

X CONVEGNO ANNUALE DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA
DEI PROFESSORI UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"
"L'EVOLUZIONE TECNOLOGICA E IL DIRITTO COMMERCIALE"
Roma, 22-23 febbraio 2019

ALESSANDRA ROSA

La partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo nelle s.p.a. e il governo dei rischi d'impresa

SOMMARIO: 1. La partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo nelle s.p.a. e il governo dei rischi d'impresa: il problema e gli interessi. - 1.1. Il piano e le finalità dell'analisi. - 2. L'(apparente) ampiezza degli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. - 2.1. Il silenzio della regolazione speciale e l'uniformità della prassi statutaria. - 3. La presenza fisica e con mezzi di telecomunicazione: due forme partecipative non equivalenti. - 3.1. La partecipazione a distanza e il rischio di «intellectual hazard». - 3.2. La presenza di amministratori e sindaci come regola imperativa nel codice civile. - 3.3. L'*intuitus* e l'idoneità personali degli esponenti apicali nelle politiche di governo dei rischi della grande impresa azionaria. - 3.4. La funzione suppletiva della partecipazione telematica. - 4. Gli spunti dalla disciplina e dalla prassi di alcuni Stati UE. - 5. I limiti legislativi e statutari della partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo delle s.p.a. - 5.1. I doveri degli esponenti e i poteri del presidente dell'organo amministrativo. - 5.2. La segnalazione di alcune aree problematiche per la collegialità nella gestione (e supervisione) dei rischi. - 5.3. La partecipazione a distanza alle adunanze del comitato esecutivo e dei comitati interni al consiglio di amministrazione. - 5.4. Le riunioni telematiche del collegio sindacale. - 6. L'inosservanza della *ratio* della telecomunicazione ex artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. e le possibili conseguenze sul piano societario (cenni). - 7. La trasparenza e la vigilanza prudenziale sulla partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo delle s.p.a. quotate e bancarie. - 8. L'uso dei mezzi di telecomunicazione e le criticità di funzionamento (e composizione) del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale nella prassi azionaria italiana.

1. La partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo nelle s.p.a. e il governo dei rischi d'impresa: il problema e gli interessi.

L'oggetto del presente contributo riguarda il tema, e il problema, della partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo nelle

s.p.a. rispetto al governo dei rischi d'impresa, in particolare se di grandi dimensioni.

La riforma della disciplina sulle società di capitali e cooperative *ex d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6* ha, infatti, introdotto un'importante novità per il funzionamento dei suddetti organi: la possibilità che gli statuti prevedano la partecipazione con «mezzi di telecomunicazione»¹. Si tratta di una novità legislativa che ha recepito l'orientamento da tempo statuito dalla giurisprudenza italiana²; in linea con il quadro normativo e di prassi nei principali Stati UE³; che riflette e declina i principi generali dichiarati nella legge-delega 3 ottobre 2001, n. 366. Tale novità, riconoscendo legittimità e valore agli strumenti dell'evoluzione tecnologica, appaga le esigenze di efficienza, competitività e connessione delle imprese azionarie nazionali e dei mercati, anche internazionali, nei quali queste ultime operano⁴.

Se, dunque, gli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. integrano l'uso dei mezzi di comunicazione a distanza nel procedimento deliberativo collegiale tipico e inderogabile delle s.p.a.⁵; sotto altro profilo, va subito sottolineato che, negli assetti azionari vigenti nel nostro Paese e in ambito UE, il metodo collegiale dell'amministrazione e dei controlli sta mostrando un deciso rafforzamento del suo fondamento e una significativa estensione dei suoi requisiti e contenuti. Sia la disciplina novellata *ex d. lgs. n. 6/2003* sulla s.p.a., sia (soprattutto) la normativa UE e italiana di recepimento "*post-crisi*", in materia di emittenti e intermediari bancari e finanziari, prescrivono una severa articolazione e qualificazione dei percorsi decisionali collettivi. Lo sviluppo attesta e, insieme, è motivato dalla circostanza che la collegialità rileva non solo quale forma

¹ Cfr. artt. 2388, comma 1, c.c. e 2404, comma 1, c.c., emendati dall'art. 1, comma 1, d. lgs. n. 6/2003. Tali norme si applicano anche alle riunioni degli organi nei sistemi dualistico e monistico, in virtù dei richiami contenuti nei seguenti articoli: 2409-*undecies*, comma 2, 2409-*quaterdecies*, comma 1, 2409-*octiesdecies*, comma 6, 2409-*noviesdecies*, comma 1, c.c.

² Trib. Roma, 24 febbraio 1997, massima consultata in *www.dejure.it*.

³ Cfr. paragrafo 4.

⁴ Cfr. artt. 2 e 4, comma 8, lett. a), l. n. 366/2001.

⁵ Nell'ambito di una letteratura giuridica vasta sui connotati imperativi e inderogabili del metodo collegiale nella s.p.a., già P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Giuffrè, Milano, 1975, *passim*, ed ora V. PINTO, in *Le società per azioni* (diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale), Giuffrè, Milano, 2016, vol. 1, *sub art. 2380 bis c.c.*, p. 1167 ss., p. 1177 ss.

che consente di imputare il risultato e le responsabilità della gestione e del controllo della s.p.a. ai membri degli organi interessati, personalmente e in via solidale tra loro⁶. Tale metodo ha assunto sempre maggiore importanza quale presidio in senso «forte»⁷ per la sostanza e la qualità dei percorsi deliberativi nella conoscenza, comprensione e gestione dei rischi d'impresa: progressivamente più numerosi, complessi e difficili da identificare e governare, specialmente se di natura sistemica⁸.

Rispetto a queste evoluzioni funzionali della disciplina 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-attuarie idonee ad assicurare le fasi del procedimento deliberativo formale e tipico. Con riguardo alle caratteristiche e alle finalità della normativa e

⁶ Sul rilievo fondamentale del profilo della responsabilità ai fini dell'identificazione dei limiti all'uso degli strumenti informatici da parte degli amministratori nelle s.p.a., R. SACCHI, Intervento alla presentazione dei temi proposti nella *call for papers 'L'evoluzione tecnologica e il diritto commerciale'*, ODC, Sapienza Università di Roma, 19 giugno 2018.

⁷ La qualificazione è di M. SCIUTO, P. SPADA, *Il tipo della società per azioni, in Trattato delle società per azioni* (diretto da G. E. Colombo, G. B. Portale), Utet, Torino, 2004, vol. 1*, p. 1 ss., p. 68.

⁸ V. PINTO, cit. (nt. 5), p. 1178 ss. chiaramente puntualizza le diverse funzioni sottese al metodo dell'amministrazione collegiale nella s.p.a.: la funzione «ponderatoria» delle decisioni gestorie; la funzione «compositoria» degli interessi coinvolti; la funzione di fondamento della responsabilità solidale; la funzione di garanzia per la c.d. «unità di gestione». Ai fini delle presenti note, l'accento sarà posto sulla funzionalità del metodo collegiale dell'amministrazione e dei controlli, rispetto alla conoscenza e al governo dei rischi d'impresa nelle s.p.a. Si tratta di un profilo trasversale a tutte le funzioni richiamate; sempre più considerato e regolamentato dalla disciplina UE e nazionale in materia di grande impresa azionaria (sulla necessità di questa impostazione all'indomani della crisi, F. VELLA, *Il rischio: questo sconosciuto*, in AGE, 2009, 1, p. 161 ss.). Lo sviluppo normativo ha comportato che il riferimento alla nozione – meglio, alle nozioni – di «rischi» collegati all'attività d'impresa, per lungo tempo ignorate dal nostro ordinamento, difficili da identificare (F. CAVAZZUTI, *Rischio d'impresa*, in *Enciclopedia del diritto. Aggiornamento*, Giuffrè, Milano, 2000, vol. 4, p. 1093 ss.) e utilizzate soltanto dalla letteratura giuscommerciale (G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1967 e F. DENOZZA, *Responsabilità dei soci e rischio d'impresa nelle società personali*, Giuffrè, Milano, 1973), riceva adesso espressa cittadinanza legislativa (v. soprattutto i provvedimenti citati al paragrafo 3.3). In questa sede, ci si riferirà ai rischi in senso ampio, come alle alee di perdite imputabili all'attività d'impresa conseguenti all'insieme di condotte e circostanze, endogene ed esogene (produttive, organizzative, patrimoniali, finanziarie, contrattuali, di mercato, ambientali), in cui essa viene svolta.

dell'organizzazione gestionale e dei controlli appena accennate, l'interrogativo è a monte: se le modalità di telecomunicazione consentite dagli artt. 2388 e 2404 c.c. possano essere previste dagli statuti, utilizzate nel governo delle s.p.a. e, trattandosi di emittenti o intermediari finanziari, rese trasparenti al mercato e comunicate alle Autorità di vigilanza, come forme alternative ed equivalenti alla partecipazione fisica; oppure se, come si ritiene e si argomenterà, l'ammissibilità e l'utilizzo di questi canali comunicativi incontrino limiti desumibili dalla lettera degli artt. 2388 e 2404 c.c., e dalla loro lettura sistematica nella cornice di norme e interessi imperativi⁹, in materia di composizione, funzionamento e competenze degli organi di amministrazione e controllo sulle alee dell'impresa azionaria.

1.1. Il piano e le finalità dell'analisi.

Chiariti il perimetro e le ragioni di fondo del problema, lo studio sarà sviluppato come segue. La prima parte sarà dedicata alla ricognizione sintetica dei contenuti degli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c., e della loro applicazione nella prassi statutaria degli emittenti¹⁰. La seconda parte sarà destinata all'individuazione degli interessi tutelati dalle suddette disposizioni, considerando l'opzione telematica nel quadro sistematico di cui s'è detto¹¹. La terza parte si concentrerà sui riflessi dell'uso della partecipazione a distanza ritenuti più significativi e problematici per il governo dei rischi d'impresa, con talune proposte ermeneutiche ed applicative che tengono conto anche dell'esperienza di altri Paesi UE¹². Infine, ci si soffermerà sul rilievo della possibilità partecipativa attraverso la telecomunicazione sotto il profilo della trasparenza sugli emittenti e della vigilanza prudenziale sugli enti creditizi¹³.

⁹ Che la chiave per l'apprezzamento dei nuovi fenomeni tecnologici nel diritto commerciale sia la riflessione sugli interessi tutelati e sulle libertà consentite è stato sottolineato da V. DI CATALDO e M. RICOLFI, nei rispettivi Interventi in occasione dell'Incontro, cit. (nt. 6).

¹⁰ Paragrafi 2 e 2.1.

¹¹ Paragrafi 3, 3.1, 3.2, 3.3 e 3.4.

¹² Paragrafi 4, 5, 5.1, 5.2, 5.3, 5.4 e 6.

¹³ Paragrafo 7.

A questo proposito, è doveroso precisare che, sebbene il problema prospettato possa riguardare ogni modello azionario e sistema di amministrazione e controllo, le criticità più rilevanti si riscontrano (quindi, saranno approfondite), rispetto alla grande s.p.a. che adotta il sistema tradizionale. Ciò, per le seguenti ragioni. Innanzitutto, i rischi inerenti all'attività d'impresa sono più significativi e vari, anche sul piano della loro diffusione sistemica e delle posizioni implicate, nelle s.p.a di maggiori dimensioni¹⁴. Conseguentemente, il rafforzamento e la connotazione del fondamento cogente della collegialità ai quali si è accennato si riscontrano proprio e, soprattutto, nella disciplina degli emittenti e degli intermediari finanziari; s.p.a. che, nel nostro Paese, optano in netta prevalenza per il sistema *ex art. 2380-bis* e ss. c.c.¹⁵. In secondo luogo, v'è da considerare che la previsione statutaria e l'uso dei mezzi di telecomunicazione interessano principalmente il funzionamento degli organi gestionali e di controllo delle s.p.a. quotate o attrici dei mercati finanziari. In queste realtà d'impresa, infatti, la composizione dei suddetti organi è – deve essere – più numerosa, diversificata e internazionale; le riunioni degli uffici interessati sono frequenti, articolate, ampie¹⁶. Si tratta, inoltre, di soggetti societari in grado di assumere i (maggiori) oneri economici ed organizzativi implicati dall'utilizzo dei mezzi di telecomunicazione.

Un ultimo chiarimento meritano le finalità dell'esame che si intende condurre. L'obiettivo è una riflessione che contribuisca a un uso dei mezzi dell'evoluzione comunicativa effettivamente funzionale e adeguato alle istanze fondative del governo e della struttura dell'impresa in forma di s.p.a.; sì da valorizzare i benefici delle nuove tecnologie per la chiarezza, l'efficacia e la trasparenza dei percorsi decisionali: dunque, per la stabilità

¹⁴ 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*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 83 ss., p. 84.

¹⁵ Nell'anno 2017, precisamente, 227 società quotate su 231 hanno scelto il sistema di amministrazione e controllo tradizionale: cfr. Consob, *Relazione per l'anno 2017*, Roma, 31 marzo 2018, p. 87 del documento consultato al sito www.consob.it. Alla data di trasmissione delle presenti note, fanno eccezione: Intesa Sanpaolo s.p.a. e Cattolica Assicurazione soc. coop. p.a., che hanno adottato il sistema monistico; S.S. Lazio s.p.a. e Ubi Banca s.p.a., che hanno adottato il sistema dualistico.

¹⁶ Cfr. Assonime, Emittenti Titoli S.p.A., *Report on Corporate Governance practices in Italy: An Assessment of the Italian CG Code implementation, 2018, Abstract*, p. 4 ss. e p. 9 ss. del documento consultato in www.assonime.it; Consob, cit. (nt. 15), p. 87 ss.

e l'efficienza dell'impresa e, di riflesso, per la tutela dei creditori sociali e degli altri *stakeholder*, nonché per il buon funzionamento e l'integrazione dei mercati nei quali le s.p.a. operano¹⁷.

L'analisi mostrerà il ruolo essenziale degli statuti (nelle s.p.a. quotate o finanziarie, anche in rapporto con i regolamenti degli organi collegiali). L'autonomia statutaria potrebbe, infatti, costituire una cornice di sintesi tra gli interessi coinvolti e, così, nella declinazione dei regimi *ex artt.* 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c., in base alle concrete caratteristiche ed esigenze della s.p.a. interessata¹⁸, e con superiore vantaggio competitivo per le imprese¹⁹.

2. L'(apparente) ampiezza degli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c.

A una prima lettura, le norme del codice civile destinate alla partecipazione a distanza agli organi di amministrazione e controllo della s.p.a. recepiscono tale possibilità con latitudine²⁰.

¹⁷ V. SANTORO, Intervento all'Incontro, cit. (nt. 6). Per questa prospettiva generale, v. la comunicazione della Commissione UE dell'8 marzo 2018, COM (2018), 109 final, relativa al «Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo».

¹⁸ È appena il caso di ricordare che la proporzionalità nell'applicazione delle norme rispetto alle dimensioni e all'attività dell'impresa è criterio richiamato, innanzitutto, in sede UE (v. già e significativamente, comunicazione Commissione UE, 21 maggio 2003, COM (2003), 289 final, «Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea. Un piano per progredire», p. 5). Essa è, poi, ripresa nella disciplina di autoregolamentazione e di vigilanza nazionale in materia di emittenti e intermediari finanziari (v. Principi guida e regime transitorio, Codice di Autodisciplina del Comitato per la *Corporate Governance*, luglio 2018, «Codice di Autodisciplina»; art. 1, Sezione I, Capitolo 1, Titolo IV, Parte I, Disposizioni di vigilanza per le banche della Banca d'Italia, approvate con circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 e successive modificazioni, «Disposizioni di vigilanza per le banche»).

¹⁹ Comunicazione Commissione UE, 21 maggio 2003, cit., (nt. 18), p. 9.

²⁰ Per facilità del lettore si riporta il testo delle norme. Art. 2388, comma 1, 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, comma 1, c.c.: «Il collegio sindacale deve riunirsi almeno ogni novanta giorni. La riunione può svolgersi, se lo statuto lo consente indicandone le modalità, anche con mezzi di telecomunicazione».

In primo luogo, la collocazione sistematica dell'opzione *ex artt.* 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. attesta la compatibilità (meglio, l'integrazione) tra le forme del procedimento decisionale collegiale e la partecipazione alle adunanze mediante le tecniche di telecomunicazione²¹. Significativamente, la facoltà statutaria dell'uso telematico è stata inserita nelle disposizioni dedicate, rispettivamente, alla «validità delle deliberazioni del consiglio» di amministrazione e alle «riunioni e deliberazioni del collegio» sindacale.

La lettera degli articoli dianzi citati estende, inoltre, il significato di «presenza» e «riunione»: riferiti non soltanto all'essere insieme in uno stesso luogo; ma anche all'essere in relazione gli uni agli altri con gli strumenti delle nuove tecnologie. E rispetto a quest'ultima modalità partecipativa, gli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. richiamano, genericamente, i «mezzi di telecomunicazione». Gli stessi si riferiscono, dunque, alla categoria ampia dei procedimenti che permettono «di far pervenire a uno o a più corrispondenti [...] informazioni di varia natura [...] utilizzando un qualsiasi sistema di trasmissione»²²; categoria non connotata da contenuti tassativi; che può essere via, via integrata dall'evoluzione tecnologica.

Infine, il legislatore demanda la possibile previsione di tali forme partecipative allo statuto, esplicitando – soltanto per il collegio sindacale – l'unico limite dell'indicazione delle «modalità» di svolgimento delle sessioni²³.

²¹ P. M. SANFILIPPO, *Gli amministratori*, in *Diritto commerciale* (a cura di M. Cian), Giappichelli, Torino, 2013, vol. 2, p. 423 ss., p. 445. M. STELLA RICHTER JR., *Partecipare, intervenire e assistere alle adunanze degli organi collegiali delle società azionarie*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 892 ss., p. 900.

²² *Dizionario enciclopedico italiano*, Istituto della enciclopedia italiana fondata da Giovanni Treccani, Roma, 1970, vol. XII, *sub voce* «telecomunicazione», p. 30. In tale categoria, la dottrina suole ricomprendere sia il collegamento audiovisivo, sia quello telefonico, sia quello di scrittura interattiva: G. STRAMPELLI, in *Le società per azioni*, cit. (nt. 5), *sub art.* 2388, p. 1286 ss., p. 1297; L. PICARDI, *ivi*, *sub art.* 2404, p. 1653 ss., p. 1657. Per il rilievo dell'influenza della tecnologia digitale sul linguaggio, M. LIBERTINI, *Intervento all'Incontro*, cit. (nt. 6).

²³ L'interpretazione prevalente e seguita dalla prassi statutaria è, però, nel senso di applicare analogicamente il limite previsto per le riunioni del collegio sindacale alle riunioni del consiglio di amministrazione: M. IRRERA, in *Il nuovo diritto societario* (diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti), Zanichelli, Bologna, 2004, vol. 1, *sub art.* 2388, p. 724 ss., p. 726.

In effetti e come si motiverà nei paragrafi successivi, l'impostazione del legislatore nella disciplina dell'uso dei mezzi di telecomunicazione *ex* artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. è più rigorosa e circoscritta. Prima di approfondire lo studio in questa direzione, vanno, però, formulati due rilievi a proposito del regime normativo e di prassi delle s.p.a. vigilate.

2.1. Il silenzio della regolazione speciale e l'uniformità della prassi statutaria.

Giova segnalare, innanzitutto, il silenzio, su tale materia, della normativa riguardante le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e gli intermediari bancari²⁴. Né il legislatore del codice civile, né quello del d. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e del d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58²⁵ dettano disposizioni speciali in quest'ambito. Il profilo delle forme partecipative "a distanza" agli organi di amministrazione e controllo non è oggetto di specifico intervento neppure da parte delle Autorità di vigilanza o in sede di autoregolamentazione²⁶. Sicché gli artt. 2388, comma 1, seconda parte, e 2404, comma 1, seconda parte, c.c. costituiscono le norme di riferimento non solo delle s.p.a. cosiddette chiuse; ma anche delle società con azioni quotate nei mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante, e delle s.p.a. che rivestono lo *status* di intermediari finanziari.

Il secondo aspetto meritevole di attenzione riguarda proprio la prassi delle società quotate. Va, infatti, evidenziato che l'(apparente) ampiezza della disciplina codicistica risulta assecondata dai contenuti statutari degli emittenti: che tendono a consentire le opzioni *ex* artt. 2388,

²⁴ Ai fini delle presenti note, è considerata la disciplina degli enti creditizi. Le osservazioni svolte per le banche possono, però, estendersi anche agli intermediari *ex* artt. 5 e ss. d. lgs. n. 58/1998 e agli intermediari che operano nel settore finanziario *ex* artt. 106 e ss. d. lgs. n. 385/1993.

²⁵ Rispettivamente, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* («T.U.B.») e *Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria* («T.U.I.F.»).

²⁶ Non si trovano richiami o specificazioni né nel regolamento Consob, adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni («Regolamento Consob Emittenti»); né nelle Disposizioni di vigilanza per le banche; né nel Codice di Autodisciplina.

comma 1, c.c. e 2404, comma 1, c.c. in termini latini, con poche specificazioni, pressoché uniformi²⁷.

Così, la partecipazione attraverso mezzi di telecomunicazione è generalmente permessa – come «possibilità» – per le riunioni sia del consiglio di amministrazione, sia del collegio sindacale, sia del comitato esecutivo (e degli organi nei sistemi dualistico e monistico). L'unica condizione esplicitata, 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, l'ammissibilità e l'utilizzo di tali strumenti sono subordinati a limiti ulteriori²⁹.

L'impressione che si può ricavare dalla lettura di queste clausole è, perciò, che la presenza fisica e attraverso (idonei) mezzi di telecomunicazione siano richiamate dagli statuti come forme partecipative alternative ed equivalenti. Peraltro, conviene sottolineare che le relazioni sul governo societario e gli assetti proprietari *ex art. 123-bis T.U.I.F.*, a proposito delle informazioni sul funzionamento degli organi di amministrazione e controllo, specificano la frequenza della partecipazione alle riunioni da parte dei rispettivi componenti; ma non le forme di questa presenza.

3. *La presenza fisica e con mezzi di telecomunicazione: due forme partecipative non equivalenti.*

3.1. *La partecipazione a distanza e il rischio di «intellectual hazard».*

Anche alla luce del quadro di vigilanza e di prassi appena delineato, si ritiene opportuno soffermarsi su alcune evidenze.

Sotto il profilo empirico, si deve constatare che la partecipazione a distanza – almeno fino a questo momento storico dell'evoluzione

²⁷ È doveroso puntualizzare che la consultazione degli statuti e delle relazioni sul governo societario citate *infra* nel testo è stata svolta da chi scrive, senza finalità di completezza, considerando gli statuti di alcune, più importanti società azionarie quotate in Borsa Italiana s.p.a., incluse quelle bancarie o finanziarie.

²⁸ Le clausole tendono a recepire le condizioni tecnico-formali idonee al rispetto del metodo collegiale già circostanziate dalla giurisprudenza (per riferimenti, G. STRAMPELLI, cit. (nt. 22), p. 1296); e dagli orientamenti notarili (v., significativamente, le massime della Commissione Società del Consiglio Notarile di Milano, in www.consiglionotarilemilano.it).

²⁹ V. paragrafi 5 e ss.

tecnologica – è una forma di relazione umana *diversa* dalla partecipazione fisica. Il fatto di essere in un luogo diverso (sovente distante) da quello nel quale si svolge la riunione; di trovarsi in un tempo convenzionale differente (si pensi alla possibile differenza di fuso orario); di comunicare attraverso canali che filtrano, escludono o accentuano importanti aspetti sensoriali, emotivi e razionali; sono tutti elementi che incidono sulla condizione e sulla percezione della realtà da parte della persona che partecipa a distanza; sulla sua relazione con gli altri (e viceversa); sugli esiti di questa relazione.

Con specifico riguardo al tema oggetto del presente contributo, va sottolineato che l'attività di valutazione dei rischi nell'impresa azionaria è un processo complesso e articolato; che interessa numerosi livelli e responsabilità della struttura e dell'organizzazione sociale; ma che dovrebbe trovare, nelle riunioni e deliberazioni degli organi collegiali apicali, il suo più rilevante momento di pianificazione e controllo strategici³⁰. È perciò essenziale, ai fini di un adeguato governo dei rischi, l'efficiente funzionamento dei suddetti organi e dei flussi informativi verso (e dalla) struttura organizzativa nel suo complesso.

La letteratura internazionale ha, però, rilevato come, alla radice della crisi economica e finanziaria iniziata nel 2007, vi sia stato anche un problema di «intellectual hazard», da parte delle s.p.a attrici dei mercati e dei loro esponenti. Si è, in particolare, riscontrata «la tendenza di pregiudizi comportamentali ad ostacolare riflessioni e analisi precise nelle organizzazioni complesse»; e ad interferire con l'acquisizione, l'esame, la comunicazione e l'attuazione delle informazioni, nell'ambito dell'organizzazione e nei rapporti con i terzi³¹. In Italia si sta riflettendo

³⁰ Da un'angolazione specifica e articolata, G. ROSSI, *Introduzione*, in *La corporate compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Giuffrè, Milano, 2017, p. VII, p. X; M. S. SPOLIDORO, *La funzione di compliance nel governo societario*, *ivi*, p. 167 ss., p. 192 ss.; N. RONDINONE, *La compliance nel diritto dei gruppi di società*, *ivi*, p. 201 ss., p. 225 ss.; U. TOMBARI, *Governo societario, compliance e 'indagini interne' nella s.p.a. quotata*, *ivi*, p. 261 ss., p. 275 ss.; S. FULCO, M. VENTORUZZO, *Responsabilità civilistiche dei componenti gli organi di amministrazione e controllo e funzione di compliance*, *ivi*, p. 347 ss., p. 355 ss.

³¹ G. 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, p. 1 ss., p. 4 del documento consultato al sito <https://lsr.nellco.org>. (la traduzione citata nel testo è a cura di chi scrive); G. MILLER, *Trust, Risk, and Moral Hazard in Financial Markets*, il Mulino, Bologna, 2011, p. 89 ss.; CLAIRE A. HILL, *A Personality*

specificamente sugli effetti che le diverse forme decisionali collegiali – non solo nelle s.p.a. – possono avere sul processo cognitivo³². Come è stato recentemente scritto, le «trappole» risiedono nelle «scorciatoie mentali» di semplificazione della realtà e di rapidità decisionale, dovute ai limiti cognitivi della persona umana e ai fattori, anche esterni, che possono influenzarli.

In considerazione di quanto precede, si ritiene che la partecipazione dei componenti di un organo collegiale (di alcuni o di tutti) attraverso mezzi di telecomunicazione a distanza sia uno dei fattori, che può condizionare l'iter e l'esito dei percorsi deliberativi nelle società *ex art.* 2325 e ss. c.c., e condurre alle criticità segnalate. Il problema, ad avviso di chi scrive, non è solo quello della trasmissione simultanea di informazioni e documenti, e della possibilità di intervenire nella discussione in tempo reale. La lontananza dal luogo in cui si celebra la sessione e dalle persone che vi partecipano può essere motivo di minore attenzione, comprensione o sensibilità rispetto agli argomenti discussi, e assecondare forme di *path dependence*. D'altra parte, la distanza può attenuare l'ascolto e l'empatia reciproci e, così, indebolire elementi altrettanto necessari ai fini di una dialettica ponderata e costruttiva. Più in generale, essa riduce la ricchezza e altera l'equilibrio³³ degli elementi che fondano una decisione (e una relazione) collettiva contestuale; e porta con sé il rischio di una percezione delle alee d'impresa parziale o erronea (in difetto o anche in eccesso³⁴).

L'utilizzo di tale modalità nella *governance* azionaria pare, dunque, doversi apprezzare comparando questi limiti intrinseci o – se si preferisce

Theory of Sophisticated Investor Decision-Making (In the 2008 Financial Crisis), with Some Policy Implications, 2016, in <https://ssrn.com/abstract=2902917>.

³² F. VELLA, *Arbitri e giudici che decidono*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 312 ss., pp. 317 e 320, dal quale le citazioni nel capoverso successivo. Nello specifico ambito finanziario, v. i saggi in AGE, 2012, 1, *Finanza comportamentale. Investitori a razionalità limitata*, a cura di U. Morera, F. Vella.

³³ «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*, il Mulino, Bologna, 2010, p. 70, citato da F. VELLA, cit. (nt. 32), p. 312, nt. 1.

³⁴ U. MORERA, E. MARCHISIO, *Finanza, mercati, clienti e regole... ma soprattutto persone*, in AGE, 2012, 1, p. 19 ss., pp. 20 e 22 ss.

- questi costi di agenzia ineliminabili³⁵, con i vantaggi che, nel caso specifico, essa può comportare per l'organizzazione societaria e il suo funzionamento più snello, flessibile e tempestivo.

3.2. *La presenza di amministratori e sindaci come regola imperativa nel codice civile.*

Le differenze e le problematiche dianzi descritte sono, in effetti, avvertite dal nostro legislatore.

Riportando l'attenzione agli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c., va infatti notato che la possibilità dell'uso dei mezzi di telecomunicazione per le deliberazioni collegiali non è consentita direttamente dagli articoli citati, ma è attribuita all'eventuale previsione dello statuto³⁶. Si tratta, inoltre, di un'opzione che si può aggiungere alla regola della presenza fisica, non escluderla, come chiaramente espresso dall'uso della congiunzione «anche». È, allora, opportuno integrare le considerazioni formulate al paragrafo 2 con il rilievo del rigore e del significato di questa scelta legislativa.

Nel nostro ordinamento, la forma di partecipazione necessaria per la validità delle deliberazioni degli organi di gestione e controllo nelle s.p.a. continua a essere prevista da norme di legge ed è la «presenza»³⁷ in senso proprio. La regola è imperativa, non può essere derogata, ed è soltanto suscettibile d'integrazione per decisione dei soci³⁸ e nell'atto fondativo che regola il funzionamento della società.

Questi aspetti segnalano come il regime di partecipazione agli organi collegiali in commento sia tuttora considerato dal legislatore italiano non un semplice momento organizzativo interno; ma un criterio "portante" degli assetti strutturali dell'impresa azionaria, per i riflessi pure endosocietari e di sistema che ne conseguono³⁹.

³⁵ L'assimilazione tra rischio di «azzardo intellettuale» e costi di agenzia, anche sotto il profilo della fisiologica presenza nell'organizzazione societaria, è argomentata da G. P. MILLER, G. ROSENFELD, cit. (nt. 31), p. 33

³⁶ Il rilievo è anche, in termini critici, di L. PICARDI, cit. (nt. 22), p. 1657.

³⁷ Ciò, in continuità con il regime prescritto fin dall'art. 141 codice di commercio del 1882.

³⁸ Della totalità o della maggioranza dei soci, a seconda della sede sociale – costitutiva o di modifica statutaria – della decisione.

³⁹ C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* (già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni, continuato da P.

Dal punto di vista sistematico, la severità di tali assetti risulta coerente con altre disposizioni del codice civile in materia di funzionamento degli organi di gestione e controllo. Distinguendosi dall'indirizzo accolto in sistemi diversi dal nostro⁴⁰ e dall'ordinamento della domestica s.r.l.⁴¹, la disciplina azionaria vieta, infatti, l'espressione del voto per rappresentanza⁴²; e non consente decisioni adottate sulla base del consenso scritto per corrispondenza⁴³.

Sotto il profilo degli interessi tutelati, la rigidità dell'architettura di fonti, regole e divieti definita negli artt. 2388 e 2404 c.c. sollecita, nell'interprete, la riflessione sulla volontà legislativa di garantire il «carattere nettamente collegiale»⁴⁴ degli organi della s.p.a.; dunque, non solo la forma, ma soprattutto la sostanza o, se si preferisce, la funzione del metodo collegiale: sia per l'«efficacia» e l'«utilità» delle adunanze e delle deliberazioni⁴⁵; sia per la chiarezza delle responsabilità personali che ne derivano⁴⁶.

Schlesinger), Giuffrè, Milano, 2012, vol. 1, p. 193 ss., pp. 201 e 202. Il richiamo a questi interessi si trova esplicitato dal legislatore, proprio in relazione al sistema di amministrazione e controllo: già Relazione illustrativa allo schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario, in *Riv. soc.*, 2000, p. 25 ss., p. 44, *sub* art. 4, par. 8; e poi art. 4, comma 1, l. n. 366/2001.

⁴⁰ Nell'ordinamento tedesco, cfr. § 77 e 108, commi 2 e 3, *Aktiengesetz* 6 settembre 1965 e successive modificazioni («AktG»), consultato nella traduzione italiana di P. AGSTNER, F. BORDIGA, *Legge sulle società per azioni della Repubblica federale tedesca*, Giuffrè, Milano, 2014. Nell'ordinamento francese, v. artt. L225-37, commi 1 e 2, L225-82, comma 2, R225-19 e R225-46, *Code de Commerce* («CC»). Nell'ordinamento spagnolo, v. artt. 247, comma 2, 248, e 529 *quáter*, comma 2, R. D. lgs. 2 luglio 2010, n. 1 e successive modificazioni, *Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital* («LSC»).

⁴¹ Art. 2475, comma 4, c.c.

⁴² Art. 2388, comma 3, c.c., richiamato, per gli organi di gestione del sistema dualistico e monistico, dai rinvii citati alla nt. 1. L'applicazione del divieto al collegio sindacale è implicita nella natura personale delle funzioni dei sindaci e nella formulazione cogente dell'art. 2404, commi 1 e 2, c.c.: cfr. M. LIBERTINI, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società* (diretto da F. d'Alessandro), Piccin, Padova, 2011, vol. 2, t. 2, artt. 2380-2451 c.c., *sub* art. 2404, p. 251 ss., pp. 251 e 251.

⁴³ Salvo quanto s'è detto alla precedente nt. 22.

⁴⁴ Relazione del Ministro Guardasigilli al Codice Civile, a cura del Consiglio Nazionale Forense, introduzioni di G. B. Ferri, N. Rondinone, in *Collana Studi storici e giuridici* (diretta da G. Alpa, R. Mazzei), Istituto Poligrafico e Zecca dello Stato, Roma, 2010, *sub* 977, p. 217.

⁴⁵ Relazione al d. lgs. n. 6/2003, in *La riforma delle società. Appendice* (a cura di M. Sandulli, V. Santoro, B. Sassani), Giappichelli, Torino, 2003, *sub* 2, p. 133 ss., p. 147.

3.3. *L'intuitus e l'idoneità personali degli esponenti apicali nelle politiche di governo dei rischi della grande impresa azionaria.*

Allargando l'orizzonte dell'analisi sistematica e funzionale degli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c., l'indirizzo generale e più recente del legislatore sia italiano, sia europeo, in materia di amministrazione e controlli nelle s.p.a., valorizza la partecipazione personale in senso proprio degli esponenti alle riunioni dei rispettivi organi; e consente di chiarire ulteriormente le ragioni di questa impostazione.

La considerazione è rivolta, innanzitutto, alla disciplina del modello-base di s.p.a. nel nostro ordinamento. Sulla scorta di soluzioni elaborate in ambito bancario e finanziario, il legislatore del 2003 ha, infatti, compensato il «maggior 'costo' della collegialità» con interventi finalizzati a garantire «un'effettiva partecipazione di tutti i consiglieri alla gestione [e ai controlli] della società»⁴⁷. Nella cornice di un'inedita relazione tra principi imperativi di disciplina e autonomia statutaria⁴⁸, sono, così, previsti nuovi requisiti in capo ai singoli esponenti. È prescritta una maggiore articolazione della struttura degli organi collegiali (soprattutto di quello gestionale) e dell'attività deliberativa. Sono aumentate le attribuzioni non delegabili dall'organo amministrativo. Sono individuati i flussi e i doveri informativi e di vigilanza all'interno (e tra) gli uffici societari⁴⁹. La volontà è definire un'organizzazione nella quale le scelte

⁴⁶ Già O. CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni*, cit. (nt. 7), 1991, vol. 4, pp. 264 e 265; M. STELLA RICHTER JR., cit. (nt. 21), p. 899. Si condivide l'opinione ora espressa da L. FURGIUELE, *Funzione di controllo e procedimento nei sistemi di amministrazione della società per azioni: prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, p. 15 ss., pp. 19 e 20, per la quale il procedimento, vale a dire la «disciplina dell'esercizio di un potere», definisce anche «il contenuto dell'azione» e «risponde ad un'esigenza di ponderazione o di motivazione delle decisioni».

⁴⁷ Relazione al d. lgs. n. 6/2003, cit. (nt. 45), *sub* 2, p. 147. Il corsivo è stato inserito da chi scrive.

⁴⁸ V. paragrafo 5.

⁴⁹ Cfr. artt. 2381, 2387, 2391, 2391-bis e 2392 c.c., richiamati, per il consiglio di gestione e il consiglio di amministrazione del modello dualistico e monistico, dagli artt. 2409-novies, comma 1, 2409-undecies, comma 2, e 2409-noviesdecies, comma 1, c.c. Per il collegio sindacale, v. artt. 2397 e 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, comma 6, c.c.

degli esponenti siano «informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato, e non di irresponsabile o negligente improvvisazione», anche con lo scopo di «evitare [...] indebite estensioni» della responsabilità solidale⁵⁰. L'esito deliberativo dovrebbe essere il frutto di un reale confronto tra i componenti negli organi interessati⁵¹.

L'attenzione per il collegamento tra qualità del funzionamento degli organi apicali e qualità del governo dei rischi d'impresa emerge, con cogenza ancora maggiore, dalla normativa in materia di emittenti e intermediari bancari⁵². Negli assetti legislativi di questi modelli di s.p.a., la collettività degli organi amministrativi e di controllo è obbligatoria, caratterizzata, articolata ed estesa⁵³. E tutti i vari (numerosi) interventi in quest'ambito⁵⁴ presuppongono, promuovono o richiedono la partecipazione diretta degli esponenti agli uffici «in seno all'ente». Ciò, con la finalità di comprendere e gestire, anche in chiave d'innovazione, l'organizzazione e l'attività dell'ente, con le sue principali alee; e di

⁵⁰ Relazione al d. lgs. n. 6/2003, cit. (nt. 45), *sub* 4, p. 148.

⁵¹ Tale connotato è sottolineato con particolare riguardo al ruolo – problematico – degli amministratori indipendenti: sul loro «apporto dialettico», P. M. SANFILIPPO, *Riforma delle società e interpreti in controtendenza: il caso della delega amministrativa 'obbligatoria'*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, p. 329 ss., p. 333 ss. Per una recente prospettiva, F. BARACHINI, *Tutela delle minoranze e funzione gestoria*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 576 ss.

⁵² Il percorso era già stato avviato con la comunicazione della Commissione UE del 21 maggio 2003 (par. 3.1.3), seguita dalla raccomandazione del 15 febbraio 2005; ed è stato poi accelerato dalla crisi economico-finanziaria del 2007 (v. Commissione UE, «Libro Verde. Il quadro dell'Unione Europea in materia di governo societario» del 5 aprile 2011, COM (2011), 164 definitivo, par. 1 e, da ultimo, comunicazione relativa al «Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile» dell'8 marzo 2018, COM (2018), 97 final, par. 4.2).

⁵³ G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, p. 137 ss., pp. 142 ss. e 159.

⁵⁴ Si pensi, senza pretesa di completezza: ai requisiti di onorabilità, conoscenza, competenze, esperienza e di tempo richiesti agli esponenti di vertice; ai limiti per il cumulo di incarichi; alle politiche di diversità nella composizione dell'organo di gestione; alla presenza dei comitati endoconsiliari; più in generale, all'articolazione e ai canoni richiesti agli esponenti di banche dalla vigilanza anche europea (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 e ss. T.U.I.F.; artt. 26 T.U.B. e 53 T.U.B. e relative disposizioni attuative; artt. 1 e 6 schema d. lgs. di attuazione della direttiva 2017/828/UE del 17 maggio 2017, in consultazione pubblica fino al 18 dicembre 2018, al sito www.dt.tesoro.it).

provvedere tempestivamente alla segnalazione di eventuali criticità alle Autorità di vigilanza⁵⁵.

Sotto questi profili, si può perciò constatare un percorso legislativo diverso, per certi versi opposto, a quello che sta interessando il funzionamento dell'organo assembleare nella s.p.a.⁵⁶. E proprio il confronto con quest'ultima permette di riprendere e specificare gli interessi che fondano la scelta più rigorosa destinata agli organi amministrativi e di controllo. La necessità di forme partecipative personali e dirette degli esponenti apicali, prescritta dal quadro normativo in commento, deriva non dall'esigenza di rispettare il metodo collegiale in sé⁵⁷; ma dalla natura delle funzioni di amministrazione e controllo; dall'importanza dell'*intuitus* e dell'idoneità personali degli esponenti all'esercizio dell'attività di impresa; dalla volontà di integrare queste caratteristiche «negli organi», a presidio di adeguate decisioni collettive sulle politiche di gestione dei rischi⁵⁸.

3.4. La funzione suppletiva della partecipazione telematica.

Gli assetti, i contenuti e gli indirizzi legislativi fin qui segnalati forniscono all'autonomia d'impresa importanti indicazioni circa l'utilizzo dei mezzi di telecomunicazione *ex artt.* 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c.

L'utilizzo di tali strumenti è stato legittimato dal legislatore ed è, in linea di principio, adeguato al rispetto delle forme collegiali. Ma la considerazione delle norme e delle istanze richiamate consiglia di

⁵⁵ Art. 91, commi 2 e 7, direttiva 2013/36/UE, da cui la citazione nel capoverso precedente, e 18° Considerando direttiva 2014/95/UE. Sul profilo della vigilanza, v. paragrafo 7.

⁵⁶ V., da ultimo, artt. 2 e 3 schema d. lgs. di attuazione della direttiva 2017/828/UE del 17 maggio 2017, cit. (nt. 54). La tendenza legislativa ad ampliare i canali partecipativi a distanza sta portando a interrogarsi sulla necessità o meno di un luogo fisico per la celebrazione dell'assemblea: E. BOCCHINI, Intervento alla presentazione, cit. (nt. 6); M. SCIUTO, *Il ruolo dell'assemblea dei soci nel tipo s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 337 ss., pp. 344 e 345.

⁵⁷ Per la s.r.l., v. infatti, esplicitamente, Relazione al d. lgs. n. 6/2003, cit. (nt. 45), *sub* 11, p. 166.

⁵⁸ M. SCIUTO, P. SPADA, cit. (nt. 7), p. 71; C. ANGELICI, cit. (nt. 39), p. 374 ss., p. 388, ove la citazione; M. STELLA RICHTER JR., cit. (nt. 21), p. 899.

riconoscere alla previsione e all'uso di questi canali una funzione suppletiva, vale a dire complementare e integrativa rispetto alla partecipazione in senso proprio.

I mezzi di telecomunicazione devono garantire – non indebolire⁵⁹ – le istanze che fondano, se non la tipicità, l'imperatività⁶⁰ dei percorsi decisionali nell'organizzazione azionaria, ai sensi degli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. Tale funzione può essere assolta in un'ottica suppletiva: qualora non sia possibile la partecipazione fisica alla riunione, i canali a distanza – in coerenza con la stessa gerarchia di fonti indicata nelle norme appena richiamate – completano la regola imperativa e ne preservano la *ratio*, colmando la carenza di funzionamento del governo societario. Al di fuori di questa ipotesi, pare che l'utilizzo dei suddetti canali privi la discussione di elementi cognitivi, come detto, necessari per le decisioni, senza vantaggio compensativo per la società.

La modalità partecipativa con telecomunicazione è, in sostanza, una facoltà che può essere compresa nel dovere degli esponenti aziendali di prendere parte alle riunioni dei rispettivi organi, ma il cui utilizzo, ad avviso di chi scrive, andrebbe circoscritto alle ragioni di cui s'è detto e adeguatamente presidiato nell'organizzazione sociale.

4. Gli spunti dalla disciplina e dalla prassi di alcuni Stati UE.

Nel silenzio legislativo, il punto critico consiste nell'individuare soluzioni di disciplina statutaria equilibrate, non eccessivamente rigide, in grado di conformarsi ai principi e agli interessi dianzi delineati e, al contempo, di preservare la possibilità di funzionamento più snello e tempestivo degli organi⁶¹. In tale prospettiva e prima di delineare alcune proposte ermeneutiche e applicative, pare interessante soffermarsi sulle scelte di taluni Stati UE: sia per tener conto del più ampio contesto

⁵⁹ 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), Utet, Torino, 2015, sub artt. 2379-2451, vol. 2, p. 245 ss., p. 251.

⁶⁰ G. ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso* (diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale), Utet, Torino, 2007, vol. 1, p. 55 ss., pp. 86 e 87. Per una riflessione e connotazione attuali, U. TOMBARI, *L'organo amministrativo di S.p.A. tra 'interessi dei soci' ed 'altri interessi'*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 20 ss.

⁶¹ Già M. CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Giuffrè, Milano, 2001, p. 72.

normativo e di prassi nel quale le imprese nazionali di maggiori dimensioni svolgono l'attività; sia per verificare ulteriori chiavi di lettura ai fini dell'analisi che si sta svolgendo.

Nell'ordinamento tedesco, la partecipazione alle riunioni agli organi di amministrazione e controllo dell'*Aktiengesellschaft* attraverso la telecomunicazione non è oggetto di disciplina legislativa per il funzionamento del consiglio di gestione (*Vorstand*). In tal caso, la legge rinvia alla possibilità di un regolamento interno⁶². Per il consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*) e i suoi comitati, la legge permette, invece, 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 di sorveglianza»⁶³.

Inoltre, merita segnalazione la recente proposta di modifica del codice tedesco di *corporate governance* per le società emittenti, ove si ha cura di suggerire che «la partecipazione per telefono o per videoconferenza» alle riunioni del consiglio di sorveglianza «vale come presenza, ma ciò non dovrebbe costituire la regola»⁶⁴. Il suggerimento pare già recepito negli statuti di alcune società considerate che, con varietà e rigore, consentono tale modalità partecipativa, purché disposta o proposta, caso per caso, del presidente dell'organo interessato, ovvero approvata da tutti i componenti⁶⁵.

Spunti significativi si riscontrano anche nell'ordinamento francese destinato alla *société anonyme*. Ai sensi di legge, i regolamenti interni del consiglio di amministrazione (*conseil d'administration*) e del consiglio di sorveglianza (*conseil de surveillance*) possono prevedere che si considerino

⁶² § 77, comma 2, AktG: il regolamento può essere approvato dal consiglio di gestione o dal consiglio di sorveglianza ed essere vincolato, in singoli punti, dall'atto costitutivo.

⁶³ § 108, comma 4, AktG.

⁶⁴ Cfr. suggerimento A.14, *sub* paragrafo VI, dedicato alle «riunioni e all'adozione delle decisioni» dello schema di modifica del *Deutscher Corporate Governance Kodex*, approvato in data 25 ottobre 2018 e in consultazione pubblica fino al 31 gennaio 2019. Il testo è stato consultato nella versione inglese pubblicata al sito *www.dcgk.de*; le traduzioni normative citate in questo paragrafo e nei successivi sono a cura di chi scrive, salvo per l'AktG (nt. 40).

⁶⁵ Cfr. art. 11 statuto Deutsche Bank; art. 15 statuto Volkswagen; artt. 10 e 11 statuto Bayer; art. 14 Commerzbank; art. 15 statuto Siemens; art. 14 Zalando SE. Gli statuti sono stati consultati nella versione inglese disponibile ai rispettivi siti *web* societari.

«presenti, per il calcolo dei *quorum* e della maggioranza, [i componenti] che partecipano alla riunione attraverso mezzi di videoconferenza o di telecomunicazione, idonei a permetterne l'identificazione e garantirne la partecipazione effettiva»⁶⁶. Tale opzione è, tuttavia, soggetta ad alcune limitazioni.

Innanzitutto, per divieto legislativo, la partecipazione a distanza non è consentita quando l'organo amministrativo o il consiglio di sorveglianza si riuniscono, rispettivamente, per assumere le deliberazioni e svolgere i controlli inerenti al progetto di bilancio di esercizio, anche consolidato⁶⁷. In secondo luogo, il legislatore attribuisce allo statuto la facoltà di escludere *tout court* tale modalità partecipativa; o di limitarla alla natura di alcune decisioni e di prevedere un diritto di opposizione da parte di un numero determinato di amministratori o consiglieri di sorveglianza⁶⁸. Va precisato che gli statuti delle società quotate considerate non si avvalgono di tale facoltà; e rinviano alle condizioni normative di cui s'è detto, nonché ai regolamenti interni dei rispettivi organi⁶⁹.

⁶⁶ Artt. L 225-37, comma 3, e L 225-82, comma 3, CC: entrambe le disposizioni specificano che la natura e le condizioni per l'uso dei suddetti mezzi sono determinati con decreto del Consiglio di Stato.

⁶⁷ Rispettivamente, art. L 225-37, comma 3, CC, che richiama gli artt. L232-1 e L233-16 CC; e art. L 225-82, comma 3, CC, che richiama l'art. L 225-68 CC. Si segnala, per il consiglio di amministrazione, l'abrogazione del divieto di riunioni telematiche anche per le seguenti delibere: (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 (così, art. L225-37, comma 3, CC, nella versione previgente alle modifiche dell'art. 5 *loi* 26 luglio 2005, n. 842). Per il consiglio di sorveglianza, pure è stato abrogato il divieto di riunioni telematiche per le seguenti decisioni: (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 (così, art. L 225-82, comma 3, CC, nella versione previgente alle modifiche dell'art. 5 *loi* n. 842/2005). Per lo sviluppo della disciplina, P. MERLE, *Droit Commercial. Sociétés commerciales*, Dalloz, Paris, 2014¹⁷, pp. 470 e 563.

⁶⁸ Artt. L 225-37, comma 3, e L 225-82, comma 3, CC.

⁶⁹ Cfr. 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*, LGDJ, Paris, 2013⁵, p. 484.

Il terzo ordinamento interessante, per la prossimità al nostro assetto normativo ed economico, è quello spagnolo. Nella disciplina della *sociedad anónima*, il legislatore prevede che, salvo disposizione contraria dello statuto, il consiglio di amministrazione (*consejo de administración*) possa regolare il proprio funzionamento. L'espressione del voto per iscritto è ammessa quando nessun consigliere si opponga alla procedura⁷⁰.

Per gli emittenti, è esplicitato che i consiglieri debbano partecipare «personalmente» alle sessioni⁷¹; e il regolamento dell'organo amministrativo deve contenere le «norme di regime interno e funzionamento», con le «misure concrete finalizzate a garantire la migliore gestione della società»⁷². La prassi delle società quotate considera attuale il dettato legislativo, permettendo lo svolgimento delle riunioni telematiche e precisandone le condizioni. In alcuni casi, si richiama l'idoneità degli strumenti alla celebrazione simultanea della sessione, e si richiede la specificazione dei luoghi abilitati alla partecipazione a distanza, nell'avviso di convocazione. In altri casi, è prescritta la specifica autorizzazione del presidente del consiglio di amministrazione. In altri casi ancora, si subordina espressamente l'utilizzo degli strumenti a distanza all'impedimento del singolo consigliere a partecipare fisicamente alla riunione⁷³.

Da questo sguardo, si possono trarre alcune considerazioni di sintesi. Da un lato, gli ordinamenti considerati accolgono un'impostazione più aperta di quella italiana. Le discipline legislative richiamate consentono, esplicitamente o implicitamente, la partecipazione a distanza, salvo disposizione contraria dello statuto. Dall'altro, sono però espressi alcuni vincoli normativi cogenti per l'utilizzo dei canali di telecomunicazione. In quest'ambito, viene, inoltre, riconosciuto - dal legislatore, dalla dottrina⁷⁴ e dalla stessa autodisciplina⁷⁵ - il ruolo

⁷⁰ Artt. 245, comma 2, e 248, comma 2, LSC.

⁷¹ Art. 529 *quáter*, comma 1, LSC.

⁷² Art. 528 LSC. Il regolamento dev'essere approvato, con informazione all'assemblea, e comunicato e pubblicato ai sensi dell'art. 529 LSC.

⁷³ Cfr., rispettivamente: art. 47 statuto Banco Santander, art. 35 statuto Repsol, art. 19 regolamento del consiglio di amministrazione Telefónica, art. 44 Statuto Endesa; art. 24 regolamento del consiglio di amministrazione BBVA, art. 8 regolamento del consiglio di amministrazione Mapfre, art. 36 Statuto Caixa Bank.

⁷⁴ V., con riguardo al sistema spagnolo, *Lecciones de derecho mercantil* (diretto da A. Menéndez, Á. Rojo), Editorial Civitas-Thompson Reuters, Madrid, 2018¹⁶, vol. 1, pp. 498 e

essenziale e più puntuale degli statuti sociali e dei regolamenti interni degli organi. Sicché l'autonomia statutaria e organizzativa determina, con assortimento, i confini di questa opzione.

5. I limiti legislativi e statutari della partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo delle s.p.a.

È opportuno, a questo punto della trattazione, riassumere le conclusioni proposte, anche a beneficio della considerazione di alcune fattispecie concrete, e critiche. Nell'ordinamento azionario italiano, sono ravvisabili i seguenti principi imperativi di disciplina: (i) gli organi di gestione e controllo deliberano collegialmente attraverso il necessario svolgimento delle riunioni; (ii) i rispettivi componenti partecipano personalmente all'attività dei suddetti organi; (iii) la presenza e la celebrazione delle sessioni «anche» con mezzi di telecomunicazione possono essere consentite soltanto dallo statuto. Alla luce dell'analisi sistematica svolta, si propone una lettura che circoscriva la funzione dell'opzione telematica alle finalità di cui s'è detto; e ne asseconi l'utilizzo con le cautele e i presidi di cui si dirà nel prosieguo.

In tale cornice normativa, gli atti statutari potrebbero (in taluni casi e come si specificherà, dovrebbero) individuare non solo le «modalità» tecniche di idoneità di tali strumenti; ma anche le condizioni, le regole societarie dell'utilizzo, declinandole in base alle caratteristiche degli organi coinvolti e, più in generale, ai connotati degli assetti proprietari, organizzativi e di attività delle s.p.a. interessate.

A questo proposito e a integrazione degli argomenti sviluppati, pare importante ricordare che, nella legge delega n. 366/2001, la finalità della riforma di «attribuire all'autonomia statutaria un adeguato spazio con riferimento [...] al [...] funzionamento» dell'organo amministrativo nelle s.p.a.⁷⁶, è richiamata non tanto quale «facoltà» organizzativa rispetto a regole dispositive; quanto piuttosto quale «necessità» rispetto a precisi principi di disciplina suscettibili di un ampio spettro applicativo e che,

499; F. SÁNCHEZ CALERO, J. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, *Principios de derecho mercantil*, Thompson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, Navarra, 2018²³, vol. 1, p. 294.

⁷⁵ Con enfasi, par. 2.2 *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, giugno 2018, in www.afep.com.; par. III.3.2.1.

⁷⁶ Cfr. art. 4, comma 8, lett. a), l. n. 366/2001.

perciò, possono trovare soluzioni più «articolate», «stringenti» e «restrittive» negli statuti⁷⁷. Intesa e attuata in tal modo, l'estensione dell'autonomia d'impresa consentirebbe, dunque, di colmare in sede statutaria i silenzi della regolazione⁷⁸.

5.1. I doveri degli esponenti e i poteri del presidente dell'organo amministrativo.

Volendo provare a individuare alcuni aspetti problematici e alcuni criteri che possono orientare (o integrare⁷⁹) la regolazione statutaria e la prassi organizzativa, va subito espresso un profilo, forse ovvio, ma essenziale. Il concreto utilizzo dell'opzione telematica *ex artt.* 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. deve rispettare non solo il metodo collegiale; ma anche i principi di buona fede e parità di trattamento tra gli esponenti⁸⁰. Il richiamo a tali clausole generali riguarda la condotta sia dei singoli componenti degli organi; sia delle cariche e delle funzioni che sovrintendono l'uso dei mezzi di telecomunicazione (come si dirà, innanzitutto, del presidente dell'organo amministrativo). I primi dovrebbero avvalersi della facoltà, allorché non possano partecipare fisicamente alla riunione. Il secondo dovrebbe consentire la modalità telematica, sorvegliandone non solo le caratteristiche tecnico-attuative, ma anche i presupposti e il contesto societari. Per entrambi, non è ammesso l'abuso, rispettivamente, delle facoltà e dei poteri⁸¹.

⁷⁷ Cfr. Relazione illustrativa allo schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario, cit. (nt. 39), *sub* 8, pp. 44 e 45 (il corsivo è di chi scrive).

⁷⁸ Paragrafi 2 e 2.1.

⁷⁹ C. MARCHETTI, *L'interpretazione degli statuti societari: la giurisprudenza italiana nel quadro del diritto comparato*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 833 ss.

⁸⁰ L'esplicitazione si trova in alcuni statuti esaminati: artt. 11 e 18 statuto Banca Sistema; art. 23 statuto Banca Profilo. Sull'applicazione del criterio della buona fede nell'interpretazione statutaria, Cass. 14 marzo 2016, n. 4967, in *www.dejure.it*.

⁸¹ Si pensi ai casi-limite, però significativi, dell'esponente che utilizzi sempre la modalità partecipativa telematica; oppure del presidente dell'organo gestionale che si avvalga sovente dell'opzione della convocazione d'urgenza o di svolgimento della riunione in sede totalitaria, contestualmente disponendo la possibilità di partecipazione telematica. Una recente applicazione giurisprudenziale della discussa categoria dell'abuso di potere, si legge in Trib. Roma, Sez. spec. Impresa, 30 aprile 2018, in *www.dejure.it*. Sulle radici, i connotati, le funzioni e le sanzioni dell'abuso di potere, recentemente, 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 nelle società di capitali*, in occasione di

Rinviando, sull'obbligo della presenza a quanto illustrato nei paragrafi precedenti⁸², va qui sottolineato che l'art. 2381, comma 1, c.c. e la sua declinazione nella disciplina in materia di emittenti e intermediari bancari riservano al presidente dell'organo amministrativo il ruolo di promotore e garante del funzionamento del sistema di governo societario; il compito di realizzare, come è stato scritto, «una versione evoluta della collegialità»⁸³. La considerazione di questi poteri permette, dunque, di argomentare, in capo alla suddetta carica apicale⁸⁴, una competenza (e una responsabilità⁸⁵) dispositiva e ordinatoria in merito all'uso dei mezzi di telecomunicazione. E ciò, anche nel silenzio degli statuti⁸⁶.

In assenza di parametri statutari, è, però, problematico puntualizzare i contenuti specifici. In questa sede, ci si può limitare a osservare che, salva diversa disposizione dello statuto, non pare competere al presidente dell'organo amministrativo la verifica del motivo soggettivo dell'impedimento alla partecipazione⁸⁷. Nello svolgimento dei

Giuscommercialisti 'in erba'. Giornata nazionale di discussione delle tesi di Diritto commerciale, ODC, Sapienza Università di Roma, 30 novembre 2018. In termini critici rispetto all'applicazione di questa categoria a profili ordinamentali che non attribuiscono situazioni giuridiche soggettive, C. ANGELICI, L'abuso del diritto nel diritto commerciale, in Riv. dir. comm., 2017, p. 365 ss., p. 370.

⁸² Cfr. paragrafi 3 e ss.

⁸³ G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 97 ss., p. 102. Sul rilievo di tale funzione nel governo di emittenti, v. criteri 1.C.5 e 1.C.6 e commento *sub* art. 1 Codice di Autodisciplina; per gli intermediari creditizi, v. L. ARDIZZONE, *Il ruolo del presidente delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 1308 ss.

⁸⁴ Le osservazioni di questo paragrafo sono riferibili anche: al presidente del collegio sindacale, con le precisazioni di cui si dirà al paragrafo 5.4; al presidente del consiglio di gestione, in virtù dell'applicazione analogica o per rinvio dell'art. 2381, comma 1, c.c.; al presidente del consiglio di sorveglianza, se lo statuto prevede le competenze di convocazione e coordinamento *ex art. 2409-duodecies*, comma 9, c.c. (A. MIRONE, *I sistemi alternativi di amministrazione e controllo: il sistema dualistico e monistico*, in *Diritto commerciale*, cit. (nt. 21), p. 514 ss., p. 522 e p. 525).

⁸⁵ Paragrafo 6.

⁸⁶ Il richiamo ai poteri del presidente in questa materia è frequente nella prassi societaria dei Paesi UE considerati al paragrafo 4. Esso è, invece, raro negli statuti degli emittenti italiani esaminati (per due esempi, v. artt. 22 e 30 statuto Unicredit; artt. 11 e 17 statuto TIM). Sul riconoscimento dello specifico ruolo del Presidente in quest'ambito, anche M. IRRERA, cit. (nt. 23), p. 726.

⁸⁷ Né si reputa che l'esponente abbia l'obbligo di allegare il motivo dell'impedimento. Egli ha, però, l'obbligo di comunicare tempestivamente l'intenzione di avvalersi della

suoi poteri di supervisione e coordinamento, la suddetta carica dovrà, tuttavia, tener conto delle circostanze societarie nelle quali il singolo amministratore si avvale della presenza telematica, avendo riguardo all'effettività dell'attività deliberativa dell'organo; e potrà eventualmente formulare i propri rilievi sull'uso in sede consiliare⁸⁸. Inoltre, con margini di apprezzamento discrezionale nel bilanciamento degli interessi, al presidente compete il potere di disporre l'utilizzo - o, viceversa, l'esclusione - dell'opzione *ex artt.* 2388, comma 1, c.c., in sede di convocazione; fermi i doveri generali di vigilanza dei singoli consiglieri e del consiglio di amministrazione nella sua interezza sul funzionamento complessivo dell'organo⁸⁹.

5.2. *La segnalazione di alcune aree problematiche per la collegialità nella gestione (e supervisione) dei rischi.*

Proseguendo nell'identificazione delle aree problematiche, un profilo critico riguarda l'ipotesi dello svolgimento della sessione dell'organo amministrativo o di controllo interamente "virtuale": l'ipotesi, cioè, in cui non vi sia un luogo fisico d'incontro. Ogni esponente partecipa, per video o teleconferenza o attraverso sistemi di scrittura interattiva, in un luogo diverso dall'altro⁹⁰. Tenuto conto del silenzio degli artt. 2381, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. a proposito del luogo di convocazione

partecipazione telematica; e l'onere di fornire la giustificazione dell'assenza fisica, anche dopo la riunione, qualora la partecipazione telematica sia fonte di responsabilità (sul punto, v. E. BONAVERA, *Sulla decadenza c.d. sanzionatoria dei sindaci*, in *Riv. dir. impr.*, 1996, p. 361 ss., p. 366 e paragrafo 6).

⁸⁸ Oltre a quanto si dirà ai successivi paragrafi 5.2 e 5.3, andranno considerate le circostanze relative: sia alla condotta dell'esponente (ad esempio, la frequenza dell'utilizzo della partecipazione telematica); sia al funzionamento dell'organo interessato e della società (ad esempio, il luogo fisico della riunione; la programmazione della data o, viceversa, la convocazione in via d'urgenza o lo svolgimento della sessione in forma totalitaria).

⁸⁹ Su tali profili, v. anche paragrafi 6 e 7. Si può, inoltre, prospettare il potere del singolo consigliere di chiedere l'utilizzo dell'opzione telematica, salva la verifica del presidente circa la legittimità della richiesta (in generale sulla dialettica, F. BARACHINI, in *Le società per azioni*, cit. (nt. 5), *sub art.* 2381, p. 1181 ss., p. 1191 ss., ove altri riferimenti).

⁹⁰ La fattispecie si distingue, perciò, da quella in cui vi sia la riunione in un luogo fisico, ma alcuni membri dell'organo partecipano a distanza.

delle adunanze⁹¹ e della flessibilità organizzativa riscontrata in quest'ambito⁹², si ritiene che la fattispecie sia, in principio, consentita, purché nell'avviso di convocazione sia comunque indicato il luogo fisico di riferimento⁹³. Va, però, sottolineato che tale modalità prospetta criticità che andranno verificate, caso per caso. Il problema, infatti, non è solo la necessità del luogo al quale formalmente riferire gli incontri e la relativa verbalizzazione⁹⁴. La questione riguarda, soprattutto, l'idoneità di tale procedimento a garantire quella dialettica informata ed effettiva di cui s'è detto: in particolare, laddove oggetto di discussione e deliberazione siano argomenti gestionali o di vigilanza di rilevanza e complessità strategiche per la s.p.a. Alla luce delle considerazioni sviluppate, quest'opzione sembra più adeguata allo svolgimento di adunanze limitate a comunicazioni dei presidenti, e prese d'atto dei rispettivi organi, su materie di minor importanza per l'attività di pianificazione e sorveglianza; o all'assunzione di determinazioni su argomenti non significativi e per i quali ci sia stata l'istruttoria in riunioni formali precedenti⁹⁵.

⁹¹ Ciò, diversamente dall'art. 2366, comma 1, c.c., in materia di assemblea. Sulla libertà del luogo delle riunioni, in particolare, dell'organo di controllo, G. CAVALLI, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni*, cit. (nt. 7), 1988, vol. 5, p. 1 ss., pp. 73 e 74.

⁹² Negli statuti degli emittenti esaminati è, generalmente, previsto che l'organo amministrativo si riunisce presso la sede sociale o «altrove». Per l'organo di controllo, non v'è usualmente specificazione.

⁹³ Per la doverosità di questa indicazione, già O. CAGNASSO, cit. (nt. 46), p. 265, nt. 96. Più aperta è la posizione di M. VENTORUZZO, in *Amministratori* (a cura di F. Ghezzi), in *Commentario alla riforma delle società* (diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari), Egea, Milano, 2005, vol. 4, sub 2388, p. 299 ss., p. 312. L'indicazione suggerita nel testo risponde a esigenze di certezza e chiarezza nell'individuazione del luogo di assunzione delle decisioni sociali e pare più coerente con gli interessi indicati ai paragrafi 3 e ss. Il luogo di riferimento, mutuando le prassi esaminate al paragrafo 4, potrebbe coincidere con la sede della società.

⁹⁴ Nella prassi statutaria italiana, tali problemi sono usualmente risolti, disponendo 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 già del Tribunale di Milano, citato da M. IRRERA, cit. (nt. 23), pp. 725 e 726, nt. 2 e 4.

⁹⁵ Sui possibili criteri per l'individuazione delle materie rilevanti o meno, v. anche quanto si dirà *infra* nel testo, a proposito delle materie non delegabili.

Un altro aspetto critico attiene alla possibile assistenza alle riunioni di persone diverse dai componenti degli organi e non autorizzate⁹⁶. Fermi gli obblighi e le responsabilità *ex artt.* 2392 ss. e 2407 c.c. e art. 184 ss. T.U.I.F., il perimetro lato degli interessi alla riservatezza delle informazioni, soprattutto negli emittenti⁹⁷, consiglierebbe che, nell'avviso di convocazione, venissero specificati i luoghi dedicati dalla s.p.a. al collegamento telematico⁹⁸.

Risulta, poi, centrale – ai fini del discorso che ora interessa – la composizione, in particolare, dell'organo amministrativo.

Dal punto di vista della composizione quantitativa, l'uso della partecipazione telematica pare più aderente alle istanze di efficiente funzionamento degli organi collegiali numerosi; tipici del governo di società emittenti e intermediari finanziari⁹⁹. In questi casi, il numero di esponenti, anche di nazionalità diverse, e la stessa frequenza delle sessioni possono rendere problematico l'incontro nello stesso luogo. L'opzione *ex artt.* 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. consente, dunque, di conciliare l'impedimento alla presenza fisica con la necessità (spesso, anche l'urgenza) di deliberare su determinati argomenti.

Rispetto agli organi di minor dimensione, non solo tali esigenze sono poco consuete. V'è anche da sottolineare che, nel caso di composizione ridotta, l'uso della partecipazione a distanza può indebolire, in modo più significativo, l'efficacia dialettica e i presidi di controllo all'interno dell'organo amministrativo. Si pensi a un organo costituito da pochi amministratori, magari soltanto da due. Si pensi, altresì, alla posizione "di dominio" che potrebbe essere destinata, in tal modo, al presidente o all'amministratore delegato¹⁰⁰.

⁹⁶ Sia soggetti con incarichi nella società, sia persone estranee: sul profilo, M. STELLA RICHTER JR., cit. (nt. 21), pp. 901 e 902.

⁹⁷ P. MONTALENTI, *'Disclosure' e riservatezza nei mercati finanziari: problemi aperti*, in AGE, 2013, 1, p. 245 ss., pp. 246 e 247.

⁹⁸ Tale opzione è indicata negli statuti di alcuni emittenti esteri (paragrafo 4); mentre non risulta solitamente richiamata nella prassi statutaria italiana esaminata (si segnala, per il rigore, la formulazione degli artt. 11 e 18 statuto Banca Sistema).

⁹⁹ Cfr. le relazioni richiamate alle nt. 15 e 16. Le composizioni cosiddette pletoriche riguardano, generalmente, il consiglio di amministrazione e il consiglio di sorveglianza.

¹⁰⁰ In questi termini, anche P. LE CANNU, B. DONDERO, cit. (nt. 69), p. 484. Sul già difficile funzionamento degli organi amministrativi nelle s.p.a. cosiddette chiuse, G. CORBETTA, *Il Consiglio di amministrazione nelle 'imprese familiari chiuse': quale ruolo possibile?*, in AGE,

Sotto altro profilo, va però sottolineato che, nelle s.p.a. emittenti o attrici del mercato finanziario, l'uso dei mezzi di telecomunicazione solleva, in termini più decisi, il problema dell'effettività dell'articolazione dei poteri gestionali e dei flussi informativi¹⁰¹. Tale articolazione è cogente e la partecipazione alle sessioni è fondamentale per il raccordo dei rispettivi poteri e funzioni. Per i destinatari di deleghe, la partecipazione alle riunioni del consiglio di amministrazione è il momento di periodico rendiconto. Per gli amministratori privi di deleghe, in particolare per quelli indipendenti, essa è il momento tipico – ed esclusivo¹⁰² – di assunzione delle informazioni ed esercizio del controllo. Per l'organo nel suo complesso, la medesima è il momento di pianificazione dell'organizzazione e dell'attività d'impresa¹⁰³. Alla luce di queste considerazioni, si ritiene che, nelle s.p.a. vigilate, l'opzione ex art. 2388, comma 1, c.c. vada utilizzata con cautela e venga adeguatamente presidiata, tenendo conto: del ruolo dall'esponente che intende avvalersene¹⁰⁴; delle specifiche esigenze di interlocuzione con la struttura organizzativa¹⁰⁵; degli stessi rapporti con l'assetto proprietario¹⁰⁶.

2003, 1, p. 25 ss.; G. BRUNETTI, *Il Consiglio di amministrazione nelle medie imprese familiari chiuse: alcuni casi/esperienze*, *ivi*, p. 37 ss.

¹⁰¹ Cfr. art. 2381, comma 5, c.c., ripreso e circostanziato per il governo sia degli intermediari bancari (Capitolo 1, Sezioni III ss., Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche); sia degli emittenti (artt. 1, 2 e 3 Codice di Autodisciplina).

¹⁰² Per questa conclusione anche nel governo degli enti creditizi, U. TOMBARI, *Intervento di discussione sulla tesi di dottorato di F. RIGANTI, I controlli interni nella governance bancaria*, in occasione dell'Incontro, cit. (nt. 81); ID., *Amministratori indipendenti, 'sistema dei controlli' e corporate governance: quale futuro?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, p. 506 ss., pp. 519 e 520; e già R. SACCHI, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, p. 377 ss., p. 386. Per gli emittenti, v. ora espressamente, commento *sub art. 1*, ultimo capoverso, Codice di Autodisciplina.

¹⁰³ P. FERRO-LUZZI, *L'esercizio d'impresa tra amministrazione e controllo*, in *AGE*, 2007, 2, p. 231 ss., p. 237 ss.

¹⁰⁴ Si segnala che già in molti statuti è richiesta la contestuale presenza del presidente dell'organo amministrativo e del segretario. Per alcune, più rilevanti materie, si potrebbe considerare di estendere tale previsione ad altre cariche apicali.

¹⁰⁵ Si pensi al necessario intervento dei responsabili delle funzioni di controllo dei rischi, di *compliance*, di antiriciclaggio, o di *internal audit* (sul rilievo dell'incontro, v. ancora commento *sub art. 1*, ultimo capoverso, Codice di Autodisciplina).

¹⁰⁶ L'articolazione della dialettica collegiale si distingue, infatti, anche in base alla composizione della compagine sociale. Si pensi alla diversa struttura dell'organo di gestione di una s.p.a.: partecipata da una pluralità di soci frazionati; controllata da un

Un ultimo rilievo riguarda la natura degli argomenti oggetto di discussione e deliberazione da parte dell'organo amministrativo. Sono già stati evidenziati i problemi con riguardo alla sessione interamente virtuale. Va qui aggiunto che la partecipazione telematica, anche di un solo componente, prospetta criticità rispetto alle materie che – per disposizioni di legge, di statuto e di vigilanza – sono riservate alla competenza esclusiva dell'organo di gestione¹⁰⁷. In questi casi, la partecipazione a distanza può indebolire l'effettività delle ragioni cogenti implicate dalla riserva¹⁰⁸. E, come l'esperienza di ordinamenti vicini al nostro mostra, l'autonomia statutaria potrebbe arginare le problematiche, introducendo alcuni limiti¹⁰⁹.

5.3. La partecipazione a distanza alle adunanze del comitato esecutivo e dei comitati interni al consiglio di amministrazione.

Le osservazioni svolte meritano di essere integrate con alcuni riferimenti all'utilizzo degli strumenti di telecomunicazione nelle riunioni del comitato esecutivo e dei comitati interni all'organo di gestione. Il problema si pone per il silenzio legislativo in merito al funzionamento del primo¹¹⁰, e alla costituzione dei secondi¹¹¹.

Per quanto riguarda il comitato esecutivo, si ritiene che gli statuti possano prevederne lo svolgimento con la modalità *ex art.* 2388, comma 1, c.c.¹¹². In assenza, è in principio applicabile l'opzione scelta per il consiglio

gruppo di comando; oppure componente o società di vertice di un gruppo societario o finanziario.

¹⁰⁷ Cfr. art. 2381, comma 4, c.c., rafforzato nella *ratio* ed esteso nei contenuti: dall'art. 123-bis, comma 2, lett. d), T.U.I.F.; dalla Sezione III, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche; dall'art. 1 Codice di Autodisciplina.

¹⁰⁸ In particolare per gli enti creditizi, G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Giuffrè, Milano, 2007, p. 55 ss.

¹⁰⁹ Come nella legislazione francese, potrebbe essere prescritto il divieto della trattazione telematica di alcuni argomenti (v. paragrafo 4).

¹¹⁰ V. artt. 2381, comma 5, e 2405 c.c.

¹¹¹ Diversamente da quanto si riscontra in altri ordinamenti (§ 107, comma 3, AktG; art. R 225-29 CC; artt. 529-terdecies, 529-quaterdecies e 529-quindecies LSC), l'istituzione di tali comitati è prevista, per gli emittenti, all'art. 4 Codice di Autodisciplina; è regolata, per gli intermediari bancari, agli artt. 1 e 2, Sezione IV, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche.

¹¹² La prescrizione è frequente negli statuti esaminati.

di amministrazione. Tali letture muovono dalla considerazione del fondamento statutario (o assembleare) del suddetto organo e della sua natura delegata¹¹³; quindi, dalla preferenza per una soluzione ermeneutica ricavata per “derivazione” dalla disciplina dell’ufficio amministrativo¹¹⁴.

Ciò chiarito, vanno però riprese e specificate le criticità formulate al precedente paragrafo, sotto un duplice profilo. Innanzitutto, la costituzione del comitato esecutivo risponde all’esigenza di una collegialità concentrata ed effettiva¹¹⁵. In secondo luogo, le competenze di tale organo attengono anche a momenti di gestione corrente dell’impresa, che rafforzano l’esigenza d’*intuitus* dei suoi membri¹¹⁶. Alla luce di tali rilievi, le istanze di semplificazione e snellezza opportunamente segnalate dalla dottrina per questo comitato non sembrano, però, poter legittimare un uso ampio della partecipazione a distanza; che, anzi, per i motivi illustrati, rischierebbe di indebolire il sistema dei controlli interni.

Per quanto riguarda i comitati endoconsiliari, tenuto conto della loro estraneità agli assetti di governo societario in senso proprio, si ritiene preferibile che l’opzione *ex art. 2388*, comma 1, c.c. sia prevista non dallo statuto, ma dal regolamento interno dello stesso organo amministrativo¹¹⁷. Anche in tal caso, l’uso della modalità telematica dovrebbe, tuttavia, essere informato a cautela, soprattutto per alcuni esponenti. I comitati endoconsiliari costituiscono, infatti, i canali per l’accesso «diretto» alle informazioni su materie «delicate»¹¹⁸ dell’organizzazione, in particolare, da parte degli amministratori indipendenti. La partecipazione a distanza

¹¹³ Cfr. art. 2381, comma 2, c.c.

¹¹⁴ G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. Diritto delle società* (a cura di M. Campobasso), Torino, Utet, 2011⁷, p. 376, nt. 47.

¹¹⁵ F. BARACHINI, cit. (nt. 89), p. 1212.

¹¹⁶ Con le relative responsabilità (cfr. art. 2392, comma 1, c.c.). Sul punto v. M. BELCREDI, L. CAPRIO, *Struttura del CdA ed efficienza della ‘corporate governance’*, in *AGE*, 2003, 1, p. 61 ss.

¹¹⁷ V. anche art. 4 Codice di Autodisciplina. Per la (non consueta) scelta di regolazione statutaria, v. art. 25 statuto Interbanca.

¹¹⁸ Le espressioni citate sono tratte dal commento *sub art. 4* Codice di Autodisciplina. Per la sottolineatura della partecipazione ai comitati, quale momento essenziale informativo e di controllo da parte degli amministratori indipendenti, U. TOMBARI, cit. (nt. 102), pp. 517 e 518 e R. SACCHI, cit. (nt. 102), p. 386.

di questi ultimi potrebbe, perciò, affievolire la *ratio* di irrobustimento della collegialità sottesa a tale articolazione¹¹⁹.

5.4. *Le riunioni telematiche del collegio sindacale.*

Anche le competenze e l'attività del collegio sindacale richiedono alcune puntualizzazioni in merito alla funzionalità dell'opzione telematica rispetto all'efficacia della vigilanza sulle alee dell'impresa azionaria¹²⁰.

Con riguardo alla natura e all'oggetto dei controlli, pare significativo ricordare che il legislatore della riforma – rafforzato da quello speciale – prescrive la vigilanza del collegio sindacale «sull'adeguatezza» dell'assetto organizzativo e «sul suo concreto funzionamento»¹²¹. Si tratta, dunque, di una funzione apicale e strategica nell'ambito dei controlli interni della s.p.a.; ma che deve conoscere e interloquire con la struttura aziendale. Con riguardo alle forme dei controlli, sempre il legislatore del 2003 e, soprattutto, quello speciale e la stessa vigilanza estendono e

¹¹⁹ Da ultimo, A. VICARI, *Amministratori di banche e gestione dei crediti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 557 ss., p. 560 ss.

¹²⁰ Le considerazioni nel presente paragrafo possono riguardare il consiglio di sorveglianza e il comitato per il controllo sulla gestione, soltanto per gli aspetti di comune disciplina *ex artt.* 2409-*terdecies*, comma 1, e 2409-*octiesdecies* c.c., artt. 151-*bis* e 151-*ter* T.U.I.F. e con le seguenti precisazioni. Per il consiglio di sorveglianza, vanno richiamate soprattutto le osservazioni del paragrafo 5.2, in considerazione delle sue competenze di supervisione strategica soprattutto nella *governance* di emittenti e intermediari bancari; e del fatto che le funzioni di controllo e ispezione sono esercitate da un comitato interno (art. 3, Sezione III, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche). Per il comitato per il controllo sulla gestione, le istanze evidenziate in questo paragrafo si palesano meno cogenti per la sua natura di organo interno al consiglio di amministrazione e, dunque, per la diversa e più agile dialettica informativa con gli altri organi (C. MOSCA, *I principi di funzionamento del sistema monistico*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit. (nt. 60), 2006, vol. 2, p. 733 ss., p. 763).

¹²¹ Art. 2403, comma 1, c.c., ripreso, circostanziato ed esteso dall'art. 149 T.U.I.F.

accentuano i poteri collegiali dell'organo di controllo¹²², attribuendogli compiti che interessano il «cuore decisionale dell'impresa»¹²³.

Il richiamo a tali aspetti qualifica l'esigenza di presidi (e limiti) nell'uso della modalità telematica *ex art. 2404, comma 1, c.c.*

La partecipazione alle riunioni del collegio è, infatti, prescritta¹²⁴ sia per la ponderazione tra i sindaci delle decisioni collettive su materie strategiche¹²⁵ e di rilievo anche per le Autorità di vigilanza¹²⁶; sia per assicurare l'effettività dei controlli attraverso l'incontro informativo e di verifica con gli esponenti degli altri organi e della struttura e con gli stessi revisori. È vero che questi poteri di controllo possono essere esercitati «in qualsiasi momento»¹²⁷. Ma, nel modello legislativo e nella stessa prassi, essi sono svolti tipicamente e periodicamente in occasione delle adunanze del collegio sindacale, del consiglio di amministrazione e dei suoi comitati delegati o interni¹²⁸.

L'utilizzo della partecipazione a distanza può, dunque, pregiudicare l'efficacia di tale ruolo, anche accentuando la diffusa percezione, da parte della struttura gestionale e amministrativa, di lontananza, appunto, del collegio sindacale dagli assetti (e dagli interessi)

¹²² Artt. 2403-*bis*, comma 2, e 2404 c.c., art. 151, commi 2 e 4, T.U.I.F., art. 52, comma 1, T.U.B. Sul punto, sia consentito il rinvio ad A. ROSA, *La remunerazione dei sindaci nella governance delle s.p.a. vigilate: competenze, criteri, interessi*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 163 ss., p. 181 ss.

¹²³ 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), Giuffrè, Milano, 2016, p. 59 ss., p. 69.

¹²⁴ E l'assenza ingiustificata è sanzionata *ex art. 2404, comma 2, c.c.*

¹²⁵ S. AMBROSINI, *Il collegio sindacale*, in *Trattato di diritto privato* (diretto da P. Rescigno), Utet, Torino, 2013, p. 187 ss., pp. 236 e 237, ove altri riferimenti.

¹²⁶ Si pensi non solo all'approvazione della relazione *ex art. 2429 c.c.*; ma anche a tutto quel complesso di relazioni e pareri che il collegio sindacale deve rilasciare con riferimento ai vari aspetti dell'attività degli emittenti e degli enti creditizi (senza pretesa di completezza, art. 154-*bis*, comma 1, T.U.I.F. e art. 5, Sezione II, Capitolo 3, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche).

¹²⁷ Cfr. artt. 2403-*bis*, comma 1, c.c. e 150 T.U.I.F.

¹²⁸ Si precisa, dunque, che le cautele indicate in questo paragrafo per l'uso dell'opzione telematica *ex art. 2404, comma 1, c.c.* possono riguardare pure le modalità di assistenza dei sindaci alle riunioni dell'organo amministrativo e dei suoi comitati *ex art. 2405 c.c.*, art. 149, comma 2, T.U.I.F. e art. 4 Codice di Autodisciplina. Ciò, per la «rilevanza del controllo [del collegio sindacale] rispetto alla fase decisoria» dell'attività d'impresa (L. FURGUELE, cit. (nt. 46), p. 29 ss., pp. 35 e 37).

dell'impresa; in tal modo, favorendo non la dialettica, ma lo scontro di posizioni che compromette il controllo dei rischi.

Alla luce di quanto precede, si comprende la scelta rigorosa, riscontrata nella prassi di alcuni emittenti¹²⁹, di non consentire la modalità telematica *ex art. 2404, comma 1, c.c.* Come alternativa più flessibile, in particolare gli statuti di s.p.a. aperte o intermediari bancari potrebbero riconoscere al presidente dell'organo i poteri dispositivi e ordinatori di cui s'è detto al paragrafo 5.1, a proposito del presidente del consiglio di amministrazione¹³⁰; oppure introdurre alcuni limiti per la partecipazione a distanza dei sindaci, magari anche riprendendo le soluzioni legislative prescritte per l'assenza ingiustificata¹³¹.

6. *L'inosservanza della ratio della telecomunicazione ex artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. e le possibili conseguenze sul piano societario (cenni).*

A conclusione della disamina, è necessario un chiarimento circa le conseguenze che, sul piano societario, possono derivare, allorché la prescrizione o l'utilizzo dei mezzi di telecomunicazione non si conformino alla funzione, alle cautele e ai presidi, quali ricostruiti nel presente lavoro.

Laddove lo statuto non consenta le opzioni telematiche o le consenta entro confini determinati, pare possibile l'impugnazione delle deliberazioni del consiglio di amministrazione (e del collegio sindacale),

¹²⁹ V. statuto A2A e statuto Banca Ifis.

¹³⁰ In tal modo, sarebbero superati i dubbi espressi da una parte della dottrina sulla non assimilabilità *ex lege* della posizione del presidente del collegio sindacale a quella del presidente del consiglio di amministrazione (G. U. TEDESCHI, *Il collegio sindacale*, in *Il Codice Civile. Commentario* (diretto da P. Schlesinger), Giuffrè, Milano, 1992, *sub artt. 2397-2408*, p. 244). La soluzione proposta nel testo segue l'indirizzo legislativo del governo di emittenti e intermediari bancari, ove i poteri della carica di presidente del collegio sindacale *ex art. 2398 c.c.* risultano accentuati dagli artt. 148, comma 2-*bis* e 149, comma 1, lett. c-*bis*), T.U.I.F.; dalla vigilanza (art. 2, Sezione V, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima Disposizioni di vigilanza); e dalla stessa autoregolamentazione (commento *sub art. 8* Codice di Autodisciplina).

¹³¹ Ovviamente con maggiore elasticità e minor rigore sanzionatorio, tenuto conto delle differenti ragioni di regolazione. Nello statuto o nello stesso regolamento interno del collegio sindacale, si potrebbero, così, determinare le materie per le quali non è permessa la partecipazione telematica e/o indicare il numero di riunioni (massimo) nel corso dell'incarico per le quali la stessa è consentita.

assunte in violazione degli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. e delle norme statutarie attuative¹³².

Il problema si pone, però, laddove lo statuto permetta la facoltà telematica, indicando le modalità tecnico-attuative e non individuando altre condizioni (o individuandole del tutto genericamente). In tali ipotesi - come ricordato, frequenti nella prassi¹³³ - si ritiene che l'utilizzo telematico non conforme alla sua *ratio* suppletiva, segnalato dall'assiduità e/o dalla carenza delle tutele di cui s'è detto per l'effettivo governo dei rischi d'impresa, possa costituire - in sé o insieme ad altre condotte societarie - una fattispecie di inadempimento del dovere di diligenza richiesto agli esponenti. In quanto tale, esso potrebbe legittimare l'azione di revoca per giusta causa ex artt. 2383, comma 3, e 2400, comma 2, c.c., finalizzata a ristabilire l'efficienza degli organi collegiali; e/o, in presenza ovviamente di un danno causalmente riconducibile all'inottemperanza, l'azione di responsabilità ex artt. 2392 e 2407 c.c.¹³⁴.

Non è possibile soffermarsi, in questa sede, sulle varie ipotesi, che andranno comunque apprezzate caso per caso, alla luce dei diversi

¹³² La lettera e la collocazione sistematica dell'art. 2388, comma 4, c.c. confortano la lettura proposta: l'istituto dell'impugnazione è prescritto nella stessa norma riferita alle modalità partecipative alle riunioni del consiglio di amministrazione. Alla luce dei criteri elaborati dalla dottrina e dalla giurisprudenza (per una sintesi, G. STRAMPELLI, cit. (nt. 22), p. 1297 ss.), pare preferibile circoscrivere i soggetti legittimati al collegio sindacale e agli amministratori assenti o dissenzienti ex art. 2388, comma 4, prima parte, c.c. Inoltre, laddove la delibera non conforme infici la validità di singoli voti, si ritiene applicabile la sanatoria ex art. 2377, comma 5, n. 2), c.c. (sul punto, P. M. SANFILIPPO, cit. (nt. 21), p. 451). Per l'applicazione analogica dell'art. 2388, comma 4, c.c. soltanto agli atti di natura procedimentale del collegio sindacale, L. PICARDI, cit. (nt. 22), p. 1663, ove altri riferimenti; per una prospettiva più lata, v. ora M. STELLA RICHTER JR., *Prime luci sul mistero della invalidità delle deliberazioni del collegio sindacale*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 1090 ss., p. 1094 ss. Per la declinazione della disciplina rispetto alle deliberazioni del consiglio di sorveglianza ex art. 2409-*quaterdecies*, comma 1, c.c., si rinvia ad A. MIRONE, cit. (nt. 84), pp. 522 e 523. Mentre sul richiamo dell'art. 2388 c.c. per le delibere del consiglio di gestione e degli organi del sistema monistico, v., rispettivamente, art. 2409-*undecies*, comma 2, c.c. e 2409-*noviesdecies*, comma 1, c.c.

¹³³ Paragrafo 2.1.

¹³⁴ Su profili collegati, rispettivamente, V. PINTO, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, cit. (nt. 42), sub art. 2388, p. 83 ss., pp. 89 e 90, e R. SACCHI, cit. (nt. 102), p. 385. Nei modelli cosiddetti alternativi, il richiamo è agli artt. 2409-*novies*, comma 5, 2409-*decies*, 2409-*terdecies*, comma 3, 2409-*noviesdecies*, comma 1, c.c. (per la specifica declinazione, v. A. MIRONE, cit. (nt. 84), pp. 526 e 528, nt. 38).

presupposti prescritti dalla legge¹³⁵, delle caratteristiche organizzative, operative e dimensionali della s.p.a. interessata e, più in generale, delle circostanze concrete nelle quali si è risolto l'utilizzo dell'opzione telematica¹³⁶.

A precisazione di quanto già detto, ci si limita ad osservare che, dalla tipicità e imperatività della presenza *ex artt.* 2388, comma 1 e 2404, comma 1, c.c., è possibile argomentare anche uno specifico obbligo di diligenza nell'uso dei mezzi di telecomunicazione: sia da parte dei singoli esponenti che si avvalgono di tale uso; sia da parte delle cariche apicali che devono o possono disporlo; sia da parte degli organi sociali che devono vigilarlo, secondo le rispettive competenze¹³⁷. Tali obblighi, come si preciserà nel paragrafo seguente, sono qualificati da maggior cogenza e latitudine nel governo delle s.p.a. aperte o creditizie, per il loro collegamento funzionale con le istanze della vigilanza.

7. La trasparenza e la vigilanza prudenziale sulla partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo delle s.p.a. quotate e bancarie.

La previsione e l'uso della partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo di s.p.a. emittenti e bancarie possono, in effetti, rilevare sul piano dei rapporti – e delle responsabilità – nei confronti del mercato e delle Autorità di vigilanza.

Nella disciplina degli emittenti, non è invero prescritto un obbligo generale di *disclosure* nei confronti della Consob e degli investitori in merito alla forma partecipativa (se fisica o telematica) all'attività degli organi collegiali in commento¹³⁸. Alla luce dei riflessi di questa scelta sul governo delle alee d'impresa, la configurabilità di un dovere in tal senso

¹³⁵ Nell'ambito di una giurisprudenza e di una letteratura amplissime, v. il punto di P. MONTALENTI, F. RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, p. 775 ss., e l'inquadramento di C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule*, *ivi*, 2016, p. 643 e ss.

¹³⁶ V. i paragrafi 5 e ss. Richiami utili ai criteri dell'inadempimento (frequenza e/o rilevanza qualificata dell'uso dell'opzione telematica per materie strategiche), si ricavano da M. LIBERTINI, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, cit. (nt. 42), *sub art.* 2405, p. 255 ss., p. 255, e da P. CUOMO, in *Le società per azioni*, cit. (nt. 5), *sub art.* 2400, p. 1516 ss., pp. 1521 e 1522, ove altri riferimenti.

¹³⁷ Cfr. anche paragrafi 3.2, 3.3 e 5.1.

¹³⁸ V. artt. 114, 115 e 123-bis T.U.I.F., come attuati dal Regolamento Consob Emittenti.

può essere, tuttavia, argomentata dalla lettera e dalla *ratio* dell'art. 123-bis, comma 2, lett. d), T.U.I.F.; che richiede di indicare, nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, il «funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei loro comitati»¹³⁹. A conforto di tale linea ermeneutica, va anche richiamata l'attività di autovalutazione dell'organo amministrativo raccomandata dalla Commissione UE e dal Codice di Autodisciplina¹⁴⁰.

La Consob può, comunque, acquisire le informazioni circa le effettive modalità partecipative agli organi richiamati, in virtù dei poteri e delle finalità – lati¹⁴¹ – previsti dall'art. 115 T.U.I.F. Inoltre, qualora l'utilizzo della modalità partecipativa telematica, in sé o insieme ad altre circostanze, comportasse irregolarità per il funzionamento strutturale dell'emittente, il collegio sindacale sarebbe legittimato a provvedere alle relative comunicazioni, ai sensi dell'art. 149, comma 3, T.U.I.F.¹⁴².

La vigilanza sulla previsione e sull'uso dell'opzione telematica *ex artt.* 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c. nel governo degli intermediari creditizi risulta più stringente. Innanzi tutto, un obbligo di comunicazione in tal senso alle Autorità (BCE e Banca d'Italia) è implicito nelle disposizioni in materia di accesso all'attività bancaria e modifiche dello statuto *ex artt.* 14 e 56 T.U.B.¹⁴³. In secondo luogo, vanno richiamati gli obblighi di valutazione dell'idoneità degli esponenti aziendali *ex art.* 26 T.U.B.; obblighi che comportano anche la verifica della possibilità di dedicare il «tempo necessario all'efficace espletamento dell'incarico»¹⁴⁴.

¹³⁹ Però sul silenzio della normativa secondaria e della prassi, v. paragrafo 2.1.

¹⁴⁰ Rispettivamente, art. 9 raccomandazione della Commissione UE del 15 febbraio 2005 e art. 1, criteri applicativi e commento, Codice di Autodisciplina.

¹⁴¹ Già P. SFAMENI, *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza. Commentario* (a cura di P. Marchetti, L. A. Bianchi), Giuffrè, Milano, 1999, vol. 1, *sub art.* 115, p. 644 ss., p. 665 ss.

¹⁴² Sull'ampio perimetro dell'obbligo di comunicazione del collegio sindacale *ex art.* 149, comma 3, T.U.I.F., App. Torino, 9 gennaio 2014, *decr.*, consultato in *www.consob.it*. Analogo obbligo pare configurabile in capo alla società di revisione *ex artt.* 123-bis, commi 2, lett. d) e 4, 155, comma 2, T.U.I.F. e 14 d. lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

¹⁴³ Le norme prescrivono la trasmissione a Banca d'Italia e BCE: degli statuti, delle modifiche statutarie e della relazione sul governo societario e la struttura organizzativa (v. specialmente art. 14, comma 1, lett. c), T.U.B. e Titolo I, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza per le banche).

¹⁴⁴ Sulla latitudine di queste verifiche, cfr. Schema di decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, pubblicato per la consultazione conclusa il 22 settembre 2017 e non ancora

Infine, rilevano i poteri informativi, regolamentari e ispettivi delle Autorità ex artt. 51 ss. T.U.B. e art. 9 ss. regolamento UE, 15 ottobre 2013, n. 1024, che implicano la trasmissione di un ampio spettro di informazioni e documenti inerenti al governo societario e alla struttura organizzativa della banca (inclusi i verbali delle adunanze degli organi apicali)¹⁴⁵.

In tali assetti normativi, il concreto utilizzo dei mezzi di telecomunicazione per la partecipazione agli organi di amministrazione e controllo può interessare, insieme agli altri aspetti di *governance* e organizzativi della banca, ai fini dell'accertamento della «sana e prudente gestione». E, qualora le condizioni e le modalità d'uso della partecipazione a distanza comportassero (o concorressero a comportare) un pregiudizio per il canone ex art. 5, comma 1, T.U.B., gli organi sociali e le Autorità di vigilanza competenti potrebbero assumere i provvedimenti, effettuare le comunicazioni e attuare le iniziative prudenziali previsti dalla normativa speciale¹⁴⁶.

8. L'uso dei mezzi di telecomunicazione e le criticità di funzionamento (e composizione) del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale nella prassi azionaria italiana.

Riassumendo: le ragioni dell'opzione della partecipazione a distanza agli organi di gestione e controllo nelle s.p.a. – introdotta dalla novella ex d. lgs. n. 6/2003 –, possono essere individuate alla luce del tenore letterale e dell'ordine di fonti prescritti dagli artt. 2388, comma 1, e 2404, comma 1, c.c.; nonché del più ampio contesto normativo, sia nazionale, sia europeo, in materia di composizione, funzionamento e competenze dei suddetti uffici societari.

approvato alla data di invio delle presenti note. Si richiamano pure i processi di autovalutazione degli organi con funzione strategica, prescritti dagli artt. 1 ss. Sezione VI, Capitolo 1, Titolo IV, Parte Prima, Disposizioni di vigilanza delle banche.

¹⁴⁵ Per la trasmissione dei verbali delle adunanze, v., ad esempio, art. 1, Sezione V, Capitolo 1, Titolo I, Parte Prima; art. 2, Sezione III, Capitolo IV, Titolo I, Parte Prima; Allegato C, Capitolo 4, Parte Seconda; Sezione III, Capitolo 7, Parte Terza.

¹⁴⁶ Sull'ampia discrezionalità degli attuali assetti, v. A. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, p. 181 ss.; A. ROSA, *L'accesso all'attività bancaria in Italia: una lettura sistematica tra diritto dell'Unione, disciplina nazionale e vigilanza unica*, *ivi*, p. 830 ss.

Muovendo dalla constatazione empirica del difetto di equivalenza tra presenza fisica e telematica¹⁴⁷ e seguendo la linea ermeneutica indicata¹⁴⁸, si è ritenuto che la funzione della modalità partecipativa attraverso mezzi di telecomunicazione sia quella di integrare e completare l'obbligo della partecipazione personale in senso proprio agli organi di gestione e controllo della s.p.a., tanto più se quotata o attrice dei mercati finanziari¹⁴⁹. E si è pure ravvisato, nella formulazione degli articoli del codice civile dianzi citati e nel loro inquadramento sistematico, un assetto d'interessi sul governo dei rischi d'impresa, che promuove – in taluni casi considerati, richiede – una regolazione statutaria e una prassi organizzativa che identifichino non solo l'implementazione tecnica, ma anche i limiti, i criteri e i presidi societari per l'an e il *quomodo* della presenza telematica¹⁵⁰. Infine, si è evidenziato come l'utilizzo della partecipazione a distanza negli organi apicali delle società per azioni possa rilevare sia sul piano delle responsabilità sociali degli esponenti; sia su quello della trasparenza e della vigilanza prudenziale, nel caso di emittenti e intermediari bancari¹⁵¹.

Preme ora richiamare alcune specifiche criticità del nostro sistema azionario, con riguardo al collegato – e più generale – problema del corretto ed efficiente funzionamento degli organi collegiali in considerazione¹⁵².

Oltre all'originale – sovente, inefficace – presenza del collegio sindacale¹⁵³, si ricorda che, da tempo, le analisi degli interpreti, degli operatori e delle stesse Autorità sono state rivolte alla necessità di un cambiamento nello svolgimento dell'attività dell'organo

¹⁴⁷ Cfr. paragrafo 3.1.

¹⁴⁸ Cfr. paragrafi 3.2 e 3.3.

¹⁴⁹ Cfr. paragrafo 3.4.

¹⁵⁰ Cfr. paragrafi 5, 5.1, 5.2, 5.3, 5.4.

¹⁵¹ Cfr. paragrafi 6 e 7.

¹⁵² Problema, in linea in generale, condiviso con le imprese azionarie degli altri Stati, come la normativa UE dimostra: v. paragrafo 3.3.

¹⁵³ V. 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.

amministrativo¹⁵⁴. Innanzitutto, è condiviso che, nelle s.p.a. cosiddette chiuse, il funzionamento di tale organo rimane troppo spesso «nel chiuso», appunto, degli assetti proprietari e delle loro rappresentanze (o presenze dirette) nella gestione¹⁵⁵. Problematiche peculiari sono ravvisabili anche nel governo delle s.p.a. aperte o finanziarie: ove l'«allocazione formale» delle sedi decisionali può non coincidere «con quella effettiva»¹⁵⁶. E ciò, per la presenza di amministratori «family»¹⁵⁷; per l'uso di patti parasociali¹⁵⁸ o per la sussistenza di legami di gruppo; e tenuto conto dell'incerta o debole partecipazione degli amministratori indipendenti¹⁵⁹.

Tale contesto societario potrebbe, così, promuovere un utilizzo dell'opzione della partecipazione a distanza frequente o significativo, anche in considerazione del divieto prescritto dall'art. 2388, comma 3, c.c.¹⁶⁰. Il che porta con sé il rischio di accentuare le criticità segnalate; di allontanare maggiormente gli esponenti – o alcuni di loro – dall'effettiva conoscenza, comprensione e ponderazione dialettica e collettiva degli interessi e dei rischi implicati dall'attività di impresa.

Va, allora, in conclusione evidenziata l'importanza delle scelte degli azionisti, soprattutto di controllo e nella *governance* delle s.p.a. quotate e bancarie. Tale rilievo si avverte non solo con riguardo alla regolazione statutaria, a presidio di un uso dei canali di telecomunicazione più chiaro ed effettivamente funzionale alla tempestività e all'efficacia delle determinazioni collegiali. Esso si coglie, prima ancora, rispetto alla nomina degli organi apicali e di quello amministrativo, in particolare; nomina che

¹⁵⁴ Ben prima dell'inizio della crisi, si vedano i contributi contenuti in AGE, 2003, 1, *Il consiglio di amministrazione nelle s.p.a. È tempo di cambiare* (a cura di M. Bianco, M. Cassottana, G. D. Mosco).

¹⁵⁵ *Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia sul 2011*, Roma, 31 maggio 2011, pp. 14 e 15 del documento consultabile in www.bancaditalia.it, da cui la citazione.

¹⁵⁶ A. NUZZO, *Sulle sedi di decisione nelle società quotate e sulla prevenzione di abusi da concentrazione di potere*, in AGE, 2003, 1, p. 81 ss.

¹⁵⁷ Cfr. i dati riportati in Consob, cit. (nt. 15), p. 86 ss., p. 88.

¹⁵⁸ Cfr. Consob, cit. (nt. 15), p. 97, ove si legge che, nel 2017, l'Autorità ha ricevuto 134 comunicazioni relative a patti parasociali, di cui 66 relative a modifiche e 44 relative alla stipulazione di nuovi accordi.

¹⁵⁹ Da ultimo, L. DE ANGELIS, *Osservatorio sul requisito dell'indipendenza degli 'amministratori indipendenti'*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, p. 583 ss.

¹⁶⁰ Ciò, diversamente dall'esperienza di altri Paesi UE: cfr. paragrafi 3.2, nt. 40 e 4, ove il richiamo a soluzioni meno severe anche sotto il profilo dei *quorum* costitutivi e deliberativi.

dovrebbe garantire la composizione quantitativa e qualitativa «necessaria per favorire [...] la partecipazione effettiva di tutti i consiglieri e l'agilità nell'assunzione delle decisioni»¹⁶¹.

¹⁶¹ Par. II.3, n. 10, *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas*, in www.cnmv.es.