Governance della società per azioni
della riforma del diritto societario

Sul governo della società per azioni il diritto societario nato dalla riforma del 2003 offre la più vasta gamma di scelte, ponendo in alternativa fra loro i diversi modelli emersi dalle esperienze maturate nei differenti paesi ad economia di mercato. A questo modo il diritto societario italiano si presenta, al confronto di quello degli altri paesi, come il diritto che permette alle imprese la più estesa possibilità di scelta fra diversi modelli di *corporate governance*.

Non c'è collegio sindacale se lo statuto abbandona il sistema ordinario di amministrazione e controllo e opta per il sistema dualistico o per il sistema monistico; resta però, nell'uno come nell'altro caso, il controllo contabile affidato ad un revisore o ad una società di revisione (artt. 2409 *quinquiesdecies*, 2409 *noviesdecies*, comma 2°).

Il sistema dualistico si ispira al modello introdotto in Germania (dove costituisce l'unico sistema di amministrazione e controllo delle società per azioni) e poi recepito in altri paesi europei, come la Francia, l'Olanda, la Finlandia (dove è, come ora in Italia, solo facoltativo). Consiste nella interposizione, fra l'assemblea e l'organo amministrativo, che qui assume il nome di consiglio di gestione, di un organo intermedio, di nomina assembleare, il consiglio di sorveglianza, che riunisce in sé alcune attribuzioni proprie, nel sistema ordinario, dell'assemblea dei soci - come la nomina e la revoca dei componenti il consiglio di gestione (art. 2409 *terdecies*, comma 1°, lett. *a*), l'approvazione del bilancio di esercizio (art. 2409 *terdecies*, comma 1°, lett. *b*), il proponimento dell'azione di responsabilità nei confronti dei componenti il consiglio di gestione (art. 2409 *terdecies*, comma 1°, lett. *D*) - e funzioni proprie, nel sistema ordinario, del collegio sindacale, come il controllo di legalità e di efficienza di cui all'art. 2403, comma 1° (art. 2409 *terdecies*, lett. *c*), la denuncia al tribunale *ex* art. 2409 (art. 2409 *terdecies*, lett. *e*), le relazioni all'assemblea, almeno una volta all'anno, sull'attività di vigilanza svolta e sui fatti censurabili rilevati. Altre attribuzioni spettano sia all'assemblea, sia al consiglio di sorveglianza, come il promovimento dell'azione di responsabilità contro i componenti del consiglio di gestione (art. 2364 *bis*, n. 3; art.

2409 *decies*; art. 2409 *terdecies*, lett. *d*). Altre ancora sono peculiari del consiglio di sorveglianza, come l'approvazione del bilancio consolidato (art. 2409 *terdecies*, comma 1°, lett. *b*) o come, se previsto dallo statuto, la deliberazione sui piani strategici, industriali e finanziari, della società (art. 2409 *terdecies*, comma 1°, lett. *g*). La quale ultima attribuzione fa differire il nostro consiglio di sorveglianza, cui è conferita anche una competenza sulla gestione, dal consiglio di sorveglianza tedesco, anche se la norma ora citata tiene a precisare che resta "ferma in ogni caso la responsabilità del consiglio di gestione per gli atti compiuti", ossia la responsabilità dei componenti quest'ultimo, i quali non potranno pretendere di essere esonerati da responsabilità per il fatto di avere posto in essere gli atti risultati lesivi per il patrimonio sociale in esecuzione dei piani strategici deliberati dal consiglio di sorveglianza. Si tratta, pur tuttavia, di una competenza attinente solo all'alta amministrazione, ed avente carattere solo orientativo per il consiglio di gestione, che non è formalmente vincolato, come si è appena precisato, dalle deliberazioni del consiglio di sorveglianza in materia di pianificazione strategica.

La competenza eventuale di cui alla lett. *g)* vale anche a segnalare l'opportunità che lo statuto imponga per la gestione sociale il metodo della programmazione, quale metodo atto a garantire una maggiore efficienza della gestione. Sotto questo specifico profilo la competenza statutaria in materia di pianificazione si ricollega alla funzione propria dell'organo di controllo, che attiene alla vigilanza, oltre che sulla legalità, anche sulla efficienza della gestione sociale.

Non è stata, invece, espressamente attribuita al consiglio di sorveglianza quell'altra funzione di alta amministrazione, prevista anch'essa dall'art. 2381, comma 3°, che consiste nel «valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società»; su questa adeguatezza il consiglio di gestione tuttavia «vigila», essendo stato richiamato dall'art. 2409 *terdecies*, comma 1°, lett. c), l'art. 2403, relativo ai doveri del collegio sindacale (ma questo «vigilare», al vaglio del giudizio di compatibilità della norma richiamata, dovrà essere tradotto in «valutare»).

A differenza dei sindaci, che «debbono» assistere alle adunanze del consiglio di amministrazione (art. 2405), i consiglieri di sorveglianza «possono» assistervi (art. 2409

terdecies, comma 4°). Per le società quotate l'obbligo sussiste, tuttavia, per almeno un componente del consiglio di sorveglianza (art. 149, comma 5°, Testo unico dell'intermediazione finanziaria).

Il consiglio di gestione si compone di un numero di membri, anche non soci, non inferiore a due; anch'esso, in virtù del generale rinvio alle norme sugli amministratori di cui all'art. 2380, comma 3°, è investito in modo esclusivo della gestione dell'impresa; può delegare le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi componenti, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 2381, commi 3°, 4° e 5°: il consiglio sceglie nel suo seno il presidente, se non è nominato dal consiglio di sorveglianza; i consiglieri eseguono gli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 2383, comma 4°, con gli effetti di cui al comma 5°; il potere di rappresentanza è ad essi attribuito dallo statuto o dall'atto di nomina, ed è generale; le limitazioni dei loro poteri di rappresentanza sono regolate allo stesso modo di quella dei poteri degli amministratori; si applica, in caso di rinuncia all'ufficio, l'art. 2385; non si applica, invece, il meccanismo di cooptazione di cui all'art. 2386; si applicano le norme sulle deliberazioni consiliari e sulla loro impugnazione, quelle relative alla responsabilità degli amministratori e quelle di cui all'art. 2409. Non si può essere, al tempo stesso, componente del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione.

L'opzione per il sistema dualistico si confà alle società per azioni nella cui compagine azionaria mancano soci che svolgano la funzione del cosiddetto capitale dirigente, o perché si tratta di *public company*, ossia di società con capitale polverizzato in una serie di piccoli azionisti (la cosiddetta società «degli orfani e delle vedove») o concentrato nelle mani di investitori professionali, come i fondi comuni di investimento, non interessati alla funzione dirigente, oppure perché si tratta di società che, pur essendo a ristretta base azionaria, mancano di soci idonei alla predetta funzione dirigente, come nel caso in cui il pacchetto azionario appartenga ai coeredi del fondatore dell'impresa, professionalmente dediti ad altro.

In questo duplice ordine di casi il sistema dualistico dispensa l'assemblea da attribuzioni, quali la scelta degli amministratori e l'approvazione del bilancio, che presuppongono nei soci la capacità, o la volontà, di soffermarsi su valutazioni e scelte di

natura tecnico-imprenditoriale (chi sia idoneo a gestire l'impresa, se il bilancio d'esercizio, o quello consolidato, meriti approvazione), rimettendole ad un organo che effettua queste scelte e queste valutazioni e che, al tempo stesso, esercita il controllo di legalità e di efficienza sulle società. Lo statuto può però prevedere che, in caso di mancata approvazione del bilancio o se lo richieda un terzo dei consiglieri di gestione o dei consiglieri di sorveglianza, il bilancio sia sottoposto all'approvazione dell'assemblea (art. 2409 *terdecies*, comma 2°).

Il consiglio di sorveglianza si compone di un numero di membri, anche non soci, non inferiore a tre, con almeno due supplenti, che restano in carica per tre esercizi; e scadono con l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio; ed almeno uno dei membri effettivi ed uno dei supplenti devono essere scelti fra gli iscritti nel registro dei revisori contabili tenuto presso il Ministero della giustizia (art. 2409 *duodecies*). Le garanzie di imparzialità e indipendenza dei consiglieri di sorveglianza sono meno rigorose di quelle adottate per i sindaci: l'assemblea li può revocare, anche senza giusta causa (la mancanza della quale vale solo ad attribuire loro il diritto al risarcimento del danno), con la maggioranza di almeno un quinto del capitale sociale (art. 2409 *duodecies*, comma 5°); né la revoca deve essere approvata dal tribunale.

Il che si giustifica per il fatto che una connivenza fra maggioranza assembleare e gestori, elusiva dei controlli del consiglio di sorveglianza, è qui difficilmente configurabile, atteso che la prima non nomina i secondi. Non si può qui supporre che una maggioranza complice dei gestori revochi i consiglieri di sorveglianza, allorché questi abbiano scoperto le loro malefatte.

Non si può certo escludere l'eventualità di una scelta opportunistica del sistema dualistico da parte di un capitale di comando concentrato, insofferente dei controlli spettanti, secondo il sistema ordinario, ad un collegio sindacale non revocabile a piacimento, oppure insofferente del dibattito assembleare e del confronto con la minoranza, specie in sede di approvazione del bilancio annuale. Potrebbero essere nominati consiglieri di sorveglianza compiacenti e, per il tramite di questi, consiglieri di gestione altrettanto compiacenti, con la garanzia di potere *ad nutum* rimuovere gli uni e gli altri. La scelta di personale compiacente resta comunque ostacolata dalla richiamata

incompatibilità di cui all'art. 2399, comma 1°, lett. *c*); e resta il fatto che il controllo contabile è esercitato da un revisore o da una società di revisione cui si applicano le norme, inclusa quella sulla revoca solo per giusta causa e solo se approvata dal tribunale, che valgano nel sistema ordinario (art. 2409 *quinquiesdecies*). Ed alle minoranze resta pur sempre la protezione apprestata dall'art. 2409, che può spingersi fino alla nomina di un amministratore giudiziario anche con i poteri dell'assemblea.

Le deliberazioni del consiglio di sorveglianza sono regolate per rinvio alle norme di cui all'art. 2388, regolatrici delle deliberazioni del consiglio di amministrazione (art. 2409 *quaterdecies*, comma 1°). La impugnazione della deliberazione che approva il bilancio di esercizio è sottoposta alla norma limitativa di cui all'art. 2434 *bis*; ma può essere impugnata anche dai soci a norma dell'art. 2377 (art. 2409 *quaterdecies*, comma 2°).

L'approvazione del bilancio e la deliberazione sulla distribuzione degli utili, che nel sistema ordinario spettano congiuntamente all'assemblea (art. 2433), qui si dissociano fra loro: la prima è di competenza del consiglio di sorveglianza (salva la citata norma dell'art. 2409 *terdecies*, comma 2°); la seconda resta di competenza dell'assemblea (art. 2364 *bis*, n. 4). C'è da domandarsi se, ove dal bilancio non risultino utili distribuibili, il consiglio di sorveglianza debba ugualmente convocare l'assemblea ai sensi del n. 4 dell'art. 2364 *bis*. All'interrogativo ritengo si debba dare risposta affermativa: l'assemblea prenderà atto del risultato dell'esercizio e potrà, essendo dall'art. 2409 *undecies* richiamato l'art. 2393, eventualmente deliberare l'azione di responsabilità *ex* art. 2364 *bis*, n. 3, nei confronti dei consiglieri di gestione. Si consideri che, a norma dell'art. 2364 *bis*, comma 2°, che richiama l'art. 2364, comma 2°, l'assemblea ordinaria deve comunque essere convocata almeno una volta l'anno, anche se si tratta di società con consiglio di sorveglianza.

Il consiglio di sorveglianza è organo destinato, almeno in linea di principio, ad operare solo collegialmente. Non sono formulate, per il sistema dualistico, norme corrispondenti a quelle che, nel sistema ordinario, attribuiscono poteri individuali di controllo ai componenti del collegio sindacale; né è richiamato dall'art. 2409 *quater decies* il primo comma dell'art. 2403 *bis*. I diversi modelli di *governance*

legislativamente predisposti, proprio per la varietà di scelte che intendono offrire, non debbono meccanicamente riprodurre i medesimi schemi operativi. L'esigenza di più intensi poteri (e doveri) di controllo sulla gestione, ancor più intensi che nel modello ordinario di società per azioni, è stata però avvertita per l'ipotesi in cui il sistema dualistico sia adottato da società quotate nei mercati regolamentati, dovendosi in tal caso salvaguardare più generali interessi, connessi al buon funzionamento del mercato mobiliare.

Valgono allora le regole secondo le quali i componenti del consiglio di sorveglianza possono, anche individualmente, chiedere notizie ai consiglieri di gestione, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, e possono chiedere al presidente la convocazione dell'organo, indicando gli argomenti da trattare. Inoltre, il consiglio di sorveglianza o un componente appositamente delegato può procedere in qualsiasi momento ad atti di ispezione e di controllo, può scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e di controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale (art. 151 *bis* Testo unico dell'intermediazione finanziaria).

Nulla impedisce, tuttavia, che per statuto una corrispondente disciplina sia adottata anche per le società non quotate.

Il sistema monistico si ispira, a sua volta, ad un modello sperimentato negli Stati Uniti. La sua essenza sta nella concentrazione, fra i componenti di un medesimo organo, sia dell'amministrazione, sia del controllo. Questo organo unitario, i cui componenti sono eletti dall'assemblea, è il consiglio di amministrazione: un terzo dei suoi componenti deve possedere i rigorosi requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 2399, comma 1°, ed eventualmente gli ulteriori requisiti di indipendenza previsti dai codici di comportamento redatti dalle associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati, cui lo statuto faccia riferimento (art. 2409 *septiesdecies*, comma 2°). Entro il proprio seno e, in particolare, fra i consiglieri in possesso dei predetti requisiti di indipendenza e non investiti, per delega o di fatto, di funzioni gestorie, neppure nelle società controllanti o controllate, il consiglio di amministrazione nomina i componenti del comitato per il controllo (art. 2409

octiesdecies, comma 2°), che opera anche come organo collegiale a sé stante (*audit commitee*), analogo al collegio sindacale, le cui norme regolatrici sono in parte riprese o richiamate (art. 2409 *octiesdecies*, commi 5° e 6°).

Neppure i componenti il comitato di controllo sono dotati, in linea di principio e salva diversa disposizione dello statuto, di poteri individuali di controllo sulla gestione, corrispondenti a quelli dei singoli sindaci. Tuttavia nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati i componenti del comitato possono, anche individualmente, esercitare poteri corrispondenti a quelli, poc'anzi descritti, spettanti ai componenti del consiglio di sorveglianza; ed analoghi poteri di ispezione spettano all'organo collegiale (art. 151 *ter* Testo unico dell'intermediazione finanziaria).

Il sistema monistico fa sì che gli addetti al controllo della gestione siano resi partecipi delle decisioni gestionali, giacché essi seggono nel consiglio di amministrazione, del quale sono componenti, e votano nelle deliberazioni consiliari. Il che consente ai controllori di acquisire una più approfondita conoscenza dei meccanismi gestionali della società sottoposta al loro controllo, e perciò li pone nella condizione di svolgere con maggiore efficacia la loro funzione; vale, al tempo stesso, a rendere la gestione sociale più attenta al rispetto della legalità e dell'efficienza giacché la verifica della sua legalità ed efficienza è contemporanea all'adozione delle deliberazioni consiliari e permette di prevenire le illegalità e le inefficienze. Questo sistema sembra potersi rendere confacente alla più varia tipologia delle imprese operanti in forma di società per azioni.

Un particolare motivo di prescegliere lo avranno le società che operano in vasti mercati internazionali e, in particolare, nel mercato statunitense, potendosi così omologare al modello di *governance* prevalente nelle società operanti in quei mercati; anche se il nostro comitato per il controllo risulta avere poteri minori dell'*audit committee* americano: questo ultimo nomina, controlla, può revocare la società di revisione, mentre i poteri di nomina e di revoca al riguardo spettano, nel nostro sistema, all'assemblea dei soci.

FRANCESCO GALGANO