Ed ancora il vigente art. 2086 c.c., come modificato dal d.lgs. 12 gennaio 2019,

---

<sup>3</sup> MOSCO-LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 6 ss.; GINEVRA-PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, p. 1213.

<sup>4</sup> BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, p. 5 ss.

<sup>5</sup> Adottata in via definitiva rispettivamente dal Parlamento europeo l'11 novembre 2022 e dal Consiglio europeo il 28 novembre 2022 e pubblicata in *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* il 16 dicembre 2022.

<sup>6</sup> BRUNO, *Dichiarazione non finanziaria e obblighi degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 974 ss. ROLLI, *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, Bologna, 2020, p. 127 ss.

n. 14, Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, pone in relazione la crisi d'impresa e la *governance* societaria proprio agli assetti adeguati, sul piano finalistico di rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e della perdita di continuità aziendale e di conseguente attivazione tempestiva, al fine di mediare tra gli interessi potenzialmente in conflitto dei soci alla massimizzazione del profitto da un lato e dei creditori ad essere soddisfatti dall'altro.

Le nuove norme hanno sollevato il punto nodale dell'applicazione del *safe harbor* della *business judgement rule* alle scelte organizzative degli amministratori, nell'ambito di una responsabilità, che non può non riverberarsi su quella dell'organo di controllo, pur essendo questa fondata su un titolo autonomo: il dibattito dottrinale è intenso e giungono le prime applicazioni giurisprudenziali.

Di recente, sul presupposto che quella dell'adeguatezza sia una clausola elastica, il Tribunale di Roma ha deciso che «in definitiva, la scelta organizzativa rimane pur sempre una scelta afferente al merito gestorio, per la quale vale il criterio della insindacabilità e ciò pur sempre (...) che la scelta effettuata sia razionale (o ragionevole), non sia *ab origine* connotata da imprudenza tenuto conto del contesto e sia stata accompagnata dalle verifiche imposte dalla diligenza e dalla natura dell'incarico», giungendo alla conclusione dell'applicabilità della *business judgement rule* anche alle scelte organizzative<sup>7</sup>.

Le Sezioni Specializzate in materia di impresa del Tribunale di Milano, con provvedimento del 18 ottobre 2019, hanno accolto la denuncia per gravi irregolarità nella gestione *ex art.* 2409 c.c. proposta dal collegio sindacale per violazione degli obblighi di istituire adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili idonei alla verifica della continuità aziendale e di attivarsi senza indugio per adottare i rimedi per il superamento della crisi, mostrando che gli obblighi previsti

---

<sup>7</sup> Trib. Roma, sez. spec. impresa, 15 settembre 2020. In senso corrispondente Trib. Roma, sez. spec. impresa, 8 aprile 2020, ha statuito che «occorre distinguere tra obblighi gravanti sugli amministratori che hanno un contenuto specifico e già determinato dalla legge o dall'atto costitutivo – tra i quali rientra quello di rispettare le norme interne di organizzazione relative alla formazione e alla manifestazione della volontà della società – e obblighi definiti attraverso il ricorso a clausole generali, quali l'obbligo di amministrare con diligenza e quello di amministrare senza conflitto di interessi», giungendo alla conclusione che «la predisposizione di un assetto organizzativo non costituisce l'oggetto di un obbligo a contenuto specifico, ma al contrario, di un obbligo non predeterminato nel suo contenuto, che acquisisce concretezza solo avuto riguardo alla specificità dell'impresa esercitata e del momento in cui quella scelta organizzativa viene posta in essere», che «la clausola generale dell'adeguatezza è, dunque, una clausola elastica, al pari, della clausola di diligenza dovuta nel realizzare una scelta imprenditoriale», che, dunque, «in definitiva, la scelta organizzativa rimane pur sempre una scelta afferente al merito gestorio, per la quale vale il criterio dell'insindacabilità e ciò pure sempre (...) che la scelta effettuata sia razionale (o ragionevole), non sia *ab origine* connotata da imprudenza tenuto conto del contesto e sia stata accompagnata da verifiche imposte dalla diligenza richiesta dalla natura dell'incarico». In generale sull'ambito di applicazione della *business judgement rule* si vedano di recente Cass., 24 gennaio 2023, n. 2172; Cass., 16 febbraio 2023, n. 4849.

dall'art. 2086, comma 2, c.c. specificano profili fondamentali della *governance* della società<sup>8</sup>.

La rilevanza dei temi in commento è attestata anche dalla prassi, come testimonia il recente documento di ricerca «Assetti organizzativi, amministrativo e contabili: check list operative» del 23 luglio 2023<sup>9</sup>.

Come spiegato nella Presentazione, con tale lavoro sono state pubblicate alcune check-list finalizzate alla valutazione dell'adeguatezza degli assetti aziendali, facendo seguito alle riflessioni effettuate nell'ambito del documento «Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: profili civilistici e aziendalistici» pubblicato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e dalla Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti, al fine di fornire strumenti operativi a supporto dell'attività professionale, sensibilizzare le imprese sull'importanza di dotarsi di presidi organizzativi che, oltre a garantire il *going concern* e la rilevazione tempestiva della crisi, «siano focalizzati sulla tutela e lo sviluppo del valore aziendale, in un'ottica integrata che coinvolga tutti gli *stakeholders* di riferimento»<sup>10</sup>.

Nel quadro di riferimento illustrato è evidente che «nel nostro ordinamento, assume sempre più rilevanza il ruolo dell'organo di controllo non solo quale presidio di legalità dei comportamenti della *governance* di un'impresa, ma anche come garante dell'esistenza di una continuità aziendale che tuteli tutti gli stakeholder da crisi non tempestivamente rilevate»<sup>11</sup>.

A tale quadro di riferimento si collegano le spesso gravose responsabilità dei sindaci, esposti ad una responsabilità potenzialmente illimitata, con riferimento alla quale i profili della necessità di una prognosi *ex ante*, del nesso di causalità tra violazione dei doveri di vigilanza e danno, dei profili soggettivi dell'illecito, del cd. giudizio controfattuale, del termine di prescrizione dell'azione di responsabilità, pongono problemi di delicato temperamento degli interessi in gioco.

---

<sup>8</sup> Il Caso 2/2021 - I doveri di amministratori e sindaci nella gestione della crisi d'impresa: una prima pronuncia del Tribunale di Milano sull'art. 2086 del Codice civile, in [https://www.assonime.it/attivita-editoriale/caso/Pagine/Il-Caso-2\\_2021.aspx](https://www.assonime.it/attivita-editoriale/caso/Pagine/Il-Caso-2_2021.aspx). Si veda al riguardo DI SARLI, *Sull'obbligo di dotarsi di assetti adeguati. Una prima applicazione*, in *Nuovo dir. soc.*, 1, 2020.

<sup>9</sup> Baucò, De Luca, Lucido, Pagani. Area di delega CNDCEC (Diritto societario). Consigliere Delegato (David Moro). A questo riguardo devono essere anche ricordate le Norme di comportamento del collegio sindacale delle società quotate predisposte dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili (CNDCEC), oggetto di revisione, che saranno a breve poste in pubblica consultazione, unitamente a quelle riguardanti i sindaci di società non quotate: si veda CAVALLUZZO, *Codice della crisi, ESG e assetti organizzativi: le nuove linee guida per il collegi sindacali*, in *Il Sole 24 Ore*, 29 settembre 2023.

<sup>10</sup> DE NUCCIO, *Presentazione, Assetti organizzativi, amministrativo e contabili: check list operative*, 25 luglio 2023, in <https://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/1719>.

<sup>11</sup> FERRIANI-CARADONNA, *Sindaci e responsabilità, prescrizione da abbreviare*, in *Il Sole 24 Ore*, 1 agosto 2023.

Di qui la proposta di legge di modifica dell'art. 2407 del codice civile, in materia di responsabilità dei componenti del collegio sindacale, presentata il 4 luglio 2023, e attualmente in prima lettura alla Camera dei Deputati, che mette al centro della discussione gli aspetti segnalati.

In questo quadro variegato si inserisce l'indagine di Oreste Cagnasso avente ad oggetto la disciplina dell'organo facoltativo di controllo nella s.r.l., in particolare sotto il profilo dell'ambito di autonomia concessa ai soci con attenzione anche alla s.r.l. aperta ed alla possibilità di costituire organi di controllo atipici.

Il tema è affrontato sul presupposto degli obblighi attribuiti all'organo di amministrazione in ordine alla creazione degli assetti adeguati ed al monitoraggio continuo della situazione patrimoniale ed economica-finanziaria della società, nella prospettiva da un lato del dibattito dottrinale, della prassi e della legislazione europea e nazionale in merito alla sostenibilità societaria alla luce dei fattori ESG e relativi rischi, rilevanti anche per le P.M.I., dall'altro degli obblighi che il Codice della crisi pone in capo agli amministratori in merito alla organizzazione della società e alla costante verifica della sostenibilità finanziaria e della continuità aziendale.

Su quest'ultima scia si pone l'analisi di Elbano De Nuccio e Cristina Baucò, che indagano su ruolo, obblighi e responsabilità dei sindaci e dei revisori legali alla luce del nuovo Codice della crisi, in merito alla gestione del rischio, dei flussi informativi e delle *best practices*, al fine di fornire chiare *guidelines* su interazioni, poteri e responsabilità degli organi di vigilanza alla luce delle recenti innovazioni introdotte dal Codice della crisi e dell'insolvenza.

L'indagine evidenzia l'elemento centrale per cui l'"adeguatezza" degli assetti, la relativa efficienza e il concreto funzionamento poggiano le rispettive basi sul contributo determinante della scienza aziendalistica e rileva l'importanza di fornire indicazioni pratiche in questa materia, nella ritenuta esigenza che si diffonda una cultura che privilegi la cd. procedimentalizzazione dell'organizzazione dell'attività di impresa per garantire la continuità aziendale.

Viene poi colto, sempre sotto un profilo concreto, il nodo giuridico sollevato dalle azioni di responsabilità nei confronti degli organi di controllo nei vari aspetti oggetto di prova nel giudizio, evidenziando il rischio, da evitare, di valutazione *ex post* dall'accertamento dell'insolvenza dell'inadeguatezza del protocollo organizzativo e della non tempestiva adozione di rimedi e segnalazioni.

L'indagine di Marilisa Ascione si incentra nell'ambito del tema dei controlli sul momento essenziale e strumentale delle relazioni interorganiche e degli strumenti a disposizione del collegio sindacale per lo svolgimento della propria funzione di vigilanza, ossia i flussi informativi endosocietari, esosocietari e extrasocietari. Lo scritto, pertanto, ricostruisce le relazioni interorganiche e gli strumenti principali che consentono al collegio sindacale di acquisire e scambiare flussi informativi, mettendo in particolare in luce le implicazioni che le norme del Codice della crisi,

relative all'allerta interna ed esterna, generano sull'informativa societaria e suo ruolo del collegio sindacale.

Francesco Salerno esamina la nozione di controllo ai fini del bilancio consolidato giungendo alla conclusione che, ai fini del bilancio consolidato, rileva una nozione di gruppo potenziale piuttosto che attuale, in quanto il perimento di consolidamento include non solo le società sulle quali il controllo è effettivamente esercitato, dando luogo ad un gruppo effettivo, ma anche quelle rispetto alle quali la comunanza di gestione avrebbe potuto in teoria essere realizzata, sottolineando che, la circostanza che l'ente sia tenuto al consolidamento dei bilanci, pur valendo come elemento indiziario *ex art. 2497-sexies c.c.*, non costituisce di per sé prova che le diverse società, formalmente autonome e indipendenti, siano sottoposte ad attività di direzione e coordinamento.

La sezione Osservatorio accoglie infine il contributo di Matteo Beretta, Natalia Latronico e Riccardo Tremolada, che analizza in chiave critica i recenti sviluppi, intervenuti a livello europeo e nazionale, che hanno attribuito rispettivamente alla Commissione europea e all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato il potere, a talune condizioni, di esaminare operazioni di concentrazione cd. sotto-soglia.