

Partecipazione a distanza agli organi di amministrazione e controllo delle s.p.a. e governo dei rischi d'impresa*

Remote participation in the management and control bodies of Italian public limited companies and corporate risk governance

Alessandra Rosa**

ABSTRACT:

Il saggio esamina i problemi implicati dalla partecipazione a distanza alle adunanze degli organi di amministrazione e controllo ai sensi degli artt. 2388 e 2404 c.c., rispetto al governo dei rischi d'impresa.

La tesi riguarda il difetto di equivalenza, empirica e normativa, tra partecipazione fisica e con mezzi di telecomunicazione agli organi di vertice delle s.p.a., soprattutto emittenti e finanziarie. Ciò è argomentato dalla regolazione delle attività collegiali di supervisione, gestione e controllo dei rischi nell'impresa azionaria e dal suo più recente sviluppo nazionale ed europeo.

Emerge, anche dal confronto con l'esperienza di altri Stati UE, il ruolo essenziale dell'autonomia d'impresa, che può costituire la cornice di sintesi tra gli interessi imperativi, dispositivi e di vigilanza coinvolti. Sulla base di tali considerazioni, nello studio si individuano i criteri e si formulano le proposte che possono orientare e integrare gli assetti statutari e organizzativi delle s.p.a. nella normazione della materia.

Parole chiave: organi di società per azioni – partecipazione a distanza – governo dei rischi

* Il saggio sviluppa il *paper* presentato e discusso da chi scrive al X Convegno Nazionale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale 'Orizzonti del Diritto Commerciale', sul tema *L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale*, Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università degli Studi Roma Tre, Roma, 22-23 febbraio 2019. Ringrazio la coordinatrice Prof.ssa Giuliana Scognamiglio, il *discussant* Prof. Renato Santagata e i partecipanti al dibattito, per le preziose sollecitazioni alla riflessione. Ringrazio i *Referee* anonimi per i rilievi altrettanto preziosi ai fini della pubblicazione.

** Abilitata all'esercizio delle funzioni di professore universitario di II fascia in diritto commerciale, 12/B1; email: alessandrarosa@fastwebnet.it.

The essay examines the problems involved by remote participation in the meetings of the management and control bodies pursuant to Articles 2388 and 2404 of the Italian Civil Code, with regard to the governance of corporate risks.

The author underlines the lack of equivalence, from both an empirical and a regulatory point of view, between participation in person and by means of electronic communication in the top bodies' meetings, especially of public listed and financial companies. This is argued by the regulation of collective supervisory, management and risk control activities and its most recent national and European developments.

The comparison with the experience of other EU Member States also reveals the essential role of corporate autonomy, which can achieve the synthesis framework between the mandatory and operative interests concerned. Based on these considerations, the study identifies the criteria and formulates the proposals that can guide and integrate the by-laws provisions and the organizational structures of the joint stock companies in regulating the matter.

Keywords: board meeting – remote participation – corporate risk governance

SOMMARIO:

1. La partecipazione con mezzi di telecomunicazione agli organi di amministrazione e controllo nelle s.p.a. e il governo dei rischi d'impresa: i benefici, i problemi, gli interessi. – 2. Il piano e le finalità dell'analisi. – 3. L'ampiezza apparente degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. e l'uniformità della prassi statutaria. – 4. La partecipazione fisica e a distanza alle riunioni e deliberazioni ex artt. 2388 e 2404 c.c.: due forme non equivalenti. – 4.1. La telecomunicazione, i flussi informativi e il rischio di «*intellectual hazard*». – 4.2. La presenza di amministratori e sindaci alle adunanze collegiali quale regola inderogabile nel codice civile. – 4.3. L'attenzione per il funzionamento degli organi collegiali della s.p.a. nel d. lgs. n. 6/2003. – 4.4. L'idoneità degli esponenti e il rafforzamento dei processi decisionali nella s.p.a. quotata e finanziaria. – 4.5. Il governo dei rischi d'impresa e l'uso suppletivo (e presidiato) della partecipazione telematica. – 5. Gli spunti dalle norme e prassi di alcuni Stati UE. – 6. I mezzi di telecomunicazione ex artt. 2388 e 2404 c.c. tra autonomia statutaria, adeguatezza organizzativa e attuazione proporzionata. – 7. I canali telematici nelle funzioni di supervisione strategica, gestione e controllo dei rischi dell'impresa azionaria: le proposte applicative. – 7.1. I doveri degli esponenti, i poteri del presidente dell'organo amministrativo e del collegio sindacale, gli obblighi di *board evaluation*. – 7.2. La composizione degli organi apicali e la dialettica deliberativa. – 7.2.1. (*Segue*). Il rilievo della struttura proprietaria e la ripartizione dei compiti di amministrazione. – 7.3. La partecipazione a distanza ai comitati esecutivo ed endoconsiliari. – 7.4. Le adunanze interamente virtuali e l'intervento di soggetti diversi dai componenti degli organi. – 7.5. Le riunioni telematiche del collegio sindacale. – 8. La violazione degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c.: le reazioni sanzionatorie dell'ordinamento societario (cenni). – 9. La trasparenza e i controlli prudenziali sull'utilizzo dei canali telematici negli organi di vertice delle s.p.a. quotate e bancarie. – 10. L'uso dei mezzi di telecomunicazione tra disciplina inderogabile, libertà d'impresa e vigilanza: l'integrazione possibile ed efficiente degli interessi.

1. *La partecipazione con mezzi di telecomunicazione agli organi di amministrazione e controllo nelle s.p.a. e il governo dei rischi d'impresa: i benefici, i problemi, gli interessi.*

Ci si propone, con il presente saggio, di individuare ed esaminare le aree problematiche più significative della disciplina sulla partecipazione a distanza alle adunanze degli organi di amministrazione e controllo, rispetto alle scelte statutarie e organizzative delle s.p.a. e ai relativi effetti sul governo dei rischi d'impresa.

L'interesse per l'argomento è suscitato dai novellati artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c., che hanno introdotto la possibilità di prevedere, in sede statutaria, la presenza con «mezzi di telecomunicazione» alle riunioni del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale¹. Tali norme

¹Le norme sono state modificate dall'art. 1, primo comma, d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 e riguardano anche gli organi nei sistemi dualistico e monistico, in virtù degli artt. 2409-*undecies*, secondo comma, 2409-*quaterdecies*, primo comma, 2409-*octiesdecies*, sesto comma, 2409-*noviesdecies*, primo comma, c.c. Le stesse disposizioni si applicano, per analogia e rinvio, al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale delle s.r.l., ove nominati (per questa ricostruzione della disciplina *ex art. 2475*, terzo comma, c.c., M. CIAN, *La s.r.l.: la struttura organizzativa*, in *Diritto commerciale*, a cura di M. Cian, 2, Torino, Giappichelli, 2013, 606 ss., 622; la lettura è ora ricavata dagli artt. 2475, primo e sesto comma e 2477, quarto comma, c.c.). Sebbene criticità di attuazione degli artt. 2388 e 2404 c.c. siano, dunque, ravvisabili anche nel funzionamento organico di talune s.r.l. (su profili collegati, P. RAINELLI, *Consenso e collegialità nella s.r.l.: le decisioni non assembleari*, Milano, Giuffrè, 2011, *passim*), la trattazione sarà limitata alle s.p.a. La scelta è stata ponderata, innanzitutto, alla luce della flessibilità che ancora caratterizza lo statuto codicistico delle s.r.l.-piccole medie imprese (la maggior parte: v. i dati in CNDCEC, *Osservatorio sui bilanci delle Srl. Trend 2016-2018*, 17 ottobre 2019, www.fondazionenazionalecommercialisti.it). In tali modelli, il metodo collegiale: (i) è connotato da valenza derogabile e affievolita *ex art. 2475*, terzo e quarto comma, c.c.; (ii) va letto in relazione alla posizione dei soci nell'amministrazione *ex art. 2475*, primo comma, c.c. e ai divieti *ex art. 2468*, primo comma, c.c. (Relazione al d. lgs. n. 6/2003, in *La riforma delle società. Appendice*, a cura di M. Sandulli, V. Santoro, B. Sassani, Torino, Giappichelli, 2003, *sub* 11, 164 ss., 166). In secondo luogo, si è considerato che neppure lo statuto normativo delle s.r.l. emittenti strumenti finanziari negoziabili e/o costituite per lo svolgimento di attività finanziarie sia assimilabile agli assetti della s.p.a. Si riconoscono aree di prossimità, dovute alla natura dei rischi coinvolti e alla maggiore rigidità organizzativa postulata anche dall'art. 2475, primo comma, c.c. (l'argomento è oggetto di intenso dibattito di cui non è possibile dar conto in questa sede. All'indomani dei primi interventi legislativi, G. ZANARONE, *La tendenziale trasparenza dell'informazione societaria (un processo ancora incompiuto)*, in *A.G.E.*, 2013, 7 ss., 15 e 16. Dopo le riforme del 2017, P. AGSTNER, A. CAPIZZI, P. GIUDICI, *Il finanziamento delle startup: Angels, Venture Capital e la nuova Srl*, *paper* presentato all'XI Convegno Nazionale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale 'Orizzonti del Diritto Commerciale', sul tema *Organizzazione, riorganizzazione e ristrutturazione*

recepiscono l'orientamento da tempo statuito dalla giurisprudenza² e seguono l'indirizzo del quadro normativo e di prassi nei principali Stati UE³. Esse riflettono e declinano i principi dichiarati nella legge delega 3 ottobre 2001, n. 366 e, riconoscendo cittadinanza agli strumenti dell'evoluzione tecnologica, appagano le esigenze di connessione, efficienza e competitività delle imprese azionarie e dei mercati⁴. Inoltre, come l'emergenza epidemiologica sta mostrando, le disposizioni permettono alle imprese l'utilizzo di canali essenziali per il funzionamento degli organi apicali – e il conseguente presidio dei rischi – in circostanze di sistema straordinarie che vietano o limitano gli spostamenti degli esponenti⁵.

dell'impresa nel diritto interno e nella dimensione transnazionale, Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università Roma Tre, Roma, 14-15 febbraio 2020). Ma per le s.r.l. rimangono i divieti di emissione di azioni, nonché di svolgimento delle attività riservate ex artt. 10 d. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 («t.u.b.») e 1, primo comma, lett. n) e quinto comma, d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 («t.u.f.»). I tipi speciali di s.r.l. non pongono, così e in principio, temi e problemi di gestione dei rischi tanto rilevanti quanto quelli implicati dalla grande s.p.a. e non sono direttamente interessati dall'armonizzazione europea della disciplina di cui si dirà nel prosieguo (su aree di regolazione statutaria derivate dalla s.p.a., infatti, S. CORSO, *S.r.l.-PMI aperte al mercato: scelte statutarie e diritti dei soci investitori*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, 877 ss.).

² Trib. Roma, 24 febbraio 1997, massima consultata in internet al seguente indirizzo: <http://www.dejure.it>.

³ Par. 5.

⁴ Cfr. artt. 2 e 4, ottavo comma, lett. a), l. n. 366/2001.

⁵ Cfr. la delibera del Consiglio dei Ministri italiano in data 31 gennaio 2020, con la quale è stato dichiarato, per sei mesi dalla data del provvedimento (quindi fino al 31 luglio 2020), «lo stato di emergenza in conseguenza del rischio sanitario connesso all'insorgenza di patologie derivanti da agenti virali trasmissibili» (art. 1). In Italia, alla data d'invio di questo saggio alla Rivista ODC (27 marzo 2020), le norme sul contenimento dei rischi sanitari derivanti dalla diffusione del virus Covid-19, che incidono sull'attività degli organi di amministrazione e controllo nelle s.p.a., sono: (i) per tutte le persone fisiche, il divieto di trasferirsi o spostarsi in un comune diverso da quello in cui ci si trova e la raccomandazione di rimanere nel proprio domicilio, salvo che per comprovate esigenze lavorative, motivi di salute e situazioni di assoluta urgenza o, per brevi spostamenti, necessità; (ii) il divieto di mobilità per i soggetti indicati all'art. 1, primo comma, lett. c), d.p.c.m. 8 marzo 2020; (iii) la prescrizione di adottare, «in tutti i casi possibili, nello svolgimento di riunioni, modalità di collegamento da remoto»; (iv) la raccomandazione del «massimo utilizzo da parte delle imprese di modalità di lavoro agile per le attività che possono essere svolte al proprio domicilio o in modalità a distanza» (art. 1, primo comma, lett. b), d.p.c.m. 22 marzo 2020; art. 1, primo comma, n. 7), lett. a), d.p.c.m. 11 marzo 2020; artt. 1, primo comma e 2 d.p.c.m. 9 marzo 2020; art. 1, primo comma, lett. a), b) e q), d.p.c.m. 8 marzo 2020). Tali prescrizioni attuano gli artt. 1 e 2 d.l. 23 febbraio 2020, n. 6, convertito, con modificazioni, nella l. 5 marzo 2020, n. 13; sono efficaci fino al 3 aprile 2020; saranno sostituite dalle disposizioni attuative dell'art. 1 d.l. 25 marzo 2020, n. 19. La legislazione d'emergenza non prevede, allo stato, modalità di funzionamento degli organi in deroga

Proprio la centralità del governo dei rischi comporta, tuttavia, attenzione sull'applicazione degli artt. 2388 e 2404 c.c. Nella società per azioni, gli orga-

agli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. e alle relative disposizioni statutarie attuative. L'art. 1, secondo comma, lett. ff), d.l. n. 19/2020, sulla possibilità di adottare fino al 31 luglio 2020 misure in deroga alla disciplina vigente, pare limitarsi alle «modalità di lavoro agile» nei rapporti di lavoro subordinato. L'art. 106, secondo comma, d.l. 17 marzo 2020, n. 18, intitolato «Norme in materia di svolgimento delle assemblee di società», sembra riferirsi alla partecipazione e assistenza telematiche dei componenti degli organi collegiali apicali alle assemblee di cui si dirà al par. 4.4 (v. anche la massima del Consiglio Notarile di Milano, 24 marzo 2020, n. 188, in www.consiglionotarilemilano.it e ASSONIME, *Q&A sulle assemblee a porte chiuse*, Faq 1, 2020, in www.assonime.it). L'art. 73 d.l. n. 18/2020, con la rubrica «Semplificazioni in materia di organi collegiali», per la sua natura altrettanto eccezionale e le ragioni che saranno specificate, non sembra suscettibile di applicazione analogica alle adunanze ex artt. 2388 e 2404 c.c. (sul profilo, v. anche nt. 62 e la postilla in appendice). Si concorda, perciò, con la dottrina che indica la strada per arginare possibili *impasse* decisionali societari, durante lo stato di emergenza, non già nell'estensione delle citate norme (così, M. IRRERA, *Le assemblee (e gli altri organi collegiali) delle società ai tempi del Coronavirus (con una postilla in tema di associazioni e fondazioni)*, 2020, 1 ss., 17, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.ilcaso.it>. Si sono espressi in favore dell'applicazione dell'art. 106 d.l. n. 18/2020 alle adunanze del consiglio di amministrazione, N. ATLANTE, M. MALTONI, C. MARCHETTI, M. NOTARI, A. ROVEDA, *Le disposizioni in materia societaria nel Decreto-legge Covid-19 (Decreto legge 17 marzo 2020, n. 18). Profili applicativi*, 2020, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.federnotizie.it>. La motivazione della massima del Consiglio Notarile di Milano, 11 marzo 2020, n. 187, par. 5, pare riferire il suddetto art. 106 pure alle adunanze del collegio sindacale e degli altri organi collegiali previsti dalla disciplina). Il percorso individuabile – invero, in termini non meno problematici – è l'applicazione delle clausole generali del diritto dei contratti e delle società, che possano, nel caso di riunione collegiale telematica celebrata nel corso dell'emergenza e in assenza di relativa clausola statutaria, legittimare il funzionamento organico o, quanto meno, escludere la fondatezza d'iniziativa d'impugnazione delle delibere collegiali o di azioni di responsabilità nei confronti degli esponenti interessati, per non conformità allo statuto (il riferimento è, ad esempio: alla forza maggiore ex art. 1218 c.c., su cui M. IRRERA, (nt. 5), 18; alla diligenza di amministratori e sindaci nell'adempimento dei loro doveri gestori e di controllo ex artt. 2392 ss. e 2407 c.c.; all'abuso del diritto). Rimane l'incertezza di un'operazione ermeneutica che va verificata caso per caso, tenendo conto di varie circostanze (senza pretesa di completezza: il contenuto delle misure restrittive allo spostamento; l'oggetto dell'adunanza; il luogo di domicilio o residenza dei membri; la sede fisica dell'usuale convocazione dell'organo; la necessità o l'urgenza della delibera). È opportuno precisare che l'area critica derivante dal silenzio legislativo sembra interessare soprattutto la fase iniziale dell'emergenza sanitaria: trascorso un congruo lasso di tempo e perdurando le misure di contenimento del contagio, gli organi delle s.p.a. coinvolte potrebbero (e dovrebbero) promuovere e assumere le decisioni di modifica dello statuto. Va anche puntualizzato che il problema pare riguardare i procedimenti deliberativi apicali non tanto delle s.p.a. quotate e finanziarie, quanto delle s.p.a. chiuse. Gli statuti delle società azionarie vigilate, usualmente, già prevedono l'integrazione dell'opzione telematica ex artt. 2388 e 2404 c.c. (v. par. 3). Mentre nelle s.p.a. chiuse, la criticità è anche quella della concreta adeguatezza o meno dell'organizzazione all'uso di mezzi di partecipazione a distanza non previsti statutariamente.

ni di amministrazione e controllo sono i registi dei processi di gestione delle alee d'impresa e i principali responsabili della loro adeguatezza. La riflessione critica sull'uso dei mezzi di telecomunicazione nelle riunioni di tali organi è, dunque, sollecitata da un duplice rilievo: l'uno di natura empirica; l'altro di natura giuridica⁶. Sotto il profilo dell'esperienza, ricavata e analizzata anche nella realtà dell'impresa, si osserva che la partecipazione a distanza è un tipo di relazione – meglio di comunicazione⁷ – umana diversa dalla partecipazione fisica. Come si argomenterà, questa forma modifica ed esclude elementi importanti dell'interazione personale e può interferire con la corretta acquisizione, comprensione e discussione delle informazioni necessarie per la valutazione dei rischi.

Sotto il profilo giuridico, si constata che gli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. integrano l'uso dei canali telecomunicativi nei procedimenti collegiali tipici delle s.p.a.⁸. Ma, come pure si motiverà, il tenore letterale delle suddette norme conserva una gerarchia delle modalità partecipative. Va poi sottolineato, in chiave sistematica, il rafforzamento della *ratio* del metodo collegiale nell'amministrazione e nei controlli della s.p.a. e la significativa estensione e qualificazione dei suoi requisiti e contenuti: sia nella novella *ex d. lgs. n. 6/2003*; sia nella regolazione UE e italiana "*post-crisi*", in tema di emittenti e intermediari finanziari. La collegialità è non solo strumento d'imputazione dei risultati e delle responsabilità decisionali ai componenti degli organi interessati, personalmente e in via solidale tra loro⁹. Essa costituisce

⁶ Per l'importanza del connubio di analisi, C. ANGELICI e F. DENOZZA, *Interventi alla Tavola Rotonda sul tema Il metodo nel diritto commerciale*, Convegno *L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale*, cit.; ora C. ANGELICI, *In tema di metodo nel diritto commerciale*, in *Rivista ODC*, 2019, 389 ss., 395; F. DENOZZA, *La danza del realismo e della critica: riflessioni sul metodo giuridico*, *ivi*, 419 ss., 438.

⁷ Il sostantivo è più adeguato poiché valorizza l'aspetto della trasmissione verbale o scritta di informazioni. Il termine relazione richiama, invece, il più ampio processo cognitivo che mette in rapporto diretto due o più persone e che, come si argomenterà, non si realizza in modo pieno con i mezzi di telecomunicazione.

⁸ Nell'ambito di una letteratura giuridica vasta sui connotati tipici, imperativi e inderogabili della collegialità nella s.p.a., fondamentali e con diverse impostazioni: P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, Cedam, 1974, 444 ss.; P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Milano, Giuffrè, 1975, *passim*; M. SCIUTO, P. SPADA, *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. COLOMBO, G.B. PORTALE, 1*, Torino, Utet, 2004, 1 ss., 67 ss.; G. ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G.F. Campobasso, 1, Torino, Utet, 2007, 55 ss., 86 e 87. La riflessione più recente si legge in V. PINTO, in *Le società per azioni*, diretto da P. ABBADESSA, G.B. PORTALE, 1, Milano, Giuffrè, 2016, *sub art. 2380-bis c.c.*, 1167 ss., 1177 ss.

⁹ Sul rilievo di tale profilo anche per i limiti all'uso dei processi e dati digitali da parte degli

anche, meglio prima ancora, il presidio «forte»¹⁰ per l'adeguatezza e l'efficacia dei percorsi deliberativi nel governo dei rischi d'impresa; rischi sistemici sempre più numerosi, complessi e difficili da prevedere, identificare e sorvegliare, anche come conseguenza delle nuove tecnologie¹¹.

amministratori, R. SACCHI, Intervento alla Presentazione dei temi proposti nella *call for papers L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale*, Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Roma "Sapienza", 19 giugno 2018.

¹⁰ La qualificazione è di M. SCIUTO, P. SPADA, (nt. 8), 68.

¹¹ All'indomani della crisi, F. VELLA, *Il rischio: questo sconosciuto*, in *A.G.E.*, 2009, 161 ss. Gli sviluppi normativi segnalati vanno considerati alla luce del pensiero classico sulla collegialità nell'organizzazione societaria (M. MIOLA, *Prefazione* ad A. VENDITTI, *Collegialità e maggioranza nelle società di persone*, Napoli, Esi, 2015, riproduzione anastatica dell'edizione Napoli, Jovene, 1955, IX ss., X). Il dibattito giuscommercialisitico – intrecciato con quello di matrice amministrativistica – ha, da tempo, indicato il valore della collegialità, quale metodo utilizzato «dall'ordinamento per realizzare la combinazione di più volontà [...] individuali in unitaria volontà del contesto»; metodo che consente – o dovrebbe consentire – il naturale adeguamento delle responsabilità ai poteri gestori (A. VENDITTI, (nt. 11), 3, dal quale la citazione; dopo l'entrata in vigore del d. lgs. n. 6/2003 e in termini problematici, G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 471 ss., 483 ss.). La discussione si è, così, concentrata sull'individuazione delle ragioni della collegialità; sugli interessi di volta, in volta tutelati; sui requisiti necessari del procedimento, che variano a seconda della struttura e degli organi (per i riferimenti essenziali in ambito amministrativistico, R. VILLATA, voce "*Collegi Amministrativi*", in *Enc. giur. Istituto della enciclopedia italiana fondata da Giovanni Treccani*, VI, Roma, Istituto poligrafico dello Stato, 1988, 1 ss.). Ai limitati fini di queste note, si osserva che l'interesse al governo dei rischi d'impresa pare profilo trasversale a tutte le funzioni del metodo collegiale negli organi amministrativo e di controllo delle s.p.a., argomentate dalla dottrina (e tra loro collegate): la funzione «ponderatoria» delle decisioni gestorie, svolta attraverso la discussione; quella «compositoria» degli interessi coinvolti, garantita innanzitutto dalla presenza contestuale dei componenti dell'organo; di fondamento della responsabilità personale e solidale, assolta in virtù dell'atto deliberativo; di garanzia per la c.d. «unità di gestione» (V. PINTO, (nt. 8), 1178 ss.). Va, inoltre, puntualizzato che l'espressione "rischi d'impresa", richiamata nella letteratura giuscommercialisitica (G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1967 e F. DENOZZA, *Responsabilità dei soci e rischio d'impresa nelle società personali*, Milano, Giuffrè, 1973), è stata a lungo ignorata dall'ordinamento e connotata da significato e perimetro incerti (F. CAVAZZUTI, voce "*Rischio d'impresa*", in *Enc. dir. Aggiornamento*, IV, Milano, Giuffrè, 2000, 1093 ss.). L'accento sul nesso con la collegialità, maturato dopo la crisi economico-finanziaria del 2007, ha comportato che la locuzione "rischi d'impresa o aziendali" abbia ora espressa e insistente cittadinanza normativa (v., significativamente, Capitoli 1 e 3, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche della Banca d'Italia, approvate con circolare 17 dicembre 2013, n. 285 e successive modificazioni, «Disposizioni di vigilanza per le banche»; Commento *sub* art. 7, terzo capoverso, Codice di Autodisciplina del Comitato per la *Corporate Governance*, luglio 2018, «Codice di Autodisciplina»; art. 6 Codice di Autodisciplina approvato il 31 gennaio 2020, applicabile dal primo esercizio successivo al 31 dicembre 2020, «Codice di Autodisci-

Rispetto alle evidenze ed evoluzioni funzionali di disciplina appena accennate si pone, allora, il problema della previsione e dell'uso dei mezzi di partecipazione a distanza. La questione proposta non riguarda l'indagine, già approfondita dalla dottrina, in merito alle modalità tecnico-attuative idonee ad assicurare le fasi dell'*iter* deliberativo formale e tipico. L'interrogativo è a monte: se gli strumenti di telecomunicazione consentiti dagli artt. 2388 e 2404 c.c. possano essere previsti dagli statuti, utilizzati nel governo delle s.p.a. e, trattandosi di emittenti e intermediari finanziari, resi trasparenti al mercato e comunicati alle Autorità di vigilanza, come forme alternative ed equivalenti alla partecipazione fisica; oppure se, come si ritiene e s'illustrerà, l'ammissibilità e l'utilizzo di questi canali incontrino limiti desumibili dagli artt. 2388 e 2404 c.c. e dall'apprezzamento delle suddette norme nella cornice di disposizioni e interessi imperativi in materia di percorsi decisionali sulla gestione e sul controllo dei rischi azionari¹².

2. Il piano e le finalità dell'analisi.

Individuati i problemi di fondo, lo studio sarà sviluppato come segue. La prima parte sarà dedicata alla ricognizione dei contenuti degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. e al richiamo alla prassi statutaria¹³. La seconda parte sarà destinata al quadro empirico, normativo e comparato dal quale si argomenta la necessità di un uso dei mezzi telematici suppletivo alla presenza e presidiato nell'organizzazione della s.p.a.¹⁴. Nella terza parte, si formuleranno proposte interpretative e applicative sulla previsione e sull'utilizzo della partecipazione a distanza, con riguardo ai momenti decisionali ritenuti più importanti e critici per il governo dei rischi, anche tenendo conto delle scelte di altri ordinamenti europei¹⁵. S'indulgerà, infine, sull'informazione agli investitori e sulla vigilanza prudenziale. Tali aspetti sono essenziali nella

plina 2020»). In questo studio, ci si riferirà ai rischi d'impresa in senso ampio: ossia ai rischi di perdite imputabili all'attività d'impresa e conseguenti all'insieme di condotte e circostanze, endogene ed esogene (organizzative, patrimoniali, finanziarie, produttive, contrattuali, di mercato, ambientali, sanitarie), in cui essa viene svolta.

¹² La chiave per l'apprezzamento dei nuovi fenomeni tecnologici nel diritto commerciale è la riflessione sugli interessi tutelati e sulle libertà consentite: così, V. DI CATALDO e M. RICOLFI, *Interventi in occasione della Presentazione*, (nt. 9).

¹³ Par. 3.

¹⁴ Parr. 4, 5 e 6.

¹⁵ Par. 7.

disciplina di emittenti e intermediari finanziari e, insieme all'autonomia d'impresa e alle responsabilità di esponenti e società, possono garantire l'effettiva funzionalità dei canali telematici alla prevenzione, individuazione e gestione delle alee¹⁶.

Il piano e le finalità dell'indagine meritano due puntualizzazioni.

È doveroso innanzitutto precisare che, sebbene i problemi delineati possano riferirsi ad ogni modello azionario e sistema di *governance*, gli aspetti più interessanti e incerti si ravvisano – e, quindi, saranno approfonditi – rispetto alle s.p.a. aperte e finanziarie¹⁷: sia per la maggiore diffusione, in tali realtà d'impresa, dei mezzi di telecomunicazione, dovuta anche alla compensazione dei costi con i vantaggi per la società; sia per l'incidenza dell'opzione telematica su rischi più rilevanti, su istanze più variegata ed estese, su processi informativi e decisionali più articolati¹⁸.

Si specifica, in secondo luogo, che la presente riflessione intende offrire un contributo per il miglior utilizzo dei mezzi dell'evoluzione comunicativa: non dunque per escluderli, rendendo gravose le condizioni della loro attuazione; ma per garantirne l'uso adeguato e valorizzarne l'efficienza. Nell'attuale contesto storico, economico e sociale è indubbia l'importanza – meglio, l'essenzialità – d'integrare nell'organizzazione dell'impresa gli strumenti della co-

¹⁶ Parr. 8, 9 e 10.

¹⁷ Per s.p.a. aperte o emittenti s'intendono le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio *ex artt.* 2325-*bis* c.c. e 113 ss. t.u.f. Per s.p.a. o intermediari finanziari s'intendono le banche *ex artt.* 10 ss. t.u.b. Le osservazioni svolte in questo lavoro possono estendersi, tenuto conto delle affinità di *governance*: (i) alle s.p.a. che svolgono servizi e attività di investimento *ex art.* 18 t.u.f.; (ii) alle società di gestione del risparmio *ex art.* 32-*quater* t.u.f.; (iii) alle s.p.a. finanziarie *ex artt.* 106 ss. t.u.b.; (iv) alle imprese di assicurazione *ex d. lgs.* 7 settembre 2005, n. 209, *Codice delle assicurazioni private*. Va, inoltre, segnalato che, secondo i dati pubblicati da Consob, 227 società quotate su 231 hanno scelto il sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale *ex art.* 2380-*bis* ss. c.c. (CONSOB, *Relazione per l'anno 2017*, Roma, 31 marzo 2018, 87; ID., *Rapporto 2018 sulla corporate governance delle società quotate italiane*, Roma, 18 marzo 2019, 3, entrambi in www.consob.it). Fanno eccezione: Intesa Sanpaolo s.p.a., Cattolica Assicurazione soc. coop. p.a. e Ubi Banca s.p.a., che hanno adottato il sistema monistico; S.S. Lazio s.p.a., che ha scelto il sistema dualistico. Il modello tradizionale è decisamente prevalente anche nelle s.p.a. chiuse: v. i dati al 31 dicembre 2018 estratti dal Registro delle Imprese, a cura dall'Osservatorio delle società e delle imprese, con la collaborazione di Infocamere, in www.milomb.camcom.it.

¹⁸ R. COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA. VV., *La responsabilità dell'impresa. Per i trent'anni di Giurisprudenza Commerciale*, Milano, Giuffrè, 2006, 83 ss., 84. Sulle «proporzioni potenzialmente dirompenti» dei rischi implicati nella grande impresa, v. adesso M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2019, 992 ss., 1008.

municazione a distanza per l'attività degli organi apicali. Proprio in virtù di questa osservazione e in armonia con quanto sta emergendo dal dibattito generale¹⁹ e dagli stessi sviluppi dell'emergenza sanitaria, si ritiene altrettanto importante che l'adozione dei collegamenti "da remoto" sia supportata da regole e prassi che ne assicurino un'applicazione conforme alle ragioni e ai contenuti legislativi; ne permettano i benefici per la sorveglianza delle alee e la tutela delle posizioni interessate; ne mitighino i limiti.

L'analisi mostrerà il ruolo fondamentale degli statuti a questi fini (nelle s.p.a. quotate e finanziarie, anche in rapporto con i regolamenti degli organi collegiali). L'autonomia statutaria e organizzativa può costituire la cornice di sintesi tra gli interessi imperativi e dispositivi coinvolti nella materia che qui rileva. Essa permette di conciliare le diverse esigenze di coerenza ed elasticità implicate dall'attuazione dei regimi *ex artt.* 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. e, dunque, può risolversi in superiore vantaggio competitivo per l'impresa e in fattore di maggiore efficienza e stabilità per il sistema nel suo complesso²⁰.

3. L'ampiezza apparente degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. e l'uniformità della prassi statutaria.

Avviando l'indagine dal dato legislativo, a una prima lettura gli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. sembrano recepire la possibilità della partecipazione a distanza alle riunioni degli organi di amministrazione e controllo con latitudine²¹. Va subito notata la collocazione sistematica: l'op-

¹⁹ G. SCOGNAMIGLIO, Intervento al Convegno *L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale*, cit., ha sottolineato «la necessità di regolare il fenomeno tecnologico» nell'impresa; *adde*, M. CAMPOBASSO, *Il futuro delle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, I, 138 ss., 153. L'esigenza di norme per «cogliere» i benefici della tecnologia è avvertita non solo da sensibilità giuridiche: così, infatti, C. ACCOTO, Intervento all'incontro *Noi e l'A.I.*, Milano, 16 novembre 2019.

²⁰ Nella nostra dottrina, V. SANTORO, Intervento alla Presentazione, (nt. 9). La prospettiva di sistema nell'uso degli strumenti tecnologici è sottesa agli interventi normativi europei e si è già tradotta in iniziative per la *governance* delle società: cfr. comunicazione Commissione UE 8 marzo 2018, COM (2018), 109 final; direttiva (UE) 2019/1151 del 20 giugno 2019.

²¹ Si riporta, per utilità del lettore, il testo delle norme. Art. 2388, primo comma, c.c.: «Per la validità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica, quando lo statuto non richiede un maggior numero di presenti. Lo statuto può prevedere che la presenza alle riunioni del consiglio avvenga anche mediante mezzi di telecomunicazione». Art. 2404, primo comma, c.c.: «Il collegio sindacale

zione statutaria è inserita nelle disposizioni imperative dedicate alla «[v]alidità delle deliberazioni del consiglio» di amministrazione e alle «[r]iunioni e deliberazioni del collegio» sindacale. Ciò, come anticipato al paragrafo 1, attesta l'integrazione della modalità partecipativa telematica nelle forme del procedimento decisionale collegiale tipico²².

Gli articoli in commento estendono, inoltre, il significato letterale di «presenza» e «riunione»: sostantivi riferiti non solo all'essere insieme in uno stesso luogo; ma anche all'essere in relazione gli uni agli altri con i «mezzi di telecomunicazione»²³. Quest'ultima espressione richiama, poi, una categoria ampia; non qualificata da contenuti tassativi; che può essere via, via integrata dall'evoluzione tecnologica²⁴.

Le disposizioni in esame demandano, infine, la possibile previsione dei nuovi canali partecipativi allo statuto senza l'esplicitazione di limiti o condizioni, salvo che per il collegio sindacale²⁵.

Tale apparente ampiezza non risulta circoscritta neppure dal legislatore speciale del t.u.f e del t.u.b., che tace sulle forme della presenza alle adunanze degli organi di amministrazione e controllo nelle s.p.a. emittenti e finanziarie. Il silenzio è conservato anche dalle Autorità di vigilanza e in sede di autoregolamentazione²⁶.

deve riunirsi almeno ogni novanta giorni. La riunione può svolgersi, se lo statuto lo consente indicandone le modalità, anche con mezzi di telecomunicazione».

²² P. M. SANFILIPPO, *Gli amministratori*, in *Diritto commerciale*, (nt. 1), 423 ss., 445; M. STELLA RICHTER JR., *Partecipare, intervenire e assistere alle adunanze degli organi collegiali delle società azionarie*, in *Riv. soc.*, 2013, 892 ss., 900.

²³ Ha sottolineato l'influenza della tecnologia digitale sul linguaggio, M. LIBERTINI, *Intervento alla Presentazione*, (nt. 9).

²⁴ Secondo la definizione dell'ISTITUTO DELLA ENCICLOPEDIA ITALIANA FONDATA DA GIOVANNI TRECCANI, *Dizionario enciclopedico italiano*, XII, Roma, Istituto poligrafico dello Stato, 1970, 30, «telecomunicazione» è il «nome generico di ogni procedimento che permette di far pervenire a uno o a più corrispondenti delle informazioni di varia natura [...] utilizzando un qualsiasi sistema di trasmissione». La dottrina suole ricomprendere nella nozione richiamata dagli artt. 2388 e 2404 c.c. sia il collegamento audiovisivo, sia quello telefonico, sia quello di scrittura interattiva: G. STRAMPELLI, in *Le società per azioni*, (nt. 8), *sub art.* 2388, 1286 ss., 1297; L. PICARDI, *ivi*, *sub art.* 2404, 1653 ss., 1657.

²⁵ Cfr. nt. 21. L'interpretazione prevalente, seguita dalla prassi, applica analogicamente la prescrizione dell'indicazione delle modalità di riunione del collegio sindacale al consiglio di amministrazione: per tutti M. IRRERA, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, 1, Bologna, Zanichelli, 2004, *sub art.* 2388, 724 ss., 726.

²⁶ Cfr. regolamento Consob, adottato con delibera 14 maggio 1999, n. 11971 e successive modificazioni («Regolamento Consob Emittenti»); Disposizioni di vigilanza per le banche; Codice di Autodisciplina, anche nella versione 2020.

Gli statuti degli emittenti considerati tendono, perciò, a consentire le opzioni *ex artt.* 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. in termini ampi, con poche e pressoché uniformi specificazioni²⁷. La partecipazione attraverso i mezzi di telecomunicazione è usualmente permessa – quale «possibilità» – per le riunioni del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale, dei comitati esecutivi ed endoconsiliari, nonché per le adunanze degli organi collegiali nei sistemi dualistico e monistico. Non è solitamente disciplinata alcuna distinzione nell'uso delle varie tipologie di canali a distanza. La condizione espressa, in modo quasi *standard*, riguarda la necessità che siano rispettati il metodo collegiale e, quindi, le modalità tecniche idonee a consentire l'intervento, la discussione e la decisione di tutti i partecipanti in tempo reale²⁸. Raramente sono prescritti presidi ulteriori²⁹.

L'impressione ricavata dalle clausole statutarie e dalle stesse relazioni *ex art.* 123-*bis* t.u.f.³⁰ è che la presenza fisica e quella telematica siano richiamate come forme partecipative alternative ed equivalenti. Ma, come si illustrerà nei paragrafi successivi, tale lettura non sarebbe conforme alle finalità e alle prescrizioni legislative, quali emergono dall'esame più approfondito di regole, presupposti e destinatari³¹ della disciplina.

4. La partecipazione fisica e a distanza alle riunioni e deliberazioni ex artt. 2388 e 2404 c.c.: due forme non equivalenti.

4.1. La telecomunicazione, i flussi informativi e il rischio di «intellectual hazard».

Il rilievo appena formulato va chiarito innanzitutto soffermandosi sulle evidenze che qualificano, nella loro concretezza empirica, contesto e riflessi

²⁷ Sono stati considerati, senza pretesa di completezza, gli statuti di alcune, più importanti società con azioni quotate in Borsa Italiana s.p.a., incluse quelle bancarie e finanziarie.

²⁸ Le clausole recepiscono le condizioni circostanziate dalla giurisprudenza (per riferimenti G. STRAMPELLI, (nt. 24), 1296) e dagli orientamenti notarili (v. le massime della Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano, in www.consiglionotarilemilano.it).

²⁹ Per alcune eccezioni v. par. 7 ss.

³⁰ Le relazioni consultate indicano la frequenza della partecipazione alle riunioni, ma non ne specificano le modalità.

³¹ Secondo i criteri individuati da P. SPADA, Intervento alla Tavola Rotonda, (nt. 6); ora ID., *Storicità, controversia e insegnamento: tre parole per qualche divagazione sul metodo del diritto commerciale*, in *Rivista ODC*, 2019, 451 ss., 453 ss.

applicativi degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. Come anticipato al paragrafo 1, il difetto di equivalenza tra presenza fisica e partecipazione a distanza è già desumibile, almeno in questo momento storico dell'evoluzione tecnologica, dall'esperienza comune. La presenza attraverso mezzi di telecomunicazione comporta di essere in un luogo diverso – sovente distante – da quello in cui avviene la riunione; di trovarsi in un tempo convenzionale distinto (si pensi alla possibile differenza di fuso orario); di comunicare attraverso canali che filtrano, escludono o accentuano importanti aspetti sensoriali, emotivi e razionali della persona. Tutti questi elementi connotano la situazione oggettiva nella quale si compie la relazione in termini profondamente diversi rispetto a quelli di un incontro diretto; e incidono sulla condizione soggettiva dei partecipanti (sia di coloro che comunicano “da remoto”, sia di quelli riuniti nel medesimo spazio), sulla loro percezione della realtà, sullo svolgimento e sugli esiti del loro rapporto³².

Con specifico riguardo all'oggetto del presente contributo, l'uso dei mezzi di telecomunicazione ex artt. 2388 e 2404 c.c. può condizionare il percorso e i risultati della valutazione dei rischi nell'impresa azionaria. Va sottolineato che il governo delle alee – soprattutto nelle s.p.a. aperte e finanziarie – è un processo articolato. Esso riguarda vari livelli e responsabilità della struttura societaria e trova il suo momento di pianificazione e sorveglianza strategiche nelle deliberazioni degli organi di amministrazione e controllo³³.

³² Tali aspetti sono analizzati dalla scienza di settore che, da tempo, promuove l'integrazione tra relazioni «nel mondo fisico» e digitali, «in un'ottica positiva di salute sociale» (L. CHITTARO, *Il digitale che migliora le relazioni umane*, in *Il Sole 24 Ore*, 7 luglio 2019, 14). È appena il caso di sottolineare che le differenze segnalate si avvertono, pur con le nuove modalità di svolgimento dei rapporti sociali richieste dallo stato di emergenza in corso. La crisi conseguente all'epidemia da Covid-19 sta confermando l'importanza dell'integrazione tra le diverse forme relazionali. Ai fini che interessano, si osserva che il canale telematico può favorire la concentrazione del singolo sullo specifico oggetto di analisi, perché accelera e semplifica la trasmissione delle informazioni; evita gli spostamenti da un luogo all'altro; esclude le distrazioni che possono derivare dal cambiamento di contesto. Esso è, dunque, funzionale all'efficacia dei flussi informativi che precedono o seguono le riunioni degli organi e di cui si dirà. D'altra parte, la conoscenza e la comprensione della realtà nella sua complessità si compiono essenzialmente attraverso la presenza, l'incontro personale con gli altri.

³³ Da un'angolazione frastagliata, G. ROSSI, *Introduzione*, in *La corporate compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, Giuffrè, 2017, VII ss., X; M. S. SPOLIDORO, *La funzione di compliance nel governo societario*, *ivi*, 167 ss., 192 ss.; N. RONDINONE, *La compliance nel diritto dei gruppi di società*, *ivi*, 201 ss., 225 ss.; U. TOMBARI, *Governo societario, compliance e 'indagini interne' nella s.p.a. quotata*, *ivi*, 261 ss., 275 ss.; S. FULCO, M. VENTORUZZO, *Responsabilità civilistiche dei componenti gli organi di amministrazione e controllo e funzione di compliance*, *ivi*, 347 ss., 355 ss.

La complessità dell'attività di governo dei rischi si riscontra nello stesso funzionamento degli organi apicali e nell'importanza riconosciuta dalla normativa, dalla vigilanza e dall'autoregolamentazione non solo allo svolgimento delle sessioni, ma anche all'*iter* prodromico. La regolazione prescrive e promuove un'architettura societaria che – attraverso i canali formali preposti – assicuri adeguati flussi informativi all'interno degli uffici di vertice (prima, durante e dopo le adunanze), da questi verso gli azionisti e la struttura organizzativa e viceversa. In particolare nel modello della grande impresa, la partecipazione alle riunioni degli organi collegiali è affiancata, “irrobustita” e resa efficace da quel complesso di regole che dispongono la programmazione e la frequenza dell'attività, la preventiva e appropriata informazione dei componenti, l'interlocuzione effettiva con l'organizzazione aziendale e, nei limiti consentiti, con la compagine sociale³⁴. La riunione costituisce il momento contestuale nel quale le cognizioni e riflessioni assunte e maturate dai singoli esponenti, attraverso l'attività pre-consiliare, dovrebbero essere chiarite, approfondite e discusse collettivamente, per le relative deliberazioni³⁵. Pare emblematico che queste sedi tipiche ed imperative non siano per ora indebolite dall'integrazione (e dalla prospettiva d'integrazione³⁶) delle tecnologie nei processi decisionali dell'impresa. Anzi. I nuovi rischi postulano in modo condiviso che le procedure e i dati digitali vengano identificati, pianificati e controllati dagli organi di vertice³⁷.

³⁴ Gli specifici profili di disciplina saranno richiamati ai parr. 4.4 e 7. L'importanza dei processi pre-consiliari è evidenziata dal COMITATO ITALIANO CORPORATE GOVERNANCE, *Relazione 2019 sull'evoluzione della corporate governance delle società quotate*, 54 ss., documento consultabile in internet al seguente indirizzo: <http://www.borsaitaliana.it>. Gli aspetti evidenziati costituiscono una differenza fondamentale rispetto alla regolazione delle decisioni deliberative nella s.r.l.: nella s.p.a. i flussi informativi preventivi non sono, come nella società *ex art.* 2462 c.c., «un elemento per equilibrare l'assenza di un confronto» collegiale (P. RAINELLI, (nt. 1), 240), ma un fattore per irrobustirlo.

³⁵ Significativamente, Commento all'art. 1, terzo, ottavo, nono e decimo paragrafo, Codice di Autodisciplina, rafforzato dall'art. 3 Codice di Autodisciplina 2020.

³⁶ R. M. AGOSTINO, *Decision Making, sistemi di responsabilità e interessi degli stakeholder*, Intervento al Convegno *L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale*, cit., 14 ss., dattiloscritto inedito consultato per la cortesia dell'a.

³⁷ G.D. MOSCO, Intervento al Convegno *L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale*, cit.; ID., *AI And Boards Of Directors: Preliminary Notes From The Perspective Of Italian Corporate Law*, 2020, in <https://ssrn.com/abstract=3531924>. Rileva, in primo luogo, la composizione degli organi di vertice, che deve garantire assortimento di competenze idoneo alla comprensione delle informazioni digitali (B. BRÉHIER, Intervento al Convegno sul tema *Dieci anni di innovazione finanziaria: un bilancio*, Associazione Europea per il Diritto Bancario e

Tuttavia, proprio sotto il profilo delle procedure informative e deliberative, la letteratura internazionale ha rilevato come, alla radice della crisi economica e finanziaria iniziata nel 2007, vi sia stato anche un problema di «*intellectual hazard*» degli esponenti e organi apicali. Si è in particolare riscontrata «la tendenza» ad assecondare «pregiudizi comportamentali» che possono «ostacolare riflessioni e analisi precise»; interferire con la comunicazione, l'esame e l'attuazione delle informazioni³⁸. Anche in Italia si sta riflettendo sullo sviluppo del processo cognitivo nelle decisioni collegiali (non solo delle società per azioni)³⁹. E si è constatato che sovente le «trappole» risiedono nelle «scorciatoie mentali» di semplificazione della realtà e di rapidità decisionale, dovute sia ai limiti soggettivi della persona umana, sia ai fattori esterni che possono influenzarla.

Alla luce di queste pur sintetiche considerazioni, si ritiene che la partecipazione alle riunioni degli organi di amministrazione e controllo attraverso i mezzi di telecomunicazione sia uno dei fattori che possono condurre alle criticità segnalate. Il problema, ad avviso di chi scrive, non è solo quello della trasmissione di informazioni e documenti, della riservatezza di questi flussi e della possibilità di intervenire nel dibattito in tempo reale⁴⁰. Il problema è an-

Finanziario, Milano, 22 novembre 2019). È, poi, essenziale la definizione strategica di assetti adeguati alla verifica *ex ante* e al controllo *ex post* dei rischi telematici, quali: i conflitti di interesse, i risultati assurdi conseguenti a processi automatizzati, gli errori o i pregiudizi nell'inserimento dei dati (C. WEBER, *Neural Networks in The Boardroom. A.I. and Management Decisions* e M. HORN, *Conflicts of Interest in the Digital Age*, Interventi al Convegno *Corporate Strategy and Governance in the Digital Age*, Università degli Studi di Milano, Corso di dottorato in diritto comparato, privato, processuale civile e dell'impresa, Milano, 8 novembre 2019). Le sedi decisionali apicali rimangono, infine, determinanti per le responsabilità gestionali dei processi (C. PICCIAU, *The (Un)Predictable Impact of Technology on The Distribution of Corporate Powers and Responsibilities*, Intervento al Convegno *Corporate Strategy and Governance in the Digitale Age*, cit.).

³⁸G.P. MILLER, G. ROSENFELD, *Intellectual Hazard: How Conceptual Biases in Complex Organizations Contributed to the Crisis of 2008*, *New York University Law and Economics Working Papers*, 2009, 1 ss., 4, reperibile in internet al seguente indirizzo: https://lsr.nellco.org/nyu_lewp/198 (la traduzione citata nel testo è a cura di chi scrive); G. MILLER, *Trust, Risk, and Moral Hazard in Financial Markets*, Bologna, il Mulino, 2011, 89 ss.; CLAIRE A. HILL, *A Personality Theory of Sophisticated Investor Decision-Making (In the 2008 Financial Crisis), with Some Policy Implications*, 2016, <https://ssrn.com/abstract=2902917>.

³⁹F. VELLA, *Arbitri e giudici che decidono*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 312 ss., 317 e 320, dal quale le citazioni nel capoverso successivo. In ambito finanziario, v. i saggi in *A.G.E.*, 2012, *Finanza comportamentale. Investitori a razionalità limitata*, a cura di U. Morera e F. Vella.

⁴⁰Del resto, nella *governance* degli emittenti nazionali, tali problemi non sono stati ancora risolti: v. le criticità segnalate e la raccomandazione formulata dal COMITATO ITALIANO COR-

che quello dei modi e tempi di elaborazione individuale e collettiva delle informazioni. La lontananza dal luogo in cui si celebra la sessione e dai partecipanti presenti in senso proprio può essere motivo di minore attenzione, comprensione o sensibilità rispetto agli argomenti dibattuti e può assecondare forme di *path dependence*. La distanza può, al contempo, attenuare l'ascolto e l'empatia reciproci e, così, indebolire aspetti altrettanto necessari ai fini della modulazione delle informazioni e di una dialettica ponderata e costruttiva. Più in generale, la comunicazione attraverso la tecnologia, nelle sue diverse declinazioni, riduce la ricchezza e altera l'equilibrio degli elementi che fondano relazioni e decisioni contestuali⁴¹. Essa può anche favorire la pericolosa illusione di processi decisionali "senza limiti", portando a determinazioni che sono l'esito di confronti veloci ed istantanei, piuttosto che di una collegialità vagliata e maturata. Tutto ciò implica il rischio di una percezione delle alee d'impresa parziale o erronea: in difetto o anche in eccesso⁴².

L'utilizzo dell'opzione telematica nei processi collegiali della società azionaria pare, dunque, doversi apprezzare comparandone i limiti intrinseci o – se si preferisce – i costi di agenzia ineliminabili⁴³, con i vantaggi che, nel caso specifico, essa può comportare per l'organizzazione societaria e il suo funzionamento più snello, flessibile e tempestivo.

PORATE GOVERNANCE, (nt. 34), 55 ss., 57, sui cui anche P. MARCHETTI, F. GHEZZI, M. VENTORUZZO, C. MOSCA, M. BIANCHI, M. MILIC, *Aggiornamento sulla governance delle società quotate italiane*, in *Riv. soc.*, 2019, 859 ss., 878 ss.

⁴¹ «Gli ingredienti di una buona decisione sono 'sia il ragionamento che le emozioni, ma la giustapposizione di questi elementi non basta, essendo necessario che processo del ragionamento e processo emozionale convergano per generare un comportamento ottimale'»: S. GIRONDE, *La neuroeconomia*, Bologna, il Mulino, 2010, 70, citato da F. VELLA, (nt. 39), 312, nt. 1. L'alterazione varia anche in base alla tipologia di telecomunicazione. Si pensi alla differenza tra: il collegamento in video-conferenza, che consente la visione e l'ascolto tra i partecipanti; quello esclusivamente vocale; o quello di scrittura simultanea. Per il rilievo normativo di tali differenze, v. i riferimenti citati nella postilla in appendice. Sulla prudenza nell'utilizzo dei diversi canali telematici, a tutela della certezza, trasparenza ed effettività dell'attività deliberativa, già C. SANDEI, *Informatizzazione del procedimento assembleare e principio di parità di trattamento dei soci. Prime considerazioni*, 1 ss., 4 ss., 2011, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.orizzontideldirittocommerciale.it>.

⁴² U. MORERA, E. MARCHISIO, *Finanza, mercati, clienti e regole ... ma soprattutto persone*, in *A.G.E.*, 2012, 19 ss., 20 e 22 ss.; M. VENTORUZZO, *Reflections on the Notion Of Reasonable Investor*, in *Riv. soc.*, 2019, 1296 ss., 1298 ss.

⁴³ L'assimilazione tra rischio di «azzardo intellettuale» e costi di agenzia è argomentata da G. P. MILLER, G. ROSENFELD, (nt. 38), 33.

4.2. *La presenza di amministratori e sindaci alle adunanze collegiali quale regola inderogabile nel codice civile.*

Le distinzioni e problematiche descritte sono avvertite dal nostro legislatore. Riportando l'attenzione agli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c., va notato che l'uso dei mezzi di telecomunicazione non è consentito direttamente dalle disposizioni citate, ma può essere permesso dallo statuto⁴⁴. L'opzione telematica si aggiunge, inoltre, alla prescrizione della presenza fisica ma non può escluderla, come espresso dalla congiunzione «anche». È allora opportuno puntualizzare le considerazioni formulate al paragrafo precedente con la sottolineatura del rigore e del significato di queste scelte normative.

Nel nostro ordinamento, la forma di partecipazione tipica e imperativa per la validità delle riunioni e deliberazioni degli organi di amministrazione e controllo è la «presenza» in senso proprio della maggioranza dei componenti in carica⁴⁵. Tale regola non può essere derogata ed è suscettibile d'integrazione soltanto per decisione degli azionisti⁴⁶ e nell'atto fondativo che regola il funzionamento della società.

La severità di questi assetti è coerente con le disposizioni collegate. Differenziandosi dai sistemi di altri Stati UE⁴⁷ e da quello della s.r.l. domestica⁴⁸,

⁴⁴ L'osservazione è anche, in termini critici, di L. PICARDI, (nt. 24), 1657. Un orientamento notarile ha interpretato l'(analoga) lettera dell'art. 2370, quarto comma, c.c., nel senso di consentire l'intervento telematico all'assemblea delle s.p.a. "chiuse", anche nel silenzio dello statuto e purché nel rispetto dei «principi del metodo collegiale» (massima del Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, settembre 2017, H.B.39, in www.notaitri.veneto.it). In aggiunta agli argomenti sviluppati nello studio, va notato che le norme eccezionali per l'emergenza da Covid-19 richiamate alla nt. 5 sottintendono l'esclusione di tale linea ermeneutica (M. IRRERA, (nt. 5), 7).

⁴⁵ Ciò, in continuità con il regime prescritto fin dall'art. 141 codice di commercio del 1882.

⁴⁶ Della totalità o della maggioranza dei soci, a seconda della sede sociale di decisione (approvazione dell'atto costitutivo ex art. 2328 c.c. o deliberazione assembleare di modifica statutaria ex art. 2365 c.c.).

⁴⁷ Nell'ordinamento tedesco, cfr. § 77 e 108, secondo e terzo comma, *Aktiengesetz* 6 settembre 1965 e successive modificazioni («AktG»); il testo è stato consultato nella traduzione italiana di P. AGSTNER, F. BORDIGA, *Legge sulle società per azioni della Repubblica federale tedesca*, Milano, Giuffrè, 2014). Nell'ordinamento francese, v. artt. L225-37, primo e secondo comma, L225-82, secondo comma, R225-19 e R225-46 *Code de Commerce* («CC»). Nell'ordinamento spagnolo, v. artt. 247, secondo comma, 248 e 529 *quáter*, secondo comma, R. D. lgs. 2 luglio 2010, n. 1, *Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital* («LSC»).

⁴⁸ Art. 2475, quarto comma, c.c., ove la mancanza dello svolgimento della riunione non esclude la collegialità della decisione (cfr. Relazione al d. lgs. n. 6/2003, (nt. 1), *sub* 11, 166). P. RAINELLI, (nt. 1), 243, scrive di atti collegiali «in termini volontaristici».

l'art. 2388, terzo comma, c.c. vieta l'espressione del voto per rappresentanza e non prevede la possibilità di decisioni adottate mediante consultazione o sulla base del consenso espressi per iscritto⁴⁹.

Sotto il profilo degli interessi tutelati e rilevanti per questo studio, le norme richiamate sollecitano l'attenzione su due aspetti della volontà legislativa. L'architettura di fonti *ex artt.* 2388 e 2404 c.c. segnala che il regime di partecipazione al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale non è un mero momento organizzativo interno agli organi; ma costituisce un criterio portante della struttura della società, per gli effetti endosocietari e i riflessi di sistema che ne conseguono⁵⁰. Per le stesse ragioni, la prescrizione della presenza, i divieti e le esclusioni *ex artt.* 2388 e 2404 c.c. pongono l'accento sulla finalità di preservare il «carattere nettamente collegiale»⁵¹ dei percorsi decisionali apicali.

4.3. L'attenzione per il funzionamento degli organi collegiali della s.p.a. nel d.lgs. n. 6/2003.

Allargando l'orizzonte di analisi degli artt. 2388 e 2404 c.c., vanno ricordati altri importanti interventi normativi che valorizzano la presenza degli esponenti nelle adunanze degli organi collegiali e consentono di approfondire la *ratio* di questa impostazione.

La considerazione è rivolta, in primo luogo, alla disciplina del modello-base di s.p.a. Nella novella *ex d. lgs. n. 6/2003*, il «maggior 'costo' della collegialità è compensato da un'effettiva partecipazione di tutti i consiglieri alla

⁴⁹ Art. 2388, terzo comma, c.c., richiamato anche per gli organi di gestione nei sistemi dualistico e monistico (v. nt. 1). L'applicazione del divieto alle riunioni del collegio sindacale è implicita nella natura personale delle funzioni dei sindaci e nella cogenza dell'art. 2404, primo e secondo comma, c.c.: cfr. M. LIBERTINI, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da F. D'ALESSANDRO, 2, t. 2, Padova, Piccin, 2011, artt. 2380-2451 c.c., *sub art.* 2404, 251 ss., 251 e 252.

⁵⁰ C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato Cicu-Messineo*, Milano, Giuffrè, 2012, 193 ss., 201 e 202. Il richiamo a questi interessi è esplicitato dal legislatore: già Relazione illustrativa allo schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario, in *Riv. soc.*, 2000, *sub art.* 4, par. 8, 25 ss., 44 e poi art. 4, primo comma, l. n. 366/2001.

⁵¹ Relazione del Ministro Guardasigilli al Codice Civile, in *Collana Studi storici e giuridici*, diretta da G. ALPA, R. MAZZEI, Roma, Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato, 2010, *sub* 977, 217.

gestione della società»⁵². Come indicato sempre nella Relazione illustrativa, la disciplina in materia di amministrazione e controlli si è sviluppata con la finalità di «rendere efficaci ed utili le riunioni e le deliberazioni del consiglio» e definire con precisione e rigore le responsabilità personali e solidali che ne derivano⁵³.

Sulla scorta di soluzioni elaborate in ambito bancario e finanziario, sono così previsti requisiti in capo agli amministratori, ai sindaci e ai membri degli organi dei sistemi dualistico e monistico. È prescritta una maggiore articolazione della struttura degli organi collegiali – in particolare, di quello gestionale – e dell’attività deliberativa. Sono aumentate le attribuzioni non delegabili dal consiglio di amministrazione. Sono individuati i flussi e i doveri informativi e di vigilanza all’interno (e tra) gli uffici societari⁵⁴.

Il legislatore consente all’autonomia statutaria di modulare alcuni contenuti normativi. Ma i principi imperativi citati richiedono l’adeguatezza di ogni modello azionario con collegialità nell’amministrazione a garantire che «le [...] scelte» dei componenti degli organi siano «informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato, e non di irresponsabile o negligente improvvisazione». Ciò, a presidio dell’equilibrata ponderazione e tutela dei vari rischi e interessi coinvolti⁵⁵ e ad «evitare [...] indebite estensioni» della responsabilità solidale⁵⁶.

⁵² Relazione al d. lgs. n. 6/2003, (nt. 1), *sub* 6.III.2, 147.

⁵³ Relazione al d. lgs. n. 6/2003, (nt. 1), *sub* 1.2, 133 ss., 147. Si può cogliere, nel passaggio citato, il segno degli scritti di A. VENDITTI, (nt. 11), 59, il quale, pur senza rigidità, ravvisava nella discussione «la più intima caratteristica, ed anche la più utile, del metodo collegiale».

⁵⁴ Cfr. artt. 2381, 2387, 2391, 2391-*bis* e 2392 c.c., richiamati, per il consiglio di gestione e di amministrazione nei modelli dualistico e monistico, dagli artt. 2409-*novies*, primo e secondo comma, 2409-*undecies*, primo e secondo comma e 2409-*noviesdecies*, primo comma, c.c. Per il collegio sindacale, v. artt. 2397 ss. c.c. applicati, in quanto compatibili, al consiglio di sorveglianza *ex art.* 2409-*quaterdecies* e al comitato per il controllo sulla gestione *ex art.* 2409-*octiesdecies*, sesto comma, c.c. La dottrina ha qualificato tali norme come «una vera rivoluzione»: F. BONELLI, *L’amministrazione delle spa nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 700 ss., 704.

⁵⁵ Come è stato scritto, il procedimento definisce «il contenuto dell’azione» e «risponde ad un’esigenza di ponderazione o di motivazione delle decisioni»: L. FURGIUELE, *Funzione di controllo e procedimento nei sistemi di amministrazione della società per azioni: prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, 15 ss., 19 e 20. Per una connotazione recente delle istanze coinvolte, U. TOMBARI, *L’organo amministrativo di S.p.A. tra ‘interessi dei soci’ ed ‘altri interessi’*, in *Riv. soc.*, 2018, 20 ss.

⁵⁶ Relazione al d. lgs. n. 6/2003, (nt. 1), *sub* 6.III.4, 148. In dottrina, O. CAGNASSO, *L’amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato Colombo-Portale*, (nt. 8), 4, 1991, 264 e 265 e, più recentemente, M. STELLA RICHTER JR., (nt. 22), 899.

4.4. *L'idoneità degli esponenti e il rafforzamento dei processi decisionali nella s.p.a. quotata e finanziaria.*

È, infine, la disciplina sugli emittenti e sugli intermediari bancari a offrire argomenti sistematici significativi a conforto della tesi proposta in queste note; e a richiedere, come si preciserà ai paragrafi seguenti, una regolazione statutaria dell'opzione telematica conforme alla sana e prudente gestione degli enti finanziari. In queste realtà, il rafforzamento legislativo dell'attività degli organi apicali muove, infatti, da precise consapevolezze e tende verso precisi obiettivi. Le consapevoli riguardano: da un lato, l'importanza dei «lavori»⁵⁷ degli organi di amministrazione e controllo nella pianificazione delle politiche sui rischi, presupposto ed effetto di assetti organizzativi adeguati⁵⁸; dall'altro, la complessità delle alee e, dunque, la necessità di articolare funzioni, tempi e adempimenti per l'assunzione delle decisioni. Gli obiettivi sono quelli di irrobustire l'efficienza e l'efficacia delle riunioni attraverso connessioni, istruttorie e presidi dei processi⁵⁹ e l'impegno – in primo luogo, in termini di tempo – di ogni esponente a prendervi parte.

La collegialità nella gestione e nei controlli diventa, perciò, obbligatoria ed è integrata da prescrizioni altrettanto imperative che garantiscano: la composizione professionale e diversificata degli organi; l'idoneità di ciascun esponente alla gestione sana e prudente; la frequenza delle adunanze; l'estensione delle attribuzioni degli organi nel loro *plenum*; la definizione del sistema di deleghe e la preparazione delle deliberazioni; i flussi informativi con la struttura organizzativa e con la compagine sociale; l'interlocuzione con le Autorità di vigilanza⁶⁰. E i vari, numerosi interventi presuppongono, favoriscono e ri-

⁵⁷ L'espressione è tratta e ripetutamente utilizzata dal Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

⁵⁸ Sul rilievo, v. par. 6. In sede europea, il collegamento tra governo dei rischi e attività degli organi apicali fu avvertito sin dalla comunicazione della Commissione UE 21 maggio 2003 (par. 3.1.3), seguita dalla raccomandazione 15 febbraio 2005. Il percorso è stato, poi, accelerato dalla crisi economico-finanziaria del 2007 (v. Commissione UE 5 aprile 2011, COM (2011), 164 definitivo, par. 1; comunicazione 8 marzo 2018, COM (2018), 97 final, par. 4.2). Per tale nesso nella normativa italiana, V. CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, in *Banca, impr., soc.*, 2019, 27 ss., 31 ss.

⁵⁹ All'indomani della crisi G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, I, 137 ss., 142 ss. e 159. La crescente complessità strutturale della grande impresa azionaria è stata fotografata da P. MARCHETTI, Intervento alla Tavola Rotonda, (nt. 6); ora ID., *Sul metodo del diritto commerciale*, in *Rivista ODC*, 2019, 439 ss., 445 ss.

⁶⁰ I profili saranno ripresi al par. 7. Meritano di essere già richiamati: i requisiti di onorabi-

chiedono la partecipazione personale delle cariche apicali alla vita organica dell'ente⁶¹.

Si può, perciò, riscontrare un percorso diverso da quello che interessa (e sta interessando) l'assemblea, dovuto alle differenti posizioni, competenze e responsabilità. Per il funzionamento di quest'ultima la normativa estende i canali di comunicazione a distanza, allo scopo di favorire la «costituzione del gruppo deliberante» e l'intervento, meglio, la partecipazione delle diverse «anime» e categorie della compagine sociale alla sorveglianza strutturale della s.p.a. quotata o finanziaria⁶². Per l'esercizio dell'impresa vigilata, invece, la

lità, conoscenza, competenze, esperienza e di tempo richiesti agli esponenti di vertice; i limiti per il cumulo di incarichi; le politiche di diversità nella composizione dell'organo di gestione; la costituzione dei comitati endoconsiliari (art. 91 ss. direttiva 2013/36/UE del 26 giugno 2013; art. 1 direttiva 2014/95/UE del 22 ottobre 2014; artt. 123-*bis* e 147-*ter* ss. t.u.f.; artt. 26 e 52 ss. t.u.b.; art. 1 d. lgs. 10 maggio 2019, n. 49). I principi sono attuati nella normativa secondaria e di autodisciplina: v. Schema del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze sul c.d. *fit and proper*, pubblicato per la consultazione conclusa il 22 settembre 2017; Capitoli 1 e 3, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche; artt. 1-4 Codice di Autodisciplina, anche nella versione 2020.

⁶¹ Art. 91, secondo e settimo comma, direttiva 2013/36/UE e 18° Considerando direttiva 2014/95/UE.

⁶² Cfr. artt. 2370 ss. c.c. e 125-*bis* ss. t.u.f. Tali disposizioni avevano già portato a interrogarsi sulla necessità o meno di un luogo fisico per la celebrazione dell'assemblea: S. ROSSI, *Diritti di partecipazione degli azionisti e collegialità nell'assemblea delle società quotate*, in *Rivista ODC*, 2014, 1 ss., 5 ss. (dalla quale la citazione nel testo), in termini problematici rispetto a una «concezione» normativa del procedimento assembleare che, pur conservando la «funzione compositiva», può «prescindere dal dibattito»; E. BOCCHINI, *Intervento alla Presentazione*, (nt. 9); M. SCIUTO, *Il ruolo dell'assemblea dei soci nel tipo s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 337 ss., 344 e 345. All'interrogativo dà ora eccezionale riscontro l'art. 106, secondo e settimo comma, d.l. n. 18/2020, sulle assemblee ordinarie e straordinarie convocate nelle s.p.a. entro il 31 luglio 2020 o, se successiva, entro la data finale dello stato di emergenza connesso all'epidemia Covid-19. Tale norma – preceduta dalla massima del Consiglio Notarile di Milano 11 marzo 2020, n. 187 (nt. 5) – consente di prevedere, nell'avviso di convocazione e in deroga alle diverse disposizioni statutarie: (i) l'espressione del voto in via elettronica o per corrispondenza e l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione; (ii) lo svolgimento dell'assemblea anche esclusivamente attraverso mezzi di telecomunicazione che garantiscano l'identificazione dei partecipanti, la loro partecipazione e l'esercizio del diritto di voto ex artt. 2370, quarto comma, c.c., senza in ogni caso la necessità che si trovino nel medesimo luogo il presidente, il segretario o il notaio (sulle cautele nell'applicazione della disposizione, ASSONIME, (nt. 5); M. STELLA RICHTER JR., *La collegialità nelle società di capitali al tempo della pandemia*, 2020, 2, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.giustizia.civile.com>). Questa scelta si affianca all'art. 73 d.l. n. 18/2020, in materia di organi collegiali di enti pubblici, associazioni private e fondazioni. Fino alla data di cessazione dello stato di emergenza, tali uffici possono riunirsi in videoconferenza e con i presidi prescritti, anche ove tale modalità non sia disciplinata dai rispettivi regolamenti. Con la prudenza di analisi richiesta

disciplina riafferma e connota l'*intuitus personae* degli esponenti e la convergenza effettiva e continuativa delle qualità, delle attribuzioni e delle disponibilità individuali nell'attività degli organi di vertice.

La scelta rigorosa di valorizzare il coinvolgimento di tutti i membri, con i rispettivi ruoli e poteri, sottolinea la funzione piena o – richiamando la dottrina amministrativistica – «reale», della collegialità rispetto alla programmazione dei processi e dei sistemi organizzativi, alla trasparenza dei percorsi e alla definizione delle responsabilità nella gestione dei rischi⁶³. Per il conseguimento di tali scopi, anche l'uso della partecipazione alle adunanze e alle deliberazioni attraverso i mezzi di telecomunicazione assume rilievo significativo.

4.5. Il governo dei rischi d'impresa e l'uso suppletivo (e presidiato) della partecipazione telematica.

Riassumendo le conclusioni raggiunte, il nucleo normativo per la previsione e l'utilizzo degli strumenti telematici nell'attività degli organi di amministrazione e controllo della s.p.a. è costituito, nel nostro ordinamento, dagli artt. 2388 e 2404 c.c. Tali norme fondano i seguenti principi imperativi: (i) gli organi si riuniscono e deliberano collegialmente; (ii) i membri partecipano di persona alle adunanze e alle deliberazioni; (iii) la presenza «anche» con mezzi di telecomunicazione è consentita soltanto dallo statuto.

da una legislazione d'urgenza e in evoluzione, si osserva che le ragioni del differente regime per il momento destinato alle adunanze degli organi di amministrazione e controllo nelle s.p.a. (nt. 5) sembrano riconducibili alla composizione più numerosa di assemblee e organi dei citati enti e ai maggiori rischi di diffusione del virus connessi alle adunanze. Altresì e pur con le criticità rilevate alla nt. 5 e nella postilla in appendice, l'indirizzo legislativo pare tener conto della diversa natura e responsabilità delle funzioni di amministrazione e controllo nelle s.p.a.

⁶³ Par. 2.1, primo capoverso, Sezione III, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche. Sul «valore organizzativo» dell'attività del consiglio di amministrazione, P. FERRO-LUZZI, *L'esercizio d'impresa tra amministrazione e controllo*, in *A.G.E.*, 2007, 231 ss., 240. G. OPPO, *In tema di «invalidità» delle deliberazioni del consiglio di amministrazione delle società per azioni (a proposito di un libro recente)*, in *Riv. soc.*, 1967, 921 ss., 942, si riferisce alle deliberazioni collegiali dell'organo amministrativo, come agli atti «funzionali allo svolgimento del rapporto gestorio». V. ora M. SCIUTO, P. SPADA, (nt. 8), 71; C. ANGELICI, (nt. 50), 374 ss., 388; M. STELLA RICHTER JR., (nt. 22), 899. Nella dottrina pubblicistica, la distinzione tra «collegi reali», ove è necessaria la discussione, e «collegi virtuali», ove la composizione degli interessi può realizzarsi direttamente nella fase decisoria, è di S. VALENTINI, *La collegialità nella teoria della organizzazione*, Milano, Giuffrè, 1968, 188 e M. S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, Milano, Giuffrè, 1970, 267, entrambi citati da R. VILLATA (nt. 11), 11.

L'analisi degli artt. 2388 e 2404 c.c., nel più ampio sistema di norme dedicate ai percorsi decisionali di governo dei rischi, fornisce all'autonomia d'impresa due altre, importanti indicazioni: il riconoscimento legislativo di una funzione suppletiva dei canali telematici, vale a dire complementare e integrativa della presenza in senso proprio; la necessità di un loro utilizzo regolato e presidiato, soprattutto nella *governance* di emittenti e intermediari finanziari. In conformità alla gerarchia di fonti e ai contenuti *ex* artt. 2388 e 2404 c.c., il collegamento a distanza è permesso qualora vi sia un impedimento alla partecipazione fisica⁶⁴. In tali circostanze, l'opzione completa la regola imperativa e ne preserva la *ratio*, colmando la carenza nel funzionamento degli organi. E l'effettivo assolvimento di questa funzione richiede un'adeguata disciplina nell'organizzazione sociale.

La presenza telematica è, in altre parole, una facoltà compresa dallo statuto nell'obbligo degli esponenti di prendere parte alle riunioni degli organi, per garantire e rafforzare⁶⁵ gli interessi che fondano la tipicità, l'imperatività e l'incisività delle decisioni collettive nei processi di controllo dei rischi. Ma in assenza di salvaguardie idonee, il suo utilizzo può privare l'incontro collegiale di elementi necessari a risoluzioni davvero efficienti ed efficaci, senza vantaggio compensativo per la società, anzi, con pregiudizio per la stessa.

5. Gli spunti dalle norme e prassi di alcuni Stati UE.

L'area critica consiste, allora, nell'elaborare soluzioni di disciplina statutaria e organizzativa nel rispetto dei principi indicati e con il contemperamento delle esigenze coinvolte⁶⁶. Prima di formulare proposte applicative specifiche, è interessante soffermarsi sulle scelte di taluni ordinamenti UE: sia per tener conto del più ampio contesto di operatività e competitività delle imprese nazionali; sia per verificare ulteriori chiavi di lettura⁶⁷.

⁶⁴ L'impedimento può essere oggettivo o soggettivo; sul rilievo, v. par. 7.1.

⁶⁵ F. BARACHINI, V. PINTO, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, in *Commentario del codice civile*, diretto da E. Gabrielli, 2, Torino, Utet, 2015, *sub* artt. 2379-2451, 245 ss., 251.

⁶⁶ Sul problema nelle imprese vigilate, M. CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, Giuffrè, 2001, 72.

⁶⁷ Lo sguardo sarà limitato agli ordinamenti di alcuni Stati UE, per la vicinanza al nostro. Elementi di interesse si ricavano, però, anche da sistemi più lontani. Secondo R. SANTAGATA, Intervento al Convegno *L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale*, cit., la distinzione argomentata in queste note trova conforto anche nel § 141, lett. (i), *Chapter 1, Title 8, Dela-*

Nell'ordinamento tedesco dell'*Aktiengesellschaft* la partecipazione con mezzi di telecomunicazione alle riunioni del consiglio di gestione (*Vorstand*) può essere prevista dal regolamento di tale organo⁶⁸. Per l'attività del consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*) e dei suoi comitati la legge consente le deliberazioni assunte «in forma scritta, telegrafica o secondo altra modalità comparabile [...] solo se nessun membro si oppone alla procedura»; e fatta salva «sempre una più precisa disciplina ad opera dell'atto costitutivo o del regolamento del consiglio»⁶⁹. Merita, inoltre, segnalazione la recente modifica del codice tedesco di *corporate governance* per gli emittenti. Nella nuova versione, si specifica che «la partecipazione per telefono o per videoconferenza» alle adunanze del consiglio di sorveglianza «vale come presenza»; ma «ciò non dovrebbe costituire la regola»⁷⁰. La raccomandazione pare, in effetti, già recepita negli statuti di alcune società che, con varietà e precisione, consentono la modalità telematica, purché disposta o proposta, caso per caso, dal presidente dell'organo interessato o approvata da tutti i componenti presenti⁷¹.

Spunti significativi si ricavano anche dall'ordinamento francese sulla *société anonyme*. Il *Code de Commerce* permette che i regolamenti del consiglio di amministrazione (*conseil d'administration*) e del consiglio di sorveglianza (*conseil de surveillance*) considerino rilevante, «per il calcolo dei *quorum* e della maggioranza» deliberativi, la partecipazione attraverso mezzi di videoconferenza o di telecomunicazione, purché si tratti di canali «idonei [all'] identificazione e [alla] partecipazione effettiva» dei componenti⁷². Tale op-

ware Code, che differenza tra «presenza di persona» e «partecipazione» con telecomunicazione alle riunioni dell'organo di amministrazione e dei comitati endoconsiliari. In questa norma, l'opzione telematica è consentita, purché non diversamente disposto da atto costitutivo e statuto e gli strumenti siano idonei al reciproco ascolto dei partecipanti (il testo è consultabile in internet al seguente indirizzo: <https://delcode.delaware.gov>). Per i riferimenti alle disposizioni eccezionali degli Stati UE considerati in questo paragrafo, in materia di adunanze degli organi di amministrazione e controllo nelle società azionarie, durante lo stato di emergenza da Covid-19, si rinvia alla postilla in appendice.

⁶⁸ § 77, secondo comma, AktG: il regolamento può essere approvato dal consiglio di gestione o di sorveglianza ed essere vincolato, in singoli punti, dall'atto costitutivo.

⁶⁹ § 108, quarto comma, AktG.

⁷⁰ Cfr. raccomandazione e suggerimento D.8, *sub par.* 4, dedicato alle «riunioni e adozione delle decisioni», *Deutscher Corporate Governance Kodex* 9 maggio 2019. Il testo è stato consultato nella versione inglese pubblicata al sito www.dcgk.de. Le traduzioni citate in questo paragrafo e nei successivi sono a cura di chi scrive, salvo quelle riferite all'AktG, (nt. 47).

⁷¹ Art. 11 statuto Deutsche Bank; art. 15 statuto Volkswagen; artt. 10 e 11 statuto Bayer; art. 14 statuto Commerzbank; art. 15 statuto Siemens; art. 14 Zalando SE. Gli statuti citati in questo paragrafo sono stati consultati nella versione disponibile ai siti *web* delle rispettive società.

⁷² Artt. L225-37, terzo comma e L225-82, terzo comma, CC. Per la specificazione della na-

zione è soggetta alle seguenti, ulteriori limitazioni legislative. Innanzitutto, la partecipazione a distanza è vietata quando l'organo amministrativo o il consiglio di sorveglianza si riuniscono per decidere e svolgere i controlli sul progetto di bilancio di esercizio⁷³. In secondo luogo, il legislatore permette allo statuto di: escludere *tout court* la partecipazione a distanza; ammetterla soltanto per alcune decisioni; prevedere un diritto di opposizione all'uso telematico da parte di un numero determinato di componenti⁷⁴. Va precisato che gli statuti delle società quotate considerate non sembrano avvalersi di tale autonomia e rinviano alle condizioni normative e ai regolamenti dei rispettivi organi⁷⁵.

L'ordinamento spagnolo è altrettanto interessante per la prossimità al nostro. Il *Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital* prevede che il consiglio di amministrazione (*consejo de administración*) della *sociedad anónima* possa regolare il proprio funzionamento, salvo disposizione contraria dello statuto. L'espressione del voto per iscritto è ammessa quando nessun consigliere si opponga a tale procedura⁷⁶. Per gli emittenti, si esplicita che i consiglieri debbono partecipare «personalmente» alle sessioni⁷⁷; e che il regolamento dell'organo amministrativo deve contenere le «norme di regime interno e funzionamento» e le «misure concrete finalizzate a garantire la migliore ge-

tura e dell'uso di tali strumenti cfr. artt. 15 e 18 Décret del Conseil d'Etat n° 2002-803 del 3 maggio 2002.

⁷³ Art. L225-37, terzo comma, CC, che richiama gli artt. L232-1 e L233-16 CC; art. L225-82, terzo comma, CC, che richiama l'art. L225-68 CC. Si segnala che la disciplina previgente era ancor più rigida. Si prevedeva il divieto di riunioni telematiche per le seguenti delibere del consiglio di amministrazione: (i) nomina e revoca del presidente del consiglio di amministrazione; (ii) revoca del direttore generale e nomina e revoca del direttore generale delegato; (iii) determinazione della remunerazione di questi ultimi (art. L225-37, terzo comma, CC, nella versione precedente alle modifiche dell'art. 5 *loi* 26 luglio 2005, n. 842). Si vietavano, altresì, le riunioni telematiche per le seguenti decisioni del consiglio di sorveglianza: (i) nomina e revoca dei componenti del direttorio (*directoire*) e revoca del direttore generale; (ii) nomina del presidente e del vice-presidente del consiglio di sorveglianza e determinazione dei relativi compensi (art. L 225-82, terzo comma, CC, nella versione precedente alle modifiche dell'art. 5 *loi* n. 842/2005). Lo sviluppo normativo si legge in P. MERLE, *Droit Commercial. Sociétés commerciales*, Paris, Dalloz, 2014¹⁷, 470 e 563.

⁷⁴ Artt. L 225-37, terzo comma e L 225-82, terzo comma, CC.

⁷⁵ Art. 20 statuto Air France KLM; art. 14 statuto Axa; art. 18 statuto Danone; art. 15 statuto EDF; art. 9 statuto l'Oréal; art. 13 statuto Renault; art. 10 statuto Vivendi; art. 10 statuto BNP Paribas. Sul silenzio legislativo in merito al procedimento di approvazione e modifica dei regolamenti, P. LE CANNU, B. DONDERO, *Droit des sociétés*, Paris, LGDJ, 2013⁵, 484.

⁷⁶ Artt. 245, secondo comma e 248, secondo comma, LSC.

⁷⁷ Art. 529 *quáter*, primo comma, LSC.

stione della società»⁷⁸. La prassi considerata attua il dettato legislativo permettendo lo svolgimento delle riunioni anche con modalità telematiche e precisandone le condizioni. In alcuni casi, si richiama l'idoneità degli strumenti alla celebrazione simultanea della sessione e si richiede la specificazione, nell'avviso di convocazione, dei luoghi abilitati. In altri casi, è prescritta l'autorizzazione del presidente del consiglio di amministrazione. In altri casi ancora, si subordina l'utilizzo degli strumenti a distanza all'impedimento del singolo consigliere a partecipare fisicamente alla riunione⁷⁹.

Dallo sguardo comparatistico si possono trarre considerazioni utili alla riflessione, che saranno riprese nel prosieguo. Le norme degli ordinamenti richiamati accolgono, in primo luogo, un'impostazione più aperta di quella ex artt. 2388 e 2404 c.c. Esse consentono direttamente la partecipazione a distanza, senza necessità della legittimazione statutaria. Va, però, puntualizzato che le disposizioni legislative indicate esplicitano alcuni limiti imperativi per l'utilizzo delle tecnologie e attribuiscono allo statuto e ai regolamenti interni il compito di declinarne l'uso. Nei sistemi ricordati l'autonomia statutaria e organizzativa – sollecitata dall'autodisciplina⁸⁰ – sembra, così, individuare i confini della modalità telematica con assortimento maggiore rispetto a quello che si riscontra nella prassi del nostro Paese.

6. I mezzi di telecomunicazione ex artt. 2388 e 2404 c.c. tra autonomia statutaria, adeguatezza organizzativa e attuazione proporzionata.

Eppure lo studio porta a valorizzare, soprattutto nel nostro ordinamento, il

⁷⁸ Art. 528 LSC. Il regolamento dev'essere approvato con informazione all'assemblea, comunicato e pubblicato ai sensi dell'art. 529 LSC.

⁷⁹ Art. 47 statuto Banco Santander; art. 35 statuto Repsol; art. 19 regolamento consiglio di amministrazione Telefónica; art. 17 regolamento consiglio di amministrazione Endesa; art. 28 regolamento consiglio di amministrazione BBVA; art. 8 regolamento consiglio di amministrazione Mapfre; art. 36 statuto Caixa Bank e già art. 15 regolamento consiglio di amministrazione 2014, modificato dall'art. 16 vigente regolamento. Sull'importanza degli statuti in tale ambito: *Lecciones de derecho mercantil*, diretto da A. MENÉNDEZ, Á. ROJO, 1, Madrid, Editorial Civitas-Thompson Reuters, 2018¹⁶, 498 e 499; F. SÁNCHEZ CALERO, J. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, *Principios de derecho mercantil*, 1, Navarra, Thompson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2018²³, 294.

⁸⁰ Con enfasi: par. 2.2 *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, giugno 2018, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.afep.com>; par. III.3.2.1 *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas*, febbraio 2015, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.cnmv.es>.

ruolo degli statuti e della regolazione degli assetti organizzativi.

Come chiarito al paragrafo 4.2, gli azionisti sono i destinatari della possibilità di prevedere l'opzione telematica ex artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. A quanto rilevato, pare importante aggiungere che questa estensione dell'autonomia d'impresa va apprezzata, nelle stesse intenzioni legislative, non tanto come «facoltà» per l'attuazione di regole dispositive; quanto piuttosto come «necessità» di declinare principi imperativi suscettibili di «ampio spettro» applicativo, che possono trovare soluzioni più articolate, «stringenti» e restrittive negli statuti⁸¹. Anche da questo punto di vista, i novellati artt. 2388 e 2404 c.c. sono armonici con quanto consolidato nella disciplina su emittenti ed intermediari bancari: l'essenzialità delle scelte degli azionisti nella definizione e nel monitoraggio della *governance* sui rischi, nonché – per i soggetti finanziari – della sana e prudente gestione⁸². Inteso e utilizzato in tal modo, l'ampliamento statutario consente la declinazione dell'uso dei canali telematici, tenendo conto delle caratteristiche strutturali e operative della s.p.a. interessata.

A evitare rigidità e richiamando l'esperienza degli ordinamenti considerati al paragrafo precedente, sarebbe opportuno che gli statuti indirizzassero la regolazione più puntuale e, al contempo, elastica degli organi. Come anticipato ai paragrafi 4.3 e 4.4, nell'attività di governo dei rischi è primario il compito degli organi collegiali apicali di definire, attuare e sorvegliare un'organizzazione dell'impresa idonea alle alee implicate. L'«adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile» rispetto alla «natura e alle dimensioni dell'impresa» costituisce parametro di gestione sempre più avvertito dal legislatore e, nella disciplina sugli intermediari, è assorbito e rafforzato da quello ex art. 5, primo comma, t.u.b.⁸³. Il tema oggetto di studio va, perciò, conside-

⁸¹ Art. 4, ottavo comma, lett. a), l. n. 366/2001 e Relazione allo schema di disegno di legge delega, (nt. 50), sub 8, 44 e 45.

⁸² V., senza pretesa di completezza: 53°, 59°, 65° e 69° Considerando e artt. 74, 92 e 94 direttiva 2013/36/UE; 8° Considerando direttiva 2017/828/UE del 17 maggio 2017; direttiva 2014/95/UE; artt. 124-*quinquies* e 124-*sexies* t.u.f. Nelle banche, la sana e prudente gestione è «finalità della vigilanza» e «regola di condotta per gli intermediari» (già Premessa Istruzioni di vigilanza per le banche, approvate con circolare Banca d'Italia 21 aprile 1999, n. 229). Il canone riguarda, dunque, il funzionamento della struttura societaria, iniziando dagli assetti proprietari (cfr. artt. 19, 25, 53 e 56 t.u.b. e relative attuazioni). Sulla «filosofia europea», V. SANTORO, *La partecipazione qualificata nelle banche: profili di competenza autorizzativa e di conseguente competenza giurisdizionale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, II, 393 ss., 399.

⁸³ Nella disciplina della s.p.a. codicistica, cfr. artt. 2086, secondo comma, 2380-*bis*, primo comma, 2381, terzo comma, 2403, primo comma, 2409-*novies*, primo comma, c.c. La letteratura sul d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 è già copiosa. Tra i riferimenti essenziali per queste note:

rato alla luce di questi canoni normativi imperativi e sotto un duplice profilo. L'adozione normata e presidiata della partecipazione a distanza rientra nei compiti degli organi di vertice all'adeguata pianificazione e vigilanza dei sistemi sul contenimento dei rischi. Essa è, al contempo, strumento per garantire quest'appropriatezza e il suo concreto funzionamento nell'impresa. Le osservazioni consigliano, così, che le scelte statutarie *ex artt.* 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. siano integrate, soprattutto nelle s.p.a. vigilate, da regole elaborate dagli organi direttamente coinvolti e richiedono, comunque, il rispetto di specifiche prassi da parte dei medesimi⁸⁴.

In base a un criterio diverso⁸⁵ e altrettanto essenziale, la declinazione dell'opzione telematica negli assetti statutari e nell'organizzazione sociale è postulata dall'applicazione delle norme proporzionata alle dimensioni e alla complessità dell'attività d'impresa. Tale applicazione riguarda, con accenti cogenti diversi, sia la s.p.a. ordinaria⁸⁶, sia le s.p.a. vigilate⁸⁷. E la linea ermeneutica proposta nel presente studio intende rispondere pure a quest'ultima istanza ordinamentale, con un'ultima precisazione.

L'esigenza di regolazione che emerge dalla disamina fin qui svolta non va intesa come esclusione di flessibilità nel funzionamento organico. Si ritiene, anzi, che una "cornice" convenzionale – nella quale siano uniti e coordinati, in modo chiaro ed essenziale, principi statutari, regolamenti interni e poteri degli esponenti, con le rispettive discrezionalità – possa costituire presidio per

C. IBBA, *Codice della crisi e codice civile*, in *Rivista ODC*, 2019, 243 ss., 248; F. BRIZZI, *Procedure di allerta e doveri degli organi di gestione e controllo: tra nuovo diritto della crisi e diritto societario*, *ivi*, 345 ss., 382; S. FORTUNATO, *Codice della crisi e Codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2019, 952 ss., 960 ss., 973; P. VALENSISE, *Organi di controllo nelle procedure di allerta*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 583 ss., 593. Nella *governance* di emittenti e intermediari, v. gli artt. 149, primo comma, lett. c), 151, terzo comma, 154-bis, quinto comma, lett. a), t.u.f., art. 1.C.1, lett. c), Codice Autodisciplina; art. 53 t.u.b., Capitolo 3, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche. In una bibliografia estesa, v. R. SANTAGATA, *Interlocking directorates e 'interessi' degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, 310 ss., 326 ss. e V. CALANDRA BUONAURO, (nt. 58), 32.

⁸⁴ Per la specifica raccomandazione nelle società quotate, art. 3, par. 11, Codice di Autodisciplina 2020.

⁸⁵ R. SACCHI, *Intervento all'incontro di studio I doveri organizzativi tra gestione imprenditoriale e gestione societaria. Dalla riforma del diritto societario al Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Siena, 17 maggio 2019.

⁸⁶ Già Comunicazione Commissione UE 21 maggio 2003, COM (2003), 284 final, 5 e 9.

⁸⁷ Principi guida e regime transitorio, Codice di Autodisciplina; art. 1, Sezione I, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

l'attività degli organi anche in termini di adeguamento alle diverse situazioni che, nel tempo, si profilano. Le proposte che seguono sono formulate pure con questa finalità e vanno perciò considerate, tenendo conto dell'equilibrio concretamente richiesto dalle caratteristiche della singola impresa azionaria e dal contesto nel quale la stessa svolge la propria attività.

7. I canali telematici nelle funzioni di supervisione strategica, gestione e controllo dei rischi dell'impresa azionaria: le proposte applicative.

7.1. I doveri degli esponenti, i poteri del presidente dell'organo amministrativo e del collegio sindacale, gli obblighi di board evaluation.

Volendo individuare i criteri che possono orientare (e integrare⁸⁸) la regolazione statutaria e la prassi, si esplicita subito un profilo forse ovvio, ma essenziale. L'utilizzo della facoltà telematica ex artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. deve rispettare non solo il metodo collegiale, ma anche i principi di buona fede e parità di trattamento tra gli esponenti⁸⁹. Il richiamo a tali clausole riguarda la condotta sia dei singoli componenti degli organi; sia della carica che sovraintende l'uso dei mezzi di telecomunicazione. I primi, come detto, si avvalgono della facoltà quando vi sia un impedimento alla partecipazione personale alla riunione. Il secondo, come si dirà, sorveglia le norme e gli assetti societari nei quali si risolve l'utilizzo della telecomunicazione. Per entrambi non è ammesso l'abuso delle facoltà e dei poteri⁹⁰.

⁸⁸C. MARCHETTI, *L'interpretazione degli statuti societari: la giurisprudenza italiana nel quadro del diritto comparato*, in *Riv. soc.*, 2016, 833 ss.

⁸⁹V., infatti, il richiamo in alcuni statuti: artt. 11 e 17 statuto Banca Sistema; art. 23 statuto Banca Profilo. Sul criterio della buona fede nell'interpretazione statutaria, Cass. civ., sez. I, 14 marzo 2016, n. 4967, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.dejure.it>.

⁹⁰Si pensi ai casi-limite, però significativi, dell'esponente che utilizzi sempre la modalità partecipativa telematica; oppure del presidente che si avvalga spesso della convocazione d'urgenza o dello svolgimento consiliare in sede totalitaria, disponendo la facoltà partecipativa telematica. Per un'applicazione dell'abuso di potere al funzionamento degli organi nella s.p.a., Trib. Roma, sez. spec. impresa, 30 aprile 2018, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.dejure.it>. In dottrina, a proposito di radici, connotati, funzioni e sanzioni dell'istituto, M. LIBERTINI e G. SCOGNAMIGLIO, Interventi di discussione sulla tesi di dottorato di N. MUCIACCIA, *L'abuso di potere nel diritto delle società. Fattispecie e disciplina nel sistema delle società di capitali*, in occasione di *Giuscommercialisti 'in erba'. Giornata nazionale di discussione delle tesi dei dottorati di Diritto commerciale*, ODC, Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Roma "Sapienza", 30 novembre 2018. In termini critici sull'uso di una cate-

Rispetto al presidente dell'organo amministrativo, va puntualizzato che l'art. 2381, primo comma, c.c. e la sua declinazione nella disciplina su emittenti e intermediari bancari riservano alla suddetta carica il ruolo di promotore e garante dei flussi informativi e dell'attività consiliare di cui s'è detto al paragrafo 4: il compito di realizzare – come è stato scritto – «una versione evoluta della collegialità»⁹¹. Tale considerazione, anche alla luce della prassi seguita negli altri ordinamenti UE, consiglia il richiamo statutario alla competenza dispositiva e ordinatoria del presidente dell'organo di amministrazione sull'uso dei canali telematici, soprattutto nelle s.p.a. vigilate⁹².

In assenza, risultano infatti più incerti i contenuti e i limiti dei poteri normativi. In questa sede, si osserva che al presidente spetta di disporre l'utilizzo della facoltà partecipativa a distanza, nell'avviso di convocazione dell'organo e con margini di discrezionalità variabili (anche sulla tipologia di telecomunicazione), a seconda di quanto previsto – o non previsto – in statuto⁹³. Sotto il profilo ordinatorio, al presidente compete di accertare che la presenza telematica dell'esponente si realizzi in conformità alla cornice statutaria, di autoregolamentazione e di coordinamento dei lavori consiliari; e dichiarare, in mancanza, gli effetti sulla costituzione dell'organo⁹⁴. La stessa natura ordinatoria

goria poco conciliabile con profili organizzativi, C. ANGELICI, *L'abuso del diritto nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 365 ss., 370.

⁹¹ G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2005, 97 ss., 102. Nel governo degli emittenti, v. artt. 1.C.1, lett. j), 1.C.5, 1.C.6 Codice di Autodisciplina e art. 3, principio X, Codice di Autodisciplina 2020. Per gli intermediari creditizi, v. parr. 1 e 2, Sezione V, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche e L. ARDIZZONE, *Il ruolo del presidente delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2014, 1308 ss.

⁹² M. IRRERA, (nt. 25), 726. Le osservazioni di questo paragrafo sono riferibili anche: al presidente del collegio sindacale, con le precisazioni del par. 7.5; al presidente del consiglio di gestione, in virtù dell'applicazione analogica o per rinvio dell'art. 2381, primo comma, c.c.; al presidente del consiglio di sorveglianza, se lo statuto prevede le competenze di convocazione e coordinamento ex art. 2409-*duodecies*, nono comma, c.c. (A. MIRONE, *I sistemi alternativi di amministrazione e controllo: il sistema dualistico e il sistema monistico*, in *Diritto commerciale*, (nt. 1), 514 ss., 522 e 525).

⁹³ Per due diversi esempi di disciplina statutaria: artt. 22 e 30 statuto Unicredit, ove la partecipazione telematica è consentita «qualora il Presidente del Consiglio di Amministrazione lo reputi opportuno»; artt. 11 e 17 statuto TIM, ove l'opzione è permessa «qualora il Presidente o chi ne fa le veci ne accerti la necessità».

⁹⁴ Salva diversa prescrizione statutaria, non pare competere al presidente la verifica del motivo dell'impedimento alla partecipazione personale. Tale lettura è consigliata dal silenzio degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. (diversamente dall'art. 2404, secondo comma c.c.) e da ragioni di certezza ed efficienza nell'attività dell'organo. Per gli stessi argo-

dei compiti richiede, ad avviso di chi scrive, il potere-dovere del presidente di formulare – e verbalizzare – osservazioni e indicazioni specifiche, qualora egli ritenga che l'uso della facoltà telematica da parte di uno o più componenti, pur consentito, nella situazione concreta rechi pregiudizio all'efficacia deliberativa dell'organo o sia segnale d'inefficienze nel funzionamento dello stesso⁹⁵.

In conformità ai principi che informano la dialettica endoconsiliare si può, inoltre, configurare il potere del singolo consigliere di chiedere l'utilizzo dell'opzione telematica per una determinata riunione, salva la verifica del presidente sulla legittimità⁹⁶. È pure ravvisabile, in capo a ogni esponente e al consiglio di amministrazione nella sua interezza, l'obbligo di sorvegliare l'esercizio della facoltà *ex art.* 2388, primo comma, c.c., quale corollario del dovere specifico alla presenza e dei doveri generali *ex art.* 2392, primo comma, c.c.⁹⁷. Questi presidi si affiancano alla vigilanza sul funzionamento organico, spettante al collegio sindacale ai sensi degli artt. 2403, 2407, 2409 c.c. e 152 t.u.f. E, nel governo di emittenti e intermediari, essi sono inclusi e rafforzati dagli obblighi di valutazione sui requisiti dei componenti e sui lavori collegiali, richiesti per assicurare l'idoneità di esponenti ed uffici societari all'assunzione e gestione di rischi compatibili con gli obiettivi strategici e la stabilità degli enti⁹⁸.

menti, si ritiene che l'esponente non abbia l'obbligo di allegare il motivo dell'impedimento. Egli ha, però, l'obbligo di comunicare tempestivamente l'intenzione di avvalersi della partecipazione telematica; e l'onere di fornire la motivazione dell'impedimento, anche dopo la riunione, qualora la sua partecipazione con mezzi di telecomunicazione rilevi per l'accertamento di eventuali responsabilità (E. BONAVERA, *Sulla decadenza c.d. sanzionatoria dei sindaci*, in *Riv. dir. impr.*, 1996, 361 ss., 366).

⁹⁵ Per la proposta di alcuni criteri, v. par. 7.2 ss.

⁹⁶ F. BARACHINI, in *Le società per azioni*, (nt. 8), *sub art.* 2381, 1181 ss., 1191 ss., ove altri riferimenti.

⁹⁷ L'obbligo va riferito anche agli organi nei sistemi dualistico e monistico: consiglio di gestione *ex art.* 2409-*undecies* c.c.; consiglio di sorveglianza *ex art.* 2409-*terdecies* c.c.; comitato per il controllo sulla gestione *ex art.* 2409-*noviesdecies* c.c. Sul potere di veto del singolo esponente, v. par. 7.2.1.

⁹⁸ Cfr. art. 8 raccomandazione Commissione UE 15 febbraio 2005; art. 1.C.1, lett. g) e h), Codice di Autodisciplina, sviluppato dall'art. 4 Codice di Autodisciplina 2020; art. 26 t.u.b. e Schema di regolamento attuativo, (nt. 60); artt. 1 ss., Sezione VI, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza delle banche.

7.2. La composizione degli organi apicali e la dialettica deliberativa.

L'appropriatezza delle attività collegiali al governo delle alee d'impresa porta a soffermarsi su un altro aspetto centrale per l'uso della facoltà telematica: quello della composizione quantitativa e qualitativa degli organi di supervisione strategica e gestione.

La partecipazione a distanza pare più aderente alle adunanze degli uffici apicali ampi: tipici del governo di s.p.a. quotate e finanziarie⁹⁹. Il numero di esponenti, anche di nazionalità diverse, la frequenza e l'estensione delle sessioni possono rendere problematico il periodico incontro nel medesimo luogo. L'opzione *ex artt.* 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. consente, dunque, di conciliare l'impedimento alla presenza con la necessità – spesso l'urgenza – di deliberare. Rispetto agli organi di minor dimensione non solo tale esigenza è poco consueta. V'è pure da sottolineare che, nella composizione ridotta, la partecipazione a distanza può indebolire in modo più significativo il dialogo e i presidi di controllo all'interno dell'organo: nelle s.p.a. chiuse e non finanziarie, anche come effetto di un'attività consiliare e pre-consiliare meno cogente e poco garantita dalla prassi¹⁰⁰. Si pensi a un consiglio costituito da pochi amministratori, magari soltanto da due. Si pensi alla posizione “di dominio” riservata al presidente dell'organo o, se nominato, all'amministratore delegato, che coordinino o riferiscano senza l'interlocuzione personale con gli altri esponenti¹⁰¹.

D'altra parte e come evidenziato ai paragrafi 4.1 e 4.4, nelle s.p.a. aperte o attrici dei mercati finanziari, i mezzi di telecomunicazione prospettano la possibile interferenza con la corretta attuazione dei sistemi di controllo interno, che estendono ed articolano in modo imperativo la dialettica *ex artt.* 2381, 2409-*novies* e 2409-*terdecies*, c.c.¹⁰². In queste realtà d'impresa, sono ravvisabili: scambi d'informazioni tra esponenti complessi quanto a tempi, contenuti e canali; istruttorie degli organi lunghe e frastagliate tra l'attività dei comitati interni e il confronto con la struttura aziendale; ripartizioni di compiti e poteri gestionali composite; tappe e sedi dei percorsi decisionali tassative. Ne

⁹⁹ Le composizioni numerose riguardano soprattutto il consiglio di amministrazione e di sorveglianza.

¹⁰⁰ G. CORBETTA, *Il Consiglio di amministrazione nelle 'imprese familiari chiuse': quale ruolo possibile?*, in *A.G.E.*, 2003, 25 ss.; G. BRUNETTI, *Il Consiglio di amministrazione nelle medie imprese familiari chiuse: alcuni casi/esperienze*, *ivi*, 37 ss.

¹⁰¹ La segnalazione si legge anche in P. LE CANNU, B. DONDERO, (nt. 75), 484.

¹⁰² Cfr. i riferimenti normativi alla nt. 60.

consegue che le riunioni collegiali accentuano la loro funzione tipica di raccordo dei poteri, esercizio dei controlli e sintesi delle deliberazioni strategiche sui rischi¹⁰³. Mentre la partecipazione degli esponenti con mezzi di telecomunicazione, per le ragioni illustrate e se non presidiata, può indebolire o, addirittura, compromettere quest'efficacia.

7.2.1 (Segue). *Il rilievo della struttura proprietaria e la ripartizione dei compiti di amministrazione.*

Alla luce delle considerazioni formulate, si ritiene opportuno che le regole sull'uso dei canali telematici *ex artt.* 2388 e 2404 c.c. vengano modulate, innanzitutto negli statuti, tenendo conto degli assetti proprietari che si riflettono nell'organo di supervisione strategica e gestione dell'ente vigilato¹⁰⁴. Si pensi, infatti, al diverso dialogo che interessa una s.p.a.: partecipata da una pluralità di soci; controllata da pochi azionisti; appartenente a un gruppo, quale società di vertice o componente.

Nella prima realtà d'impresa, si riscontrano gli impedimenti maggiori alla concertazione delle riunioni, poiché gli organi sono costituiti da un numero elevato di esponenti designati dalle diverse "anime" dell'azionariato. Al contempo, l'articolazione – non la dispersione – dei soci di riferimento e la presenza di rilevanti interessi anche di minoranza possono tradursi in una più equilibrata allocazione delle attribuzioni gestionali e costituire superiore garanzia di controllo sui flussi informativi e sulle attività collegiali. Queste caratteristiche sembrano, perciò, consentire un utilizzo della partecipazione a distanza maggiormente elastico, fermi i presidi richiesti dalla complessità organizzativa e di cui si dirà nel prosieguo.

Considerazioni differenti valgono per il caso di concentrazione azionaria o esercizio dell'attività di direzione e coordinamento *ex artt.* 2497 c.c. e 61 t.u.b. Tali strutture, da un lato, dovrebbero agevolare la pianificazione e il collegamento nell'attività degli organi apicali; dall'altro, implicano rischi più rilevanti e compositi, insieme a maggiori (e fisiologici) conflitti d'interesse derivanti da una gestione influenzata dagli azionisti di comando. La necessità di preservare la dialettica nelle sedi decisionali preposte e la dimensione organizzativa

¹⁰³ Tale funzione è valorizzata dalla giurisprudenza recente di legittimità: cfr. Cass. civ., sez. II, 4 ottobre 2019, n. 24851; Cass. civ., sez. II, 27 marzo 2019, n. 8572; Cass. civ., sez. II, 26 febbraio 2019, n. 5606; Cass. civ., sez. II, 12 dicembre 2018, n. 32135, tutte reperibili in internet al seguente indirizzo: <http://www.dejure.it>.

¹⁰⁴ Sul rilievo di tale criterio, v. art. 2, raccomandazione 8, Codice di Autodisciplina 2020; art. 4.1.1, terzo paragrafo, secondo alinea, Sezione I, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

indirizzano, dunque, a limitare l'utilizzo dei mezzi di telecomunicazione, soprattutto quando gli organi della società di vertice (o delle stesse componenti) discutano e deliberino su questioni strategiche per il gruppo¹⁰⁵.

Gli ulteriori criteri che, a presidio del governo dei rischi, possono orientare la regolazione statutaria e la prassi nell'utilizzo dei canali telematici riguardano: la ripartizione dei compiti e dei poteri gestionali all'interno degli organi; la natura delle materie oggetto di deliberazione collegiale. Sotto il primo profilo, va notato che la maggior parte degli statuti esaminati già prescrive la presenza fisica del presidente dell'organo amministrativo nel luogo di convocazione. Il cauto utilizzo dell'opzione telematica pare richiesto anche per altri esponenti che rivestano specifiche funzioni o posizioni. Il pensiero è rivolto, ad esempio, all'amministratore destinatario di deleghe o ai membri del comitato esecutivo, quando debbano riferire *ex art.* 2381, quinto comma, c.c.; oppure al componente che dia notizia degli interessi *ex art.* 2391 c.c. L'attenzione è destinata anche agli amministratori cosiddetti indipendenti nel governo di emittenti e intermediari¹⁰⁶. Per questi ultimi, la partecipazione alle riunioni collegiali costituisce il momento tipico di assunzione delle informazioni, esercizio del controllo e formulazione delle proposte all'organo¹⁰⁷. E l'utilizzo dei canali telematici può diminuire l'efficacia del loro (già debole) apporto¹⁰⁸.

Per quanto riguarda gli argomenti delle decisioni, vanno ricordate le aree che – per disposizione dell'art. 2381, quarto comma, c.c., di statuto o di vigi-

¹⁰⁵ Alcuni esempi possono ricavarsi dalla Sezione III e dai parr. 1.2 e 2, Sezione IV, Capitolo 2, Titolo I, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche: l'assunzione e cessione di partecipazioni modificative della composizione del gruppo; la determinazione dei criteri per la direzione e il coordinamento delle società e per l'esecuzione delle istruzioni delle Autorità di vigilanza; l'attuazione delle disposizioni impartite dalla capogruppo.

¹⁰⁶ V. Commento *sub art.* 1, ultimo capoverso, Codice di Autodisciplina e art. 3, raccomandazioni 13 e 14 sul *lead independent director* Codice di Autodisciplina 2020.

¹⁰⁷ In dottrina, U. TOMBARI, Intervento di discussione sulla tesi di dottorato di F. RIGANTI, *I controlli interni nella governance bancaria*, in occasione di *Giuscommercianti 'in erba'*, (nt. 90); ID., *Amministratori indipendenti, 'sistema dei controlli' e corporate governance: quale futuro?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, I, 506 ss., 519 e 520; R. SACCHI, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 377 ss., 386. In giurisprudenza: Trib. Milano, sez. spec. impresa, 20 febbraio 2017, in *Giur. comm.*, 2019, II, con nota di F. SACCHI, *Doveri di controllo degli amministratori di s.p.a. privi di deleghe e delibera assembleare in ordine all'azione sociale di responsabilità*, *ivi*, 185 ss., 188; Cass. civ., sez. II, 4 ottobre 2019, n. 24851, cit.

¹⁰⁸ P. M. SANFILIPPO, *Riforma delle società e interpreti in controtendenza: il caso della delega amministrativa 'obbligatoria'*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, I, 329 ss., 333 ss. Per prospettive più recenti: F. BARACHINI, *Tutela delle minoranze e funzione gestoria*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 576 ss.; A. VICARI, *Amministratori di banche e gestione dei crediti*, *ivi*, 557 ss., 560 ss.

lanza – sono riservate all’attribuzione esclusiva dell’organo di supervisione o gestione nel suo *plenum*. La partecipazione attraverso i canali a distanza può affievolire le ragioni cogenti delle riserve che, nelle s.p.a. finanziarie, riguardano ogni ambito strategico per la struttura e l’organizzazione dell’impresa¹⁰⁹.

Rispetto alle criticità segnalate in questo paragrafo, si è consapevoli della necessità di conciliare l’esigenza di limiti e presidi *ex art.* 2388, primo comma, c.c. con l’istanza di non irrigidire il funzionamento organico della società. Come suggerito dall’osservazione degli altri ordinamenti UE, la proposta per gli statuti è non tanto d’introdurre divieti per componenti o aree determinati¹¹⁰; quanto piuttosto di prescrivere maggioranze qualificate o poteri di veto per la trattazione collegiale telematica degli argomenti più rilevanti per la gestione dei rischi¹¹¹. In tal modo e in coerenza con gli assetti indicati al paragrafo 7.1, sarebbe attribuito all’autovalutazione e alla responsabilità degli esponenti e degli organi interessati il compito di consentire o meno l’uso dei mezzi di telecomunicazione nella discussione e decisione di materie delicate e complesse.

7.3. La partecipazione a distanza ai comitati esecutivo ed endoconsiliari.

L’articolazione dei percorsi decisionali, in particolare di emittenti e intermediari, sollecita alcune precisazioni sull’uso delle opzioni telematiche nelle

¹⁰⁹ Sulla *ratio*, G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Milano, Giuffrè, 2007, 55 ss.; per la significativa estensione, art. 1.C.1 Codice di Autodisciplina e art. 1, raccomandazione 1, Codice di Autodisciplina 2020; par. 2.2, lett. e), Sezione III, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

¹¹⁰ Alla luce dell’evoluzione della disciplina francese e dell’impostazione del *Deutscher Corporate Governance Kodex* indicate al par. 5, i divieti statuari possono riguardare la trattazione telematica di materie che incidono, direttamente, sui diritti degli azionisti (approvazione del progetto di bilancio di esercizio; proposte di aumento o riduzione del capitale sociale o di altre operazioni societarie straordinarie). Sarebbe opportuno, comunque, far salve situazioni eccezionali che non consentano all’organo di riunirsi fisicamente e da accertarsi, caso per caso, dal presidente.

¹¹¹ Nel silenzio degli artt. 2388 e 2404 c.c., non è configurabile, in capo al singolo esponente, un diritto normativo di veto all’utilizzo della partecipazione telematica. L’esponente dissenziente può soltanto formulare e far annotare il suo dissenso e tale circostanza rileva per eventuali responsabilità *ex art.* 2392 ss. c.c. Gli statuti possono, dunque, introdurre una regolazione più restrittiva, in analogia con le soluzioni normative degli ordinamenti tedesco, francese e spagnolo.

riunioni del comitato esecutivo e dei comitati interni all'organo di supervisione o gestione. Il tema è assai rilevante per l'efficienza dei processi, ma il legislatore nulla dispone¹¹².

In linea di principio, si considera legittima la prassi di consentire lo svolgimento delle adunanze del comitato esecutivo anche con la telecomunicazione ex art. 2388, primo comma, c.c. Nel silenzio dello statuto, è applicabile la regolazione scelta dai soci per il consiglio di amministrazione. Le letture muovono dal fondamento statutario (o assembleare) del comitato e dalla sua natura delegata ex art. 2381, secondo comma, c.c.¹¹³.

Vanno, però, riprese e specificate le criticità evidenziate ai paragrafi precedenti. La costituzione del comitato esecutivo risponde, infatti, all'esigenza di collegialità concentrata ed effettiva rispetto a momenti di gestione correnti dell'impresa, soprattutto di grandi dimensioni¹¹⁴. Tale circostanza accentua le esigenze d'*intuitus* partecipativo dei componenti e del loro collegamento con la struttura aziendale. La snellezza funzionale richiesta dalla dottrina per questo comitato non sembra, perciò, legittimare un uso ampio della partecipazione a distanza. Anzi e per le ragioni illustrate al paragrafo 6, il regolamento del consiglio di amministrazione può integrare la disciplina statutaria con disposizioni più restrittive sull'adozione dei canali telematici (o alcuni di essi) rispetto a specifiche attività di valutazione e verifica dei rischi che, in particolare negli enti vigilati, interessano i compiti del comitato esecutivo¹¹⁵.

Similmente, è preferibile che l'utilizzo dei canali "da remoto" nelle sessioni dei comitati endoconsiliari sia puntualizzato dal regolamento interno dell'organo di supervisione strategica, in coerenza con le scelte statutarie¹¹⁶. La proposta è motivata da un duplice rilievo. Innanzitutto, l'estraneità di tali co-

¹¹² Cfr. il silenzio degli artt. 2381, quinto comma e 2405 c.c.

¹¹³ Il favore per soluzioni ermeneutiche derivate dalla disciplina dell'organo amministrativo si legge in G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, Utet, 2011⁷, 376, nt. 47.

¹¹⁴ F. BARACHINI, (nt. 96), 1212. V. par. 3, sesto alinea, Sezione I e par. 2.2, lett. f), Sezione III, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

¹¹⁵ Il richiamo è ai compiti ex art. 6, raccomandazione 34, Codice di Autodisciplina 2020 e par. 3, Sezione II, Capitolo 3, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche. Lo spunto si ricava anche dalla regolazione tedesca che – per le società quotate – richiama soltanto i canali della videoconferenza e telefonici (in termini altrettanto restrittivi, nel nostro ordinamento, l'art. 73 d.l. n. 18/2020).

¹¹⁶ Un esempio – non consueto – di regolazione statutaria di partecipazione telematica alle riunioni dei comitati endoconsiliari si trovava nell'art. 25 statuto Interbanca.

mitati agli assetti di governo societario in senso proprio¹¹⁷. In secondo luogo, la possibilità di definire, in tal modo, limiti e presidi condivisi dagli esponenti; aderenti alle esigenze concrete dei processi aziendali; espressi in termini di principi o raccomandazioni.

Anche il funzionamento dei comitati endoconsiliari è essenziale per il sistema dei controlli interni. Esso permette di preparare e approfondire le decisioni dell'organo collegiale su questioni di vertice per l'impresa e le sue alee. E rappresenta, per gli esponenti non esecutivi e indipendenti, il canale di accesso «diretto» a materie «delicate»¹¹⁸. La regolamentazione dell'organo amministrativo può, dunque, indicare le aree e i compiti che, per la complessità tecnica, il rilievo delle istanze o dei conflitti d'interesse implicati o la necessità di un raccordo diretto con gli assetti operativi, non sono compatibili con consultazioni e valutazioni endoconsiliari a distanza (o con ogni tipo di canale a distanza)¹¹⁹.

7.4. Le adunanze interamente virtuali e l'intervento di soggetti diversi dai componenti degli organi.

Nell'attività degli organi si prospettano altre due situazioni critiche rispetto al tema di studio, sulle quali è opportuno soffermarsi.

La prima riguarda l'ipotesi della sessione dell'organo amministrativo o di controllo interamente "virtuale": l'ipotesi, cioè, in cui non vi sia uno spazio fisico d'incontro. Ogni esponente partecipa, attraverso i canali della telecomunicazione, in un posto diverso dall'altro. In proposito, vanno considerati il silenzio degli artt. 2381, primo comma e 2404, primo comma, c.c. sulla convo-

¹¹⁷La possibilità di istituire comitati endoconsiliari non trova fondamento legislativo, ma è prevista dall'art. 4 Codice di Autodisciplina; dall'art. 3, principio XI, raccomandazioni 16 e 17, Codice di Autodisciplina 2020; dal par. 2.3, Sezione IV, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche. Ciò, diversamente da altri ordinamenti UE (§ 107, terzo comma, AktG; art. R225-29 CC; artt. 529-*terdecies*, 529-*quaterdecies* e 529-*quindecies* LSC).

¹¹⁸Commento *sub* art. 4 Codice di Autodisciplina. In dottrina, U. TOMBARI, (nt. 107), 517 e 518 e R. SACCHI, (nt. 107), 386.

¹¹⁹Si considerino, ad esempio: l'istruttoria sulla predisposizione del piano di successione degli amministratori esecutivi; la preparazione delle politiche di remunerazione; la verifica di aree operative specifiche o rischi particolari (artt. 5.C.2, 6.P.4, 6.C.5, 7.P.3, lett. (ii), 7.C.1, 7.C.2 Codice di Autodisciplina, nonché par. 2.3.3, Sezione IV, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche). Per l'ammissibilità del solo collegamento audiovisivo, v. art. 17 Banca Profilo.

cazione delle adunanze e la flessibilità organizzativa riscontrata in quest'ambito¹²⁰. Tali rilievi portano a ritenere che la fattispecie sia in principio consentita, purché nell'avviso di convocazione venga indicato il luogo fisico di riferimento¹²¹.

Ciò chiarito, va però sottolineato che, nella prospettiva del governo delle alee, il problema non è soltanto la necessità del richiamo convenzionale alla sede delle riunioni. La questione riguarda, piuttosto, l'idoneità di tali sessioni a garantire quella dialettica informata di cui s'è detto. Alla luce delle considerazioni sviluppate, l'opzione in commento sembra più adeguata alle adunanze riguardanti comunicazioni dei presidenti, e prese d'atto dei rispettivi organi, su materie di minor importanza per l'attività di pianificazione e sorveglianza organizzative; o a decisioni su argomenti non significativi per gli assetti dell'impresa e per i quali vi sia stata l'istruttoria in riunioni formali precedenti. I poteri dei presidenti di cui s'è detto al paragrafo 7.1 possono tener conto di questi criteri, anche escludendo gli strumenti telematici ritenuti inappropriati alla natura della riunione (si pensi alla scrittura interattiva che non consente ai componenti né di ascoltarsi, né vedersi).

Il secondo profilo problematico attiene all'intervento o all'assistenza alle riunioni collegiali di persone diverse dai componenti degli organi. Questa presenza è non solo possibile od opportuna, ma soprattutto nella *governance* di emittenti e intermediari finanziari, anche necessaria od obbligatoria¹²². Si pen-

¹²⁰ Già G. CAVALLI, *I sindaci*, in *Trattato Colombo-Portale*, (nt. 8), 5, 1988, 1 ss., 73 e 74. Gli statuti esaminati consentono la riunione dell'organo amministrativo presso la sede sociale o «altrove»; nulla prevedono per l'organo di controllo. Tale impostazione si distingue dalla quella espressa nell'art. 2366, primo comma, c.c. per l'assemblea.

¹²¹ O. CAGNASSO, (nt. 56), 265, (nt. 96). Sull'importanza giuridica dell'indicazione di un luogo fisico per le adunanze interamente virtuali, recentemente, M. STELLA RICHTER JR., (nt. 5), 3. Le riflessioni dell'a., riferite all'assemblea, valgono anche per le esigenze di ordine e chiarezza delle riunioni e decisioni degli organi di vertice, soprattutto nelle imprese vigilate. Più aperta è la posizione di M. VENTORUZZO, in *Amministratori*, a cura di F. Ghezzi, in *Commentario* Marchetti, Milano, Egea-Giuffrè, 2005, sub 2388, 299 ss., 312 e della motivazione della massima del Consiglio Notarile di Milano, 11 marzo 2020, n. 187 (nt. 5). La prassi statutaria italiana è solita prevedere che la riunione si considera svolta nel luogo in cui si trovano: il presidente e il segretario dell'organo amministrativo; il presidente dell'organo di controllo. Ciò, in linea con l'orientamento del Tribunale di Milano, citato da M. IRRERA, (nt. 25), 725 e 726, nt. 2 e 4. Tenendo conto delle esperienze esaminate al par. 5, nel caso di riunioni interamente virtuali il luogo convenzionale può farsi coincidere, indipendentemente dalla presenza fisica dei partecipanti, con la sede sociale.

¹²² Cfr. art. 1.C.6 Codice di Autodisciplina; art. 3, raccomandazioni 12, lett. c) e 17, Codice

si al direttore generale; al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari; agli esponenti delle funzioni di controllo dei rischi, di *compliance*, antiriciclaggio o *internal audit*; ai revisori legali e a tutti i consulenti esterni all'organizzazione sociale.

I dubbi sull'utilizzo dell'opzione telematica derivano dall'istanza: sia di riservatezza delle informazioni¹²³; sia di effettiva interlocuzione con soggetti che non sono membri dell'organo, né vi assistono stabilmente. Nei casi richiamati, la preferenza è, dunque, per la presenza personale o, in caso d'impedimento, per una prassi organizzativa che consenta la partecipazione attraverso video-conferenza, in luoghi specificamente predisposti dalla società e indicati nell'avviso di convocazione¹²⁴.

7.5. Le riunioni telematiche del collegio sindacale.

Il rilievo del collegio sindacale nel sistema dei controlli interni consiglia alcune specificazioni sull'utilizzo della facoltà telematica *ex art. 2404*, primo comma, c.c.¹²⁵.

Pare significativo che il legislatore prescriva la vigilanza del collegio «sull'adeguatezza» dell'assetto organizzativo e «sul suo concreto funzionamento»; e che il t.u.f. estenda tale competenza fino alle «modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario» degli emittenti¹²⁶.

di Autodisciplina 2020; le funzioni aziendali interessate dal profilo segnalato sono indicate al par. 3, Sezione I, Capitolo 3, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

¹²³ P. MONTALENTI, *'Disclosure' e riservatezza nei mercati finanziari: problemi aperti*, in *A.G.E.*, 2013, 245 ss., 246 e 247 e, con specifico riguardo al tema della partecipazione telematica, M. STELLA RICHTER JR., (nt. 22), 901 e 902.

¹²⁴ Questa prassi è frequente negli ordinamenti UE considerati al par. 5. Nell'esperienza italiana si segnala, per rigore, l'art. 11 statuto Banca Sistema.

¹²⁵ Le considerazioni di questo paragrafo riguardano anche l'assistenza dei sindaci alle riunioni del consiglio di amministrazione e dei suoi comitati (artt. 2405 c.c., 149, secondo comma, t.u.f. e 4 Codice di Autodisciplina; par. 3, Sezione III, Capitolo 1, Titolo IV, Disposizioni di vigilanza per le banche). Le osservazioni vanno, inoltre, riferite al consiglio di sorveglianza e al comitato per il controllo sulla gestione, per gli aspetti comuni *ex artt. 2409-terdecies*, primo comma, 2409-*octiesdecies* c.c., 151-*bis*, 151-*ter* t.u.f. e tenendo conto della diversa dialettica endosocietaria (per gli intermediari, v. parr. 3.2.2 e 3.2.3, Sezione III, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche; per la *governance* monistica, v. C. MOSCA, *I principi di funzionamento del sistema monistico*, in *Liber amicorum G.F. Campobasso*, (nt. 8), 2, 2006, 733 ss., 763).

¹²⁶ Artt. 2403, primo comma, c.c. e 149, primo comma, t.u.f.

Le espressioni normative individuano una funzione apicale che deve, al contempo, conoscere e dialogare realmente con la struttura¹²⁷. Nei processi d'identificazione, misurazione e gestione delle alee d'impresa, l'attività di quest'organo è diventata centrale: per la vigilanza strategica e l'incontro informativo, di consultazione e verifica con gli altri organi, con i responsabili delle principali funzioni e con i revisori¹²⁸. È vero che atti di ispezione e controllo possono essere esercitati dai sindaci anche individualmente e in qualsiasi momento¹²⁹. Ma la funzione di vertice e capillare sull'adeguatezza di organizzazioni complesse è garantita soltanto dall'attività collegiale, con i processi preparatori e i flussi endosocietari di cui s'è detto. Ciò è ben sottolineato dal rigore sanzionatorio *ex artt.* 2404, secondo comma, 2405, secondo comma, c.c. e 149, secondo comma, t.u.f. E, nella *governance* di s.p.a. quotate e finanziarie, tale istanza si traduce in una maggiore articolazione dei poteri e doveri dell'organo, riferimento essenziale anche per la vigilanza informativa e prudenziale¹³⁰.

Alla luce di quanto precede, si comprende la scelta severa – riscontrata negli statuti di alcune s.p.a. emittenti – di non consentire la modalità telematica *ex art.* 2404, primo comma, c.c.¹³¹. La partecipazione a distanza dei sindaci alla vita organica della società è, per natura, poco compatibile con la rilevazione e l'analisi dei dati nella realtà aziendale; il coordinamento delle funzioni; la pianificazione correttiva per le anomalie e carenze riscontrate. Essa, se non limitata, può: pregiudicare l'effettivo presidio dei rischi da parte del collegio sindacale; indebolire la sua dialettica con gli altri organi e la struttura; favorire la percezione della lontananza del collegio dagli assetti – e dagli interessi – dell'impresa.

Come alternative più flessibili e conformi agli orientamenti della vigilanza per emittenti e intermediari, gli statuti possono rafforzare i poteri del presiden-

¹²⁷ P. MARCHETTI, *Il crescente ruolo delle autorità di controllo nella disciplina delle società quotate*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, a cura di G. Carcano, C. Mosca, M. Ventoruzzo, Milano, Giuffrè, 2016, 59 ss., 69, s'è riferito a una funzione che interessa il «cuore decisionale dell'impresa».

¹²⁸ Artt. 2403-bis, secondo comma e 2404 c.c., 2429, secondo e terzo comma, c.c. Sulla «logica» sempre più «preventiva» dell'attività del collegio sindacale, v. P. VALENSISE, (nt. 83), 588.

¹²⁹ Artt. 2403-bis, primo comma, c.c. e 151, primo comma, t.u.f.

¹³⁰ Cfr. artt. 150, 151 e 154-bis, primo comma, t.u.f.; artt. 7.C.1, primo comma, lett. c), e) e secondo comma, 7.C.2, lett. a), 7.C.3, 7.C.4, lett. d), 7.C.5, lett. f), 8, Codice di Autodisciplina; art. 6, raccomandazioni 32 ss., Codice di Autodisciplina 2020; art. 52, primo comma, t.u.b.; par. 4, Sezione II, Capitolo 3, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche. La linea normativa è argomentata in A. ROSA, *La remunerazione dei sindaci nella governance delle s.p.a. vigilate: competenze, criteri, interessi*, in *Riv. soc.*, 2017, 163 ss., 181 ss.

¹³¹ Statuto A2A e statuto Banca Ifis.

te del collegio e introdurre poteri di veto sull'utilizzo dei canali da remoto, in analogia a quanto proposto ai paragrafi 7.1 e 7.2.1¹³². Sono pure prospettabili confini statutari alla frequenza dell'uso telematico, che riprendano le soluzioni normative prescritte per l'assenza ingiustificata¹³³ o siano puntualizzati in sede di autoregolamentazione, in base ai criteri indicati al paragrafo 7.4.

8. *La violazione degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c.: le reazioni sanzionatorie dell'ordinamento societario (cenni).*

La funzionalità dei canali telematici alla supervisione, gestione e controllo dei rischi è tutelata anche dalle reazioni sanzionatorie dell'ordinamento, per l'inosservanza degli artt. 2388 e 2404 c.c. Si tratta di una prospettiva di ultima istanza per il governo delle alee, soprattutto di emittenti e intermediari. Ma essa integra e rafforza la regolazione preventiva sulla quale ci si è finora soffermati e merita, perciò, taluni cenni.

È possibile, in primo luogo, l'impugnazione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione (e del collegio sindacale¹³⁴), assunte in violazione degli artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma c.c. e della loro attuazione statutaria. In tal senso, confortano la lettera dell'art. 2388, quarto comma, c.c. e la collocazione sistematica dell'istituto: previsto nella stessa norma dedicata alle

¹³² Artt. 149, 148, secondo-bis comma e 149, primo comma, lett. c-bis), t.u.f.; Commento *sub* art. 8 Codice di Autodisciplina; art. 6, raccomandazione 37, Codice di Autodisciplina 2020; par. 2, Sezione V, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza. La proposta consente anche di superare, in sede statutaria, i dubbi sull'assimilabilità dell'incarico *ex* art. 2398 c.c. a quello del presidente del consiglio di amministrazione (G.U. TEDESCHI, *Il collegio sindacale*, in *Commentario* Schlesinger, Milano, Giuffrè, 1992, *sub* artt. 2397-2408, 244).

¹³³ Ovviamente con minor rigore sanzionatorio, tenuto conto delle differenti ragioni dell'art. 2404, secondo comma, c.c. e della sua attuazione flessibile in giurisprudenza (App. Catania, 8 ottobre 2019, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.dejure.it>).

¹³⁴ L'applicazione analogica dell'art. 2388, quarto comma, c.c. è consentita da dottrina e giurisprudenza (in termini ristretti agli atti di natura procedimentale, L. PICARDI, (nt. 24), 1663; in senso più lato, M. STELLA RICHTER JR., *Prime luci sul mistero della invalidità delle deliberazioni del collegio sindacale*, in *Riv. soc.*, 2018, 1090 ss., 1094 ss. e Trib. Milano, sez. spec. impresa, 23 aprile 2018, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.dejure.it>). Per la declinazione della disciplina rispetto alle deliberazioni del consiglio di sorveglianza *ex* art. 2409-*quaterdecies*, primo comma, c.c., si rinvia ad A. MIRONI, (nt. 92), 522 e 523. Per le deliberazioni del consiglio di gestione e degli organi nel sistema monistico, v. i richiami *ex* artt. 2409-*undecies*, secondo comma, c.c. e 2409-*noviesdecies*, primo comma, c.c.

modalità partecipative alle riunioni collegiali¹³⁵.

L'esercizio della facoltà telematica non conforme alla *ratio legis* suppletiva circostanziata al paragrafo 4.5 può costituire, inoltre, inadempimento del dovere specifico alla presenza (e alla sua sorveglianza) richiesto agli esponenti¹³⁶. Al contempo, la mancanza o l'inadeguatezza di presidi organizzativi in quest'ambito può integrare inadempimento al dovere generale di diligenza *ex artt.* 2392, primo comma e 2407, primo comma, c.c.¹³⁷. Tali inottemperanze legittimano, dunque, l'azione di revoca per giusta causa *ex artt.* 2383, terzo comma e 2400, secondo comma, c.c., finalizzata a ristabilire il corretto funzionamento degli organi; e consentono le azioni di responsabilità *ex artt.* 2392 ss. c.c., in presenza di un danno causalmente riconducibile alle violazioni¹³⁸.

Le ipotesi vanno naturalmente apprezzate caso per caso, in applicazione dei presupposti normativi, nonché dei contenuti statutari e di autoregolamentazione; tenendo conto delle circostanze concrete nelle quali si è risolto l'uso della facoltà telematica, inclusa la sussistenza di altre violazioni di legge¹³⁹. In questa sede, ci si può limitare a osservare che la genericità delle clausole statutarie o dei presidi organizzativi nell'utilizzo dei mezzi di telecomunicazione non vale, di per sé, a escludere la legittimazione (e legittimità) dei rimedi indicati. Come si è motivato, l'esigenza di regolazione della "digitalizzazione" delibe-

¹³⁵ In base ai criteri elaborati da dottrina e giurisprudenza (G. STRAMPELLI, (nt. 24), 1297 ss.), è preferibile circoscrivere i soggetti legittimati al collegio sindacale e agli amministratori assenti o dissenzienti *ex art.* 2388, quarto comma, prima parte, c.c. Qualora la delibera non conforme infici la validità di singoli voti, è applicabile la sanatoria *ex art.* 2377, quinto comma, n. 2), c.c. (P. M. SANFILIPPO, (nt. 22), 451).

¹³⁶ Cfr. par. 7.1.

¹³⁷ Nell'ambito di giurisprudenza e letteratura amplissime, v.: il punto di P. MONTALENTI, F. RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 775 ss.; l'inquadramento di C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, *ivi*, 2016, 643 ss.; le recenti riflessioni di C. IBBA, (nt. 83), 248 e 249, S. FORTUNATO, (nt. 83), 974 ss., G.D. MOSCO, S. LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2019, 117 ss., 122 ss.

¹³⁸ V. PINTO, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, (nt. 49), *sub art.* 2388, 83 ss., 89 e 90 e R. SACCHI, (nt. 107), 385. Nei modelli cosiddetti alternativi, il richiamo va inteso agli artt. 2409-*novies*, sesto comma, 2409-*decies*, 2409-*terdecies*, terzo comma, 2409-*noviesdecies*, primo comma, c.c., con le relative declinazioni (A. MIRONE, (nt. 92), 526 e 528, nt. 38).

¹³⁹ Cfr. par. 7 ss. Criteri utili per l'accertamento si ricavano anche da M. LIBERTINI, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, (nt. 49), *sub art.* 2405, 255 ss., 255 e P. CUOMO, in *Le società per azioni*, (nt. 8), *sub art.* 2400, 1516 ss., 1521 e 1522.

rativa muove dalla considerazione di norme imperative. I silenzi dello statuto o degli assetti della struttura possono, perciò, risolversi in scelte che non tanto garantiscono l'elasticità degli organi; quanto piuttosto assecondano o rafforzano prassi non conformi alle ragioni legislative degli strumenti telematici. La chiarezza degli assetti contribuisce, invece e ad avviso di chi scrive, a offrire canoni più certi: sia per lo svolgimento dell'attività organica; sia per l'accertamento – o l'esclusione – dei vizi procedimentali e delle responsabilità degli esponenti apicali e della stessa società interessata¹⁴⁰.

9. *La trasparenza e i controlli prudenziali sull'utilizzo dei canali telematici negli organi di vertice delle s.p.a. quotate e bancarie.*

Ritornando all'ottica prudenziale che informa la disciplina di emittenti e intermediari, va sottolineata, infine, l'importanza della vigilanza sull'utilizzo dei canali telematici *ex artt.* 2388 e 2404 c.c. in modo trasparente nei confronti del mercato e conforme agli assetti di governo delle alee.

Rispetto agli emittenti, si ritiene che, nonostante il silenzio normativo¹⁴¹, l'obbligo di *disclosure* sul tipo di presenza – se fisica o con mezzi di telecomunicazione – sia ricavabile dalla lettera e dalla *ratio* dell'art. 123-*bis*, primo e secondo comma, lett. d), t.u.f. La relazione sul governo societario e gli assetti proprietari deve, infatti, contenere le «informazioni dettagliate riguardanti [...] il funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro comitati». E l'opzione telematica rientra, come illustrato, nelle caratteristiche di svolgimento dell'attività collegiale rilevanti per la gestione dei rischi. Specifiche informazioni sul punto possono essere, inoltre, sollecitate da Consob, in virtù dei poteri *ex art.* 115 t.u.f.¹⁴² o comunicate alla medesima Autorità dagli organi societari o dalla società di revisione¹⁴³.

I controlli sulla previsione e sull'esercizio delle facoltà telecomunicative *ex artt.* 2388 e 2404 c.c. sono, inoltre, compresi nei poteri prudenziali di BCE e

¹⁴⁰ Si pensi alle responsabilità *ex artt.* 5 e 6 d. lgs. 8 giugno 2001, n. 231.

¹⁴¹ Cfr. artt. 114, 115 e 123-*bis* t.u.f., come attuati nel regolamento Consob Emittenti.

¹⁴² Sull'ampio perimetro delle norme, già P. SFAMENI, in *Commentario Marchetti*, (nt. 121), 1999, *sub art.* 115, 644 ss., 665 ss. e App. Torino, 9 gennaio 2014, *decr.*, consultato in internet al seguente indirizzo: <http://www.consob.it>. Da ultimo, F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, Giappichelli, 2020¹⁰, 447 ss.

¹⁴³ Cfr.: art. 149, terzo e quarto-*bis* comma, t.u.f.; art. 123-*bis*, secondo comma, lett. d) e quarto comma e 155, secondo comma, t.u.f.; art. 14 d. lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Banca d'Italia, finalizzati all'accertamento della sana e prudente gestione. Si pensi al vaglio capillare in sede di accesso all'attività bancaria, di nomina degli esponenti aziendali o di modifiche statutarie ex artt. 14, 26 e 56 t.u.b.¹⁴⁴. Si ponga mente all'ampio *corpus* di regole che – già negli assetti UE – legittima le potestà informative, regolamentari e ispettive delle Autorità, in materia di governo societario, controlli interni e gestione dei rischi¹⁴⁵. Il pensiero è rivolto pure alla disciplina nazionale che dettaglia le competenze e l'attività degli organi degli enti creditizi, prescrivendo la trasmissione alle Autorità di un vasto spettro d'informazioni e documenti, inclusi i verbali delle adunanze¹⁴⁶. Se all'esito delle verifiche, le modalità di partecipazione all'attività collegiale comportano – o concorrono a comportare – un pregiudizio per il canone ex art. 5, primo comma, t.u.b., gli uffici societari e le Autorità competenti possono assumere i provvedimenti, effettuare le comunicazioni e attuare le iniziative previsti dalla normativa, con ampi margini valutativi¹⁴⁷.

10. L'uso dei mezzi di telecomunicazione tra disciplina inderogabile, libertà d'impresa e vigilanza: l'integrazione possibile ed efficiente degli interessi.

L'analisi richiede, in conclusione, uno sguardo al concreto funzionamento degli organi collegiali nelle realtà d'impresa nazionali e, con esso, il richiamo ad alcune criticità tipiche. Queste ultime si affiancano alle evidenze del panorama internazionale¹⁴⁸ e possono essere accentuate da assetti di governo so-

¹⁴⁴ Attuati nella Parte Prima, Titolo I, Capitolo 1, Disposizioni di vigilanza per le banche. L'esame specifico si può leggere in A. ROSA, *L'accesso all'attività bancaria in Italia: una lettura sistematica tra diritto dell'Unione, disciplina nazionale e vigilanza unica*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 830 ss., 841 ss.

¹⁴⁵ Cfr. artt. 9 ss. regolamento UE 15 ottobre 2013, n. 1024. Per una sintesi, R. LENER, E. RULLI, *La vigilanza sui mercati finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, I, 447 ss.

¹⁴⁶ Cfr. artt. 51 ss. t.u.b. e Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

¹⁴⁷ A. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 181 ss.

¹⁴⁸ Per un confronto prima della crisi del 2007, K.J. HOPT, P.C. LEYENS, *Board Models In Europe – Recent Developments Of Internal Corporate Governance Structures in Germany, the United Kingdom, France, and Italy*, 2004, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://ssrn.com/abstract=487944>. Successivamente, R.B. ADAMS, B.E. HERMALIN, M.S. WEISBACH, *The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: a Conceptual Framework & Survey*, 2009, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://ssrn.com/abstract=1299212>. Su

ciario carenti o inadeguati rispetto alla materia esaminata nelle presenti note. Da tempo, si è rilevato che l'attività del consiglio di amministrazione delle piccole-medie imprese azionarie rimane «nel chiuso» della struttura proprietaria e delle sue rappresentanze o influenze in seno alla gestione¹⁴⁹. Si constatano problemi analoghi negli organi delle società aperte e finanziarie, derivanti dai seguenti fattori: sedi decisionali formali non sempre coincidenti con quelle effettive¹⁵⁰; presenza di amministratori cosiddetti «family»¹⁵¹; conflitti d'interesse impliciti nei patti parasociali¹⁵² o nei legami di gruppo; contributi deboli degli amministratori indipendenti e del collegio sindacale¹⁵³. In tale contesto, una disciplina statutaria e una prassi organizzativa assenti o generiche sull'uso della facoltà partecipativa telematica possono contribuire a incentivare, insieme ad altri elementi¹⁵⁴, l'allontanamento degli esponenti – meglio, di alcuni di loro – dalla conoscenza, comprensione e ponderazione dei rischi implicati nell'attività di impresa, specialmente se vigilata.

Pure sotto gli aspetti segnalati si coglie, dunque, l'importanza dell'autonomia imprenditoriale in quest'ambito. Aderendo alla chiave di lettura proposta, le opzioni tecnologiche riconosciute dai novellati artt. 2388, primo comma e 2404, primo comma, c.c. vanno apprezzate quali: libertà di facilitare la presenza degli esponenti negli organi di vertice; opportunità di adeguare l'utilizzo telematico alle caratteristiche strutturali e operative della singola realtà d'im-

alcuni temi più recenti: A. SARHAN, C.G. NTIM, B. AL-NAJJAR, *Board Diversity, Corporate Governance, Performance and Executive Pay*, 2019, in <https://ssrn.com/abstract=3534932>; J. WANG, *Board Connections and CEO Succession*, 2020, in <https://ssrn.com/abstract=3551748>; J. HU, S. LI, A.G. TABOADA, F. ZHANG, *Corporate Board Reforms Around The World and Stock Price Crash Risk*, 2020, in <https://ssrn.com/abstract=3526384>.

¹⁴⁹ *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia sul 2010*, Roma, 31 maggio 2011, 14 e 15, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.bancaditalia.it>.

¹⁵⁰ A. NUZZO, *Sulle sedi di decisione nelle società quotate e sulla prevenzione di abusi da concentrazione di potere*, in *A.G.E.*, 2003, 81 ss.

¹⁵¹ Cfr. CONSOB, (nt. 17), 86 ss., 88.

¹⁵² Cfr. CONSOB, *Relazione per l'anno 2018*, Roma, 31 marzo 2019, 100, reperibile in internet al seguente indirizzo: <http://www.consob.it>.

¹⁵³ L. DE ANGELIS, *Osservatorio sul requisito dell'indipendenza degli 'amministratori indipendenti'*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2018, I, 583 ss. V. già l'analisi di S. ALVARO, D. D'ERAMO, G. GASPARRI, *Modelli di amministrazione e controllo nelle società quotate. Aspetti comparatistici e linee evolutive*, in *Quaderni giuridici Consob*, maggio 2015, n. 7, in www.consob.it. e ora CONSOB, (nt. 17), 109 ss.

¹⁵⁴ Le criticità vanno considerate alla luce del divieto *ex art.* 2388, terzo comma, c.c. e insieme a due momenti essenziali della *governance* azionaria: la scelta dei componenti degli organi apicali; la definizione delle politiche di remunerazione.

presa; responsabilità di declinare i principi imperativi sullo svolgimento delle attività collegiali nel governo dei rischi ¹⁵⁵.

Gli articoli appena richiamati ed esaminati offrono, ad avviso di chi scrive, un esempio significativo, nel nostro ordinamento, di possibile ed efficiente integrazione tra norme inderogabili, interventi d'indirizzo statutario, più specifiche ed elastiche regole organizzative ¹⁵⁶. L'articolazione degli assetti di *governance* richiesta comporta, senz'altro, maggiori investimenti iniziali in termini di transazioni per soluzioni sintetiche e aderenti ai vari interessi coinvolti e per la loro concreta implementazione. Ma si ritiene che la stessa possa tradursi in un risparmio di costi e oneri durante lo svolgimento dell'impresa e pure nel momento di patologie endosocietarie o di sistema. Quanto più gli statuti e la struttura societaria riflettono e si conformano a un progetto strategico limpido, condiviso e corrispondente alla *ratio* degli artt. 2388 e 2404 c.c. e del quadro normativo considerato, tanto più essi concorrono a fornire parametri chiari ed efficaci per il funzionamento organico della società e la gestione delle sue alee ¹⁵⁷.

Come illustrato, questi profili sono centrali nel governo delle s.p.a. che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e finanziarie e possono giovare alla dialettica con la vigilanza, sotto un duplice profilo. Da un lato, l'inclusione regolata e presidiata dell'utilizzo dei canali di telecomunicazione nei percorsi decisionali apicali concorre a garantire un aspetto essenziale della sana e prudente gestione: quello della funzionalità dei processi alla supervisione dei rischi. Dall'altro, essa orienta – e limita – la tanto dibattuta discrezionalità delle Autorità nelle verifiche prudenziali sull'impresa ¹⁵⁸.

A tale ultimo proposito, va ricordato che la discussione accademica e le esigenze degli operatori sottolineano opportunamente la problematica tendenza normativa e di vigilanza a restringere eccessivamente e rigidamente l'autonomia d'impresa ¹⁵⁹. Anche in ragione di ciò, pare auspicabile che la libertà e

¹⁵⁵ L'unione d'interessi trova fondamento negli artt. 41, 42 e 47 Cost.; punti di riferimento per l'analisi delle norme anche in chiave evolutiva, tanto più essenziali quanto più articolato è diventato il sistema delle fonti: M. LIBERTINI e G.B. PORTALE, *Interventi alla Tavola Rotonda*, (nt. 6).

¹⁵⁶ Per l'approfondimento della dialettica, F. DENOZZA, *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, Milano, Giuffrè, 2002, 55 ss.

¹⁵⁷ Su un piano di vertice, F. D'ALESSANDRO, *Il fenomeno societario tra contratto e organizzazione*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 487 ss., 495; ID., *Il metodo nel diritto commerciale*, in *Rivista ODC*, 2019, 401 ss., 414 ss.

¹⁵⁸ R. COSTI, *La difesa del sanzionato: «una missione impossibile»*, in *Banca, impr., soc.*, 2019, 3 ss.

¹⁵⁹ G. ROSSI, *I diritti dei cittadini fra le crisi dell'impresa e della giustizia*, in *Riv. soc.*, 2014, 144 ss., 148.

la creatività imprenditoriali si esprimano nell'applicazione di norme – come quelle oggetto di studio – che permettono la declinazione di regole, al contempo, idonee all'attività svolta, originali rispetto alla concorrenza, a tutela delle esternalità interessate. Nel sistema esistono già spazi statutari e organizzativi che andrebbero coltivati con maggiore intenzione e competizione dalle s.p.a. nazionali, anche alla luce delle esperienze di altri Stati UE. Agli argomenti sviluppati a conforto di tale rilievo, si affianca l'osservazione dell'importante contributo economico e culturale che l'impresa “di sistema” e i suoi esponenti possono offrire per la valorizzazione dei benefici, la risoluzione dei problemi e la composizione delle istanze implicati, con attualità e urgenza, dall'evoluzione tecnologica.

Postilla dell'a.

Si è tenuto conto, nello scritto, dei provvedimenti normativi emanati in Italia nella prima parte dello stato d'emergenza epidemiologica da Covid-19. Sono stati approvati ed entrati in vigore, nell'attesa delle bozze di stampa del saggio, i seguenti atti legislativi: (i) l. 24 aprile 2020, n. 27, di conversione, con modificazioni, del d. l. 17 marzo 2020, n. 18; (ii) d. l. 16 maggio 2020, n. 33 e l. 22 maggio 2020, n. 35, di conversione, con modificazioni, del d. l. 25 marzo 2020, n. 19; (iii) d. l. 19 maggio 2020, n. 34. Questi interventi non introducono novità sostanziali rispetto alle norme richiamate alle nt. 5 e 62 e si può, perciò, confermare la lettura delle stesse proposta in quella sede.

È, altresì, opportuno e doveroso dare atto che gli ordinamenti degli Stati UE richiamati al par. 5, diversamente dal legislatore italiano, hanno previsto norme eccezionali per le adunanze degli organi di amministrazione e controllo nelle società azionarie, durante l'emergenza epidemiologica (in Germania e fino al 31 dicembre 2021, v. art. 2, § 1, Gesetz zur Abmilderung der Folgen der Covid-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht, 27 marzo 2020, consultato nella versione inglese in www.gesetze-im-internet.de. In Francia e fino al 31 luglio 2020, salvo proroga non oltre il 30 novembre 2020, v. artt. 8 e 9 Ordonnance 25 marzo 2020, n. 321, attuata con Décret 10 aprile 2020, n. 418 e consultata in www.legifrance.gouv.fr. In Spagna, fino al 31 dicembre 2020 e salvo proroghe, v. artt. 40 e 41 Real Decreto-ley 17 marzo 2020, n. 8, modificati dalla prima disposizione finale, Real Decreto-Ley 31 marzo 2020, n. 11 e consultati in www.boe.es). La considerazione di queste disposizioni sollecita l'istanza di un quadro normativo più limpido sul funzionamento degli organi di vertice delle s.p.a. italiane durante lo stato d'emergenza, anche per ragioni di concorrenza con le imprese degli altri Stati. Al contempo, lo stesso

apprezzamento riporta l'attenzione sulla necessità di cautela nella disciplina emergenziale. Negli Stati UE citati, infatti, la possibilità di riunioni telematiche degli organi collegiali apicali in deroga agli statuti è, sì, consentita ma, con varietà di soluzioni e anche distinguendo tra società quotate e non, in virtù di norme: specifiche e diverse da quelle destinate all'assemblea dei soci; con la prescrizione di limiti sugli argomenti delle adunanze, sulla tipologia dei mezzi di telecomunicazione e sulle condizioni di utilizzo ammesse.

Sotto un profilo strettamente collegato, pare a chi scrive che gli sviluppi della pandemia stiano rafforzando l'importanza di ordine, chiarezza e presidi della cornice organizzativa dell'impresa nella materia oggetto di questo studio. La capacità e la qualità deliberative degli organi di amministrazione e controllo, soprattutto nelle s.p.a. vigilate, stanno assumendo valore ulteriore, contenuti (e criticità) più complessi e nuovi. Si sta irrobustendo l'esigenza di adeguatezza – perciò di sicurezza e, insieme, flessibilità – dello svolgimento delle adunanze collegiali (sia in presenza, sia "in remoto"). Si sta accentuando il rilievo dell'efficace gestione strategica dell'attività, del suo finanziamento, della sua possibile crisi. Sta emergendo l'aspetto dell'effettiva sorveglianza di un'organizzazione che, in particolare nell'ambito dei servizi, si articola e opera prevalentemente a distanza. Si sta fortificando e, per alcuni aspetti, estendendo la funzione (e la responsabilità) degli organi di vertice nella ponderazione dei rischi e nella composizione degli interessi coinvolti dall'esercizio d'impresa. In tale contesto, le forme e i contenuti dell'integrazione telematica nei procedimenti deliberativi collegiali possono incidere in modo ancor più significativo sul governo delle alee nelle società azionarie.