



*Per una semplificazione dei controlli interni nelle società quotate. Appunti in tema di sistema di amministrazione monistico*

di **LUCA TRABACCA**

**SOMMARIO:** **1.** MOLTIPLICAZIONE DEI CONTROLLORI E *OVERLAPPING* DI FUNZIONI. PROBLEMI DI (IN)ADEGUATEZZA DELL'ASSETTO DEI CONTROLLI INTERNI NELLE SOCIETÀ QUOTATE ITALIANE. - **2.** LA FUNZIONE DI CONTROLLO RIPORTATA IN SENO AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE: L'ART. 2409 OCTIESDECIES C.C. - **2.1.** TEMI APERTI IN MATERIA DI *GOVERNANCE* MONISTICA: NATURA DEL COMITATO PER IL CONTROLLO SULLA GESTIONE E MODALITÀ DI FORMAZIONE DELLA VOLONTÀ CONSILIARE. - **2.2.** (SEGUE) CONSEGUENZE IN TEMA DI STANDARD DI DILIGENZA E REGIME DI RESPONSABILITÀ DEI COMITATISTI. - **2.3.** DISCIPLINA DEROGATORIA DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E COMPLESSIVA COERENZA DEL SISTEMA. - **3.** POTENZIALITÀ DEL MODELLO MONISTICO NELLE SOCIETÀ QUOTATE. ALCUNE PROPOSTE - **4.** CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

**1. Moltiplicazione dei controllori e *overlapping* di funzioni. Problemi di (in)adeguatezza dell'assetto dei controlli interni nelle società quotate italiane.** Nei vent'anni successivi alla riforma del diritto societario del 2003 lo scenario socio-economico in cui le imprese, italiane e non, si sono trovate a operare è mutato profondamente. A seguito di una stagione di scandali societari – si pensi a quelli Cirio e Parmalat, occorsi proprio in concomitanza con l'emanazione della riforma – il capitalismo italiano e, più in generale, quello occidentale, si è trovato a fronteggiare un periodo di grave crisi finanziaria ed economica.

Gli interventi necessitati da tali eventi, prevalentemente in termini di rafforzamento dell'attività di controllo sulle società di maggiori dimensioni, sono stati episodici e disorganici<sup>1</sup>. Una mancanza di visione sistematica, peraltro, maggiormente evidente nel contesto delle società quotate, dove il ruolo del collegio sindacale, rimasto immutato nonostante la crescente convinzione che il *monitoring* svolto dai soli sindaci fosse ormai insufficiente<sup>2</sup>, è stato di fatto

---

<sup>1</sup> Cfr., *inter alia*, S. MICOSI, *Prefazione*, in M. Bianchini-C. Di Noia (a cura di), *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, Egea, Milano, 2010, p. 1 e S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *Modelli di amministrazione e controllo nelle società quotate*, in Consob, *Quaderni giuridici*, Roma, 2015, p. 25.

<sup>2</sup> Parla di «fallimento del collegio sindacale» G. OLIVIERI, *I controlli "interni" nelle società quotate dopo la legge sulla tutela del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 421. E v. anche B.

svuotato dalla sovrapposizione di nuovi soggetti deputati a vario titolo a svolgere attività di controllo<sup>3</sup>.

Parallelamente, forse condividendo la stessa percezione del legislatore, le società quotate di maggiori dimensioni hanno (*de facto*) spostato il vertice della funzione di controllo dal collegio sindacale al consiglio di amministrazione – e in particolare alla sua componente non esecutiva – allineandosi alla prassi internazionale di dotarsi di consigli di amministrazione che ricoprono anche il ruolo di *monitoring board*<sup>4</sup>.

L'impatto congiunto dell'intervento normativo e della prassi dei mercati ha consegnato un impianto dei controlli interni caratterizzato dalla compresenza (i) del consiglio di amministrazione, investito del duplice dovere di monitorare i delegati e di valutare continuamente l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'impresa; (ii) del collegio sindacale, cui spetta il tradizionale controllo di legalità sulla gestione, nonché la vigilanza sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile; (iii) dei comitati endoconsiliari costituiti in ossequio alle disposizioni del codice di *corporate governance*, e in particolare del comitato controllo e rischi; (iv) dell'organismo di vigilanza *ex d.lgs. 231/2001*; (v) del comitato per il controllo interno e la revisione contabile *ex d.lgs. 39/2010*; nonché, da ultimo (vi) delle funzioni aziendali di controllo (*i.e., risk management, internal audit, compliance*).

Il proliferare dei soggetti coinvolti nell'attività di controllo, non assistito da

---

LIBONATI, *Noterelle a margine dei nuovi sistemi di amministrazione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 307, ove «la figura dei sindaci è stata fortemente sminuita [...] una volta sottratto alla loro competenza, per ragioni di efficienza, il controllo contabile». La persistenza del collegio sindacale, a ben vedere, parrebbe giustificata più da ragioni di *path dependency* che di efficienza operativa (in argomento v. L.A. BEBCHUK-M.J. ROE, *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, in *52 Stanford L. Rev.*, 1999, p. 138).

<sup>3</sup> G. GASPARRI, *I controlli interni nelle società quotate. Gli assetti della disciplina italiana e i problemi aperti*, in Consob, *Quaderni giuridici*, Roma, 2013, p. 26.

<sup>4</sup> Il mutamento di ruolo del C.d.A. da organo prevalentemente gestorio a *monitoring board* pare conseguenza della naturale convergenza degli ordinamenti verso regole efficienti, come nota P. MONTALENTI, *La corporate governance nella società per azioni*, in V. Donativi (diretto da), *Trattato delle società*, II, *Società per azioni*, Utet, Vicenza, 2022, p. 1192. In argomento, v. anche P.L. DAVIES-K. HOPT, *Corporate Boards in Europe – Accountability and Convergence*, in *61 American J. of Comp. Law*, 2013, p. 301 e G. FERRARINI, *Funzione di controllo del consiglio di amministrazione, ruolo degli indipendenti e doveri fiduciari*, in *I controlli societari*, cit., p. 50.

una chiara perimetrazione delle rispettive competenze, ha dato vita a una situazione di parziale «*overlapping operativo*»<sup>5</sup> tra gli stessi; fenomeno che, a sua volta, ha contribuito a generare un sentimento di crescente insofferenza fra gli operatori economici, chiamati a sopportare eccessivi costi amministrativi e una burocratizzazione dei processi difficilmente conciliabile con le esigenze di efficienza che caratterizzano l'attività d'impresa<sup>6</sup>.

Una simile complessità, per altro verso, ha contribuito – e, a ben considerare, contribuisce tutt'ora – a limitare lo sviluppo dei mercati di capitali<sup>7</sup>. Nel contesto di grande globalizzazione proprio del capitalismo moderno, infatti, il nostro ordinamento soffre la concorrenza di sistemi giuridici caratterizzati da maggiore snellezza e coerenza regolamentare, che risultano decisamente più attrattivi per le imprese, specialmente per quelle quotate<sup>8</sup>.

Ma vi è di più. Il quadro che si è brevemente delineato, infatti, solleva oggi seri problemi di compatibilità con il dovere – gravante su tutte le imprese – di «istituire un assetto organizzativo adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale»<sup>9</sup>. Tale previsione implica, fra le altre cose, la necessaria predisposizione di un sistema dei controlli idoneo a rilevare tempestivamente eventuali indicatori di crisi<sup>10</sup> – un sistema, cioè,

---

<sup>5</sup> G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 82. Parla di «sistema di controllo [...] frammentario, frastagliato e sovrabbondante» M. IRRERA, *Assetti organizzativi e sistema monistico*, in *Giur. comm.*, 2015, I, p. 527.

<sup>6</sup> Come notano, tra le altre cose, G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti attuali del sistema monistico*, in *AGE*, 2016, p. 60.

<sup>7</sup> M. IRRERA, *Assetti organizzativi e sistema monistico*, cit., p. 528 e S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 82.

<sup>8</sup> Sulla circostanza per cui tale competizione fra ordinamenti stimoli una corsa “al rialzo” (c.d. *race to the top*) ovvero “al ribasso” (c.d. *race to the bottom*) in termini di qualità del tessuto normativo negli ordinamenti coinvolti si rinvia a D. CHARNY, *Competition among Jurisdictions in Formulating Corporate Law Rules: An American Perspective on the “Race to the Bottom” in the European Communities*, in *32 Harv. Int'l. L. J.*, 1991, p. 423.

<sup>9</sup> Come impone il dettato dell'art. 2086, co. 2, c.c., recentemente novellato a opera del d.lgs. 14/2019. In argomento v. G. GARESIO, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili in cerca di contenuto*, in *Giur. it.*, 2023, p. 1443, ove ulteriori riff.

<sup>10</sup> In argomento, v. V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, pp. 311 ss. e P. MONTALENTI, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, in *Giur. comm.*, I, 2020, p. 829.

efficace ed efficiente, in cui tutti i soggetti coinvolti sono ben coordinati e svolgono attività fra loro complementari.

Le ragioni che paiono imporre una razionalizzazione delle strutture di controllo nelle società quotate sono molteplici. Da un lato vi è l'esigenza di rivitalizzare la competitività dei nostri mercati di capitali, valorizzando la preminente funzione di controllo ricoperta dai C.d.A. nella prassi delle *public companies*<sup>11</sup>; dall'altro – e soprattutto – quella di consentire una maggiore aderenza al dovere di istituire un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile, anche alla luce dell'introduzione del codice della crisi d'impresa (e delle successive, rilevanti modifiche)<sup>12</sup>.

Quest'ultima esigenza, peraltro, pareva già avvertita dal legislatore del 2003<sup>13</sup>, che tentava di farvi fronte tramite l'introduzione di un nuovo modello di governo societario. Il riferimento, in particolare, è al sistema di amministrazione c.d. monistico<sup>14</sup>, il quale, nelle intenzioni del riformatore, «[privilegia] la circolazione delle informazioni tra l'organo amministrativo e l'organo deputato al controllo, conseguendo risparmi di tempo e di costi e una elevata trasparenza tra gli organi di amministrazione e di controllo»<sup>15</sup>.

Eppure, contro gli auspici della riforma, le società italiane hanno accolto con scarso entusiasmo tale novità, continuando a caratterizzarsi in larghissima misura per l'adozione del modello tradizionale<sup>16</sup>. La promessa di efficienza del

---

<sup>11</sup> Cfr. U. TOMBARI, *Il sistema monistico è una garanzia di efficienza e controllo*, in *IlSole24Ore*, 9 aprile 2021.

<sup>12</sup> A opera del d.lgs. 14/2019, come modificato dal d.l. 198/2022 (convertito, con modificazioni, dalla l. 14/2023), dal d.l. 13/2023 (convertito, con modificazioni, dalla l. 41/2023) e dal d.lgs. 36/2023.

<sup>13</sup> Cfr. N. ABRIANI, *Collegio sindacale e "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" nel sistema policentrico dei controlli*, in *RDS*, 2013, I, p. 2, ove «il principio dell'adeguatezza degli assetti organizzativi interni dell'impresa è [...] assunto, con la riforma del diritto societario del 2003, ad autentico "architrave" della *governance* delle società per azioni». Negli stessi termini anche S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 11.

<sup>14</sup> Già contemplato dalla Quinta Direttiva comunitaria sulla "Struttura della società per azioni e sui poteri e gli obblighi degli organi sociali", rimasta tuttavia allo stadio di proposta.

<sup>15</sup> Cfr. la *Relazione alla riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366*. Si tratta di un elemento valorizzato anche da F. BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma. Relazione al Convegno di Abano Terme del 6 giugno 2003*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 700.

<sup>16</sup> In termini generali, si deve notare come entrambi i sistemi di amministrazione cc.dd. alternativi abbiano riscosso poco successo fra gli operatori economici – fatta salva una breve

sistema monistico è rimasta nelle pagine del codice civile per quasi vent'anni – nonostante le esigenze sottostanti la sua introduzione abbiano assunto sempre maggiore rilevanza – fino alla timida rivalutazione degli ultimi anni <sup>17</sup>, culminata con l'adozione dello stesso da parte di alcune società quotate di primario *standing* <sup>18</sup>.

Nel solco del rinnovato interesse verso la *governance* monistica, questo studio si propone di dimostrare che tale tendenza non è ingiustificata: infatti, come si confida di mostrare, nel contesto di massima apertura ai mercati di capitali il modello monistico consente costituire un assetto dei controlli interni più snello ed efficiente, garantendo al contempo una maggiore riconoscibilità internazionale alle nostre imprese.

L'antecedente logico di una simile ricostruzione, se non ci si inganna, è la prova che le regole dettate dal legislatore in materia di amministrazione monistica costruiscono un sistema coerente con gli obiettivi sottostanti la sua introduzione. Ne consegue, dunque, la necessità di operare una complessiva rilettura delle disposizioni pivotali in argomento, tanto a livello di codice civile quanto di testo unico della finanza.

---

parentesi di interesse per il modello dualistico, soprattutto nel settore bancario (sul punto, cfr. S. LOPREIATO, *Le autorità di vigilanza di fronte alla "governance" dualistica delle banche*, in *AGE*, 2007, p. 491) – come rileva, da ultimo, P. MONTALENTI, *La corporate governance*, cit., p. 1193, ove «dati aggiornati al 2020 dell'Osservatorio delle Imprese e delle Società presso la Camera di Milano risulta che ai modelli alternativi ha fatto ricorso meno dell'1% di tutte le società azionarie»). Sul punto v. anche A. LORENZI, *Il comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparatistiche*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 72 e le lungimiranti osservazioni di G. CASELLI, *Elogio, con riserve, del collegio sindacale*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 252, che, all'indomani della riforma del 2003, osservava come «almeno per molto tempo, anche se non più incontrastato, sarà ancora il modello tradizionale ad occupare la scena italiana, e con esso il collegio sindacale».

<sup>17</sup> Fra tutti, senza pretesa di esaustività, si segnalano i contributi pubblicati in M. Cera-G. Presti (a cura di), *S.P.A. e sistema monistico: tu vuoi fa' l'americano*, *AGE*, 2016. E v. anche il discorso del Presidente Consob all'Incontro annuale con il Mercato Finanziario del 2014, nonché la Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 di Banca d'Italia.

<sup>18</sup> Il riferimento, in particolare, è a Intesa Sanpaolo e Illimity (e sul caso Intesa Sanpaolo cfr. P.G. MARCHETTI, *Tanto tuonò che piovve. Intesa Sanpaolo e il monistico*, in *AGE*, 2016, p. 9). Il *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022* riporta come, al 2021, quattro società quotate abbiano optato per l'adozione del modello monistico, rappresentative dell'8,3% della capitalizzazione di borsa. Alla scarsa diffusione a livello nazionale ne corrisponde, peraltro, una assai ampia sul piano internazionale – in particolare nel contesto delle *public companies* – come notano M. GELTER-M. SIEMS, *Letting Companies Choose between Board Models: An Empirical Analysis of Country Variations*, in *43 University of Pennsylvania J. of Int'l. Law*, 2021, p. 14.

**2. La funzione di controllo riportata in seno al consiglio di amministrazione: l'art. 2409 *octiesdecies* c.c.** Le disposizioni centrali in materia di *governance* monistica, salvo quanto si dirà più avanti con riferimento al testo unico della finanza, sono contenute nel dettato dell'art. 2409 *octiesdecies* c.c., che disciplina la costituzione e le funzioni del comitato per il controllo sulla gestione, ovvero sia l'“organo” di controllo caratteristico della *one-tier governance*.

La prima dottrina in argomento, all'indomani della riforma del 2003, ha spesso tacciato l'art. 2409 *octiesdecies* c.c. di costruire una funzione di controllo deteriore rispetto a quella demandata al collegio sindacale, in quanto meno garantista – a causa del mancato richiamo al controllo di legalità ex art. 2403 c.c.<sup>19</sup> – e meno pervasiva – a causa di una supposta dipendenza del controllore dal controllato<sup>20</sup>. Eppure, a una più attenta analisi, la funzione di controllo che il legislatore ha individuato per il comitato non sembrerebbe qualitativamente inferiore a quella attribuita dall'art. 2403 c.c. al collegio sindacale. Le rilevanti differenze con il modello tradizionale, piuttosto, paiono trovare piena giustificazione negli obiettivi sottostanti l'introduzione del modello monistico.

La disposizione sembra animata dalla stessa consapevolezza del legislatore di cui si è detto *supra*: quella per cui, cioè, pochi soggetti – a prescindere dalla circostanza per cui li si chiami sindaci o comitatisti – non sono in grado di svolgere un controllo pervasivo su società (e quindi imprese) di grandi

---

<sup>19</sup> G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti*, cit., p. 54; A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *Codice civile, società quotate, banche, intermediari e assicurazioni: un solo monistico?*, in *AGE*, 2016, p. 104, osservano che «le differenze tra il comitato per il controllo sulla gestione e il collegio sindacale sono considerate come difetti e incompletezze del primo». Non condivide «la puntigliosa ricerca di equivalenze tra il modello tradizionale e i modelli alternativi» anche P. MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze nella legge sul risparmio*, in *Riv. soc.*, 2006, p. 982.

<sup>20</sup> S. FORTUNATO, *I «controlli» nella riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1325; A. BERTOLOTTI, *Il sistema dualistico e il sistema monistico*, in O. Cagnasso-L. Panzani (diretto da), *Le nuove s.p.a.*, IV, *I sistemi di amministrazione e controllo*, Zanichelli, Bologna, 2012, p. 415. *Contra* F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 277, che osserva come «anche nel sistema “tradizionale” la nomina e sostituzione dei controllori (sindaci e revisori) è effettuata dagli stessi azionisti di maggioranza che nominano gli amministratori».

dimensioni, ma possono al più dialogare con le strutture che svolgono tale attività in maniera capillare <sup>21</sup>.

In tal senso, infatti, il comma quinto dell'art. 2409 *octiesdecies* c.c. assegna ai comitatisti lo svolgimento di una funzione di controllo imperniata non già sull'attività ispettiva del singolo, e avente a oggetto l'operato del C.d.A. (come nel caso del collegio sindacale), bensì fondata sul dialogo continuativo con i due soggetti strutturalmente impegnati nell'attività di controllo sull'impresa (*i.e.* la struttura di controllo interno e il revisore legale dei conti <sup>22</sup>) e, pertanto, avente a oggetto l'impresa stessa <sup>23</sup>.

Si comprendere così anche il perché del mancato richiamo al controllo di legalità esercitato dai sindaci *ex art.* 2403 c.c. <sup>24</sup>. Se la funzione di controllo

---

<sup>21</sup> Come osserva L. SCHIUMA, *Il sistema monistico: il consiglio di amministrazione ed il comitato per il controllo sulla gestione*, in M. Vietti (diretto da), *La governance nelle società di capitali a vent'anni dalla riforma Vietti*, Egea, Milano, 2023, p. 169, e spec. nt. 44. E v. anche F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 268, per il quale tale circostanza garantirebbe al comitato la disponibilità di «maggiori informazioni [...] rispetto al collegio sindacale».

<sup>22</sup> Sebbene una struttura di controllo minima sia immanente a tutte le organizzazioni aziendali, è interessante rilevare come, fra i tre modelli di *governance* previsti nel nostro codice civile, solo il monistico si preoccupi di sancirne l'obbligatorietà – con ciò confermando che l'agire del comitato non può prescindere dalle interazioni con le funzioni aziendali. Invero, tale obbligatorietà è dibattuta in dottrina, ma pare che la soluzione affermativa sia la più rispettosa del dato normativo: in questo senso A. LORENZI, *op. cit.*, p. 76; G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 23; M. LIBERTINI, *La funzione di controllo nella organizzazione della società per azioni, con particolare riferimenti ai sistemi alternativi*, in *RDS*, 2014, I, p. 1101; G. PETROBONI, *Il sistema monistico: una proposta di lettura a partire dalle regole relative alla responsabilità*, in *RDS*, 2017, I, p. 1051. *Contra* M. IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 72 e F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *Commento all'art. 2409-octiesdecies*, in F. Ghezzi (a cura di), *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in P.G. Marchetti-L.A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Egea, Milano, 2005, p. 296.

<sup>23</sup> F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 280.

<sup>24</sup> Mancanza che, peraltro, alcuni autori hanno ritenuto di poter recuperare in via ermeneutica. In tal senso, si deve segnalare come l'argomento più ricorrente sia quello per cui tale potere è già spettanza di tutti gli amministratori, inclusi i comitatisti (così B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 304; A. BERLOTTI, *op. cit.*, p. 472; R. LENER, *Monistico come modello «ottimale» per le quotate? Qualche riflessione a margine del rapporto Consob sulla «corporate governance»*, in *AGE*, 2016, p. 38; P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione del sistema monistico, con particolare riguardo alle società per azioni quotate in borsa*, *ivi*, p. 182; G. ALPA, *Note sulla corporate governance e sul sistema monistico*, in *Contr. impr.*, 2020, p. 9; G. RIOLFO, *Codice della crisi d'impresa, meccanismi di allerta interni e sistema monistico: luci ed ombre del modello alla luce di tali novità normative*, *ivi*, 2021, p. 123), ma non manca chi ha ritenuto di poter far ricorso alla clausola generale contenuta nell'art. 223 *septies* delle disposizioni attuative del codice civile (M. IRRERA, *Aspetti organizzativi adeguati e governo delle società*, cit., p. 74; *contra* F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 283). Per una posizione ulteriore, cfr. G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1058, e spec. nt. 115.

propria del comitato si sostanzia nella collazione delle risultanze istruttorie delle funzioni aziendali – e non già nell'esercizio di un'attività di vigilanza sull'agire amministrativo – l'attribuzione ai comitatisti dei poteri-doveri propri dei sindaci costituirebbe una scelta non allineata alla natura e agli obiettivi di tale monitoraggio <sup>25</sup>.

Il mancato richiamo all'applicabilità dell'art. 2403 c.c. non esclude, tuttavia, che ai comitatisti spetti comunque un'importante forma di controllo di legalità. Ci si riferisce, in particolare, alla vigilanza sull'adeguatezza della struttura organizzativa attribuita ai medesimi dall'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, lett. b), c.c. È indubbio, infatti, che i comitatisti siano già chiamati a *valutare* tale struttura in ossequio al disposto dell'art. 2381, co. 3, c.c., prospettandosi dunque due alternative ermeneutiche: o si ritiene pleonastica la prima disposizione, o si ammette che con il termine *vigilanza* il legislatore richieda qualcosa di diverso dall'attività di *valutazione* <sup>26</sup>. La preferenza per la seconda soluzione è confermata dal fatto che di *vigilanza* si parla altresì all'art. 2403 c.c., norma che attribuisce al collegio sindacale proprio una forma di controllo di legalità <sup>27</sup>.

Ne deriva, in definitiva, che ogni membro del C.d.A. monistico è preposto a *valutare* l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile ex art. 2381, co. 3, c.c., mentre ai comitatisti compete altresì di un'attività di *vigilanza* sullo stesso <sup>28</sup>. Ciò è, a ben vedere, perfettamente in linea con quanto osservato circa il controllo esercitato dal comitato per il controllo sulla gestione: se quest'ultimo svolge il suo monitoraggio sulla base dei flussi informativi rivenienti dalla struttura di controllo interno, pare appena il caso che lo stesso sia nella posizione di apprezzare la capacità di tale struttura, sia sul piano della legalità che su quello del merito, di (continuare a) fornire risultanze istruttorie in maniera

---

<sup>25</sup> Cfr. A. MORELLO, *Il comitato per il controllo sulla gestione tra dipendenza strutturale e autonomia funzionale*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, p. 777.

<sup>26</sup> Cfr. B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 299; P. MONTALENTI, *Il sistema dei controlli interni: profili critici e prospettive*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2010, p. 937

<sup>27</sup> Cfr., *ex multis*, M. AIELLO, *Commento all'art. 2403*, in D.U. Santosuosso (a cura di), *Della Società – Dell'Azienda – Della Concorrenza*, in E. Gabrielli (diretto da), *Commentario del Codice Civile*, Utet, Torino, 2015, p. 502.

<sup>28</sup> A.A. RINALDI, *Commento all'art. 2409-noviesdecies*, in N. Abriani (a cura di), *Codice delle società*, Utet, Vicenza, 2016, p. 1338.



efficace e tempestiva.

È così possibile cogliere quanto si anticipava circa l'oggetto del *monitoring* svolto dai comitatisti, che non è il C.d.A. (come per i sindaci) ma l'intero organigramma aziendale. Lo sguardo dei comitatisti è rivolto nella stessa direzione di quello del *plenum* consiliare<sup>29</sup>, del quale il comitato rappresenta la «punta di diamante»<sup>30</sup> nell'esercizio dell'attività di controllo. L'adozione del modello monistico, in questo senso, consente di riportare la funzione di controllo in capo all'intero C.d.A. – e in particolar modo alla componente non esecutiva dello stesso – attribuendo ad alcuni membri la titolarità di canali informativi privilegiati<sup>31</sup>.

Da tale rilevata circostanza, peraltro, è possibile desumere alcune implicazioni di particolare rilevanza ai fini di una compiuta ricostruzione della *governance* monistica, delle quali si darà atto di seguito. Si tratta, in prima battuta, del tema relativo alla natura giuridica del comitato per il controllo sulla gestione e, secondariamente, di quelli relativi alla possibilità per i comitatisti di votare in C.d.A. ed essere valutati secondo le norme in tema di standard di diligenza e regime di responsabilità degli amministratori.

**2.1. Temi aperti in materia di *governance* monistica: natura del comitato per il controllo sulla gestione e modalità di formazione della volontà consiliare.** Come anticipato, uno dei problemi maggiormente discussi dalla dottrina che si è occupata di *one-tier governance* è quello relativo a quale natura giuridica si debba riconoscere al comitato per il controllo sulla gestione,

---

<sup>29</sup> E v. F. BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, cit., p. 707, che sottolinea la positiva sinergia fra il ruolo di comitatista e il dovere di agire informati che grava su tutti gli amministratori ai sensi dell'art. 2381, co. 6, c.c. Per N. ABRIANI, *Corporate governance e sistema monistico: linee evolutive*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 534, il comitato svolgerebbe un monitoraggio «preventivo e valutativo». Ne osservano la strumentalità all'attività del *plenum* anche A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *op. cit.*, p. 107.

<sup>30</sup> Per riprendere l'espressione utilizzata da N. ABRIANI, *Indipendenza e autonomia del Comitato per il controllo sulla gestione tra disciplina legale e regole statutarie*, in *AGE*, 2016, p. 154.

<sup>31</sup> L'attribuzione dei predetti canali informativi consente peraltro di superare un'altra discrasia rispetto alla disciplina dei sindaci, *i.e.* la mancata attribuzione di poteri ispettivi individuali ex art. 2403 *bis* c.c.

se di organo sociale ovvero di mera articolazione interna al consiglio di amministrazione.

Le conclusioni poc'anzi sviluppate sulla natura e sull'oggetto della funzione di controllo hanno in realtà parzialmente anticipato la risposta al quesito. La circostanza per cui la funzione di controllo spetta all'intero consiglio di amministrazione pare infatti suffragare la tesi che riconosce al comitato natura di semplice articolazione endoconsiliare: l'(unico) organo di controllo sarebbe il *plenum* nel suo insieme, non già l'ufficio costituito al suo interno. Da quanto precede si dovrebbe coerentemente argomentare (*i*) la possibilità per i comitatisti di prendere parte alle riunioni del C.d.A., esprimendo il proprio voto in tale sede, nonché (*ii*) la piena applicabilità ai medesimi degli artt. 2392 ss. c.c.

Si tratta, tuttavia, di temi sui quali non si registra uniformità di vedute in dottrina, e il cui studio presuppone dunque qualche riflessione ulteriore.

Con riferimento al problema logicamente preliminare, *i.e.* il dibattito sulla natura giuridica del comitato, secondo una prima posizione il comitato avrebbe natura di vero e proprio organo sociale<sup>32</sup>. Tale conclusione è stata argomentata muovendo dal dato normativo<sup>33</sup> e dalla circostanza per cui i comitatisti sono titolari di prerogative autonome rispetto a quelle degli altri amministratori – le quali, peraltro, non promanano da una delega e possono essere esercitate anche in contrapposizione al volere del *plenum*<sup>34</sup>. Secondo un diverso orientamento, invece, il comitato andrebbe qualificato quale organo delegato dal C.d.A., posto che quest'ultimo ne nomina e revoca discrezionalmente i membri<sup>35</sup>. Da ultimo, vi è una terza posizione secondo la quale lo stesso avrebbe natura – per così

---

<sup>32</sup> T. DI MARCELLO, *Sistema monistico e organizzazione delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2013, p. 172.

<sup>33</sup> Il riferimento, in particolare, è agli artt. 1, co. 6 *quater*, t.u.f., 1, co. 3 *bis*, t.u.b. e 78, co. 2, cod. ass. priv., che parlano genericamente di «organo che svolge la funzione di controllo».

<sup>34</sup> B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 298.

<sup>35</sup> A. VERONELLI, *L'organo amministrativo nel sistema monistico*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 336, la quale specifica però che non si tratta di una delega gestionale. La posizione non convince, perché le differenze rispetto all'istituto della delega, nonostante la precisazione dell'a., rimangono macroscopiche (come notano F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *op. cit.*, p. 250 e N. ABRIANI, *Indipendenza e autonomia*, cit., p. 164).

dire – “ibrida” fra quella di organo sociale e quella di mera articolazione endoconsiliare, non riconducibile pienamente ad alcuna delle due categorie <sup>36</sup>.

Si tratta, in ogni caso, di ricostruzioni che paiono suggerire una qualche forma di alterità del comitato rispetto al C.d.A., alla stregua del rapporto che intercorre fra quest’ultimo e il collegio sindacale nel modello di amministrazione tradizionale. Le riflessioni svolte sul perimetro del monitoraggio esercitato dai comitatisti, invece, unitamente alla forte compenetrazione fra il comitato e il *plenum* consiliare <sup>37</sup>, sembrano confermare la conclusione anticipata *supra*. Quella per cui, cioè, il comitato non è “altro” rispetto al C.d.A., ma una mera articolazione interna dello stesso, preposta a supportarlo nell’attività di monitoraggio affidatagli dalla legge (e, come si avrà modo di vedere *infra*, in linea con la prassi delle società quotate) <sup>38</sup>.

A favore di tale tesi, inoltre, sembra deporre anche il dettato del codice di *corporate governance*, il quale raccomanda alle società quotate di presidiare alcuni profili critici dell’agire amministrativo dotandosi di tre diversi comitati

---

<sup>36</sup> F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *ibidem*. Propendono per la natura “ibrida” del comitato anche C. MOSCA, *I principi di funzionamento del sistema monistico. I poteri del comitato di controllo*, in P. Abbadessa-G.B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G.F. Campobasso*, Utet, Torino, 2006, p. 763; G. RIOLFO, *Il ruolo degli organi societari nei sistemi alternativi*, in M. Irrera (diretto da), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Zanichelli, Bologna, 2016, p. 511. Negli stessi termini, prudentemente, anche D.K. NORMANN, *Il sistema monistico*, in AA.VV., *Digesto delle discipline privatistiche - sezione commerciale*, Utet, Milano, 2012, p. 692.

<sup>37</sup> Non sfugge, inoltre, come anche sotto il profilo (i) della durata dell’incarico e (ii) della possibilità di essere revocati *ad nutum* dall’assemblea i comitatisti siano in tutto e per tutto assimilabili agli altri amministratori: sul punto, v. P. VALENSISE, *Commento all’art. 2409-octiesdecies*, in M. Sandulli-V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società, 2/1, Società per azioni. Società in accomandita per azioni*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 742; A. MORELLO, *op. cit.*, p. 765; F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *op. cit.*, p. 252.

<sup>38</sup> P. MONTALENTI, *Corporate governance, consiglio di amministrazione, sistema di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 830; F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 267; F. SALINAS, *Commento all’art. 2409 octiesdecies*, in G. Cottino-G. Bonfante-O. Cagnasso-P. Montalenti (diretto da), *Il nuovo diritto societario, 2, Artt. 2409 bis-2483 c.c.*, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 1233; D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti nei codici di autodisciplina europei*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 594; G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *RDS*, 2016, III, p. 58; ASSONIME, *Sul modello monistico di governo societario*, *Riv. soc.*, 2019, p. 583.

endoconsiliari, ai quali va indubitabilmente (negata natura di organo sociale e) riconosciuta natura di articolazioni interne al C.d.A.<sup>39</sup>.

Tale argomento, inoltre, ne anticipa per un verso uno ulteriore, di carattere comparatistico: negli ordinamenti anglosassoni, dai quali il nostro legislatore del 2003 ha importato le *best practices* ispiratrici del nostro codice di *corporate governance*, nonché la *governance* monistica nel suo complesso, il problema relativo alla natura giuridica dell'*audit committee* non si pone affatto, e gli unici organi sociali sono individuati nel *general meeting* e nel *board of directors*<sup>40</sup>.

La conclusione che pare doversene trarre è nel senso che – come nella tradizione anglosassone – anche il modello monistico italiano contempla due soli organi sociali: l'assemblea e il C.d.A., all'interno del quale vengono individuati alcuni membri per il dialogo continuativo con le funzioni di controllo primario. Essi sono sì parte del comitato, ma rimangono innanzitutto amministratori<sup>41</sup>, con tutto ciò che ne consegue sul piano pratico: *in primis*, come anticipato, tale circostanza milita contro la tesi per cui gli stessi debbano astenersi in sede di deliberazione del C.d.A.<sup>42</sup>.

La possibilità per i comitatisti di partecipare alle riunioni del *plenum* e condizionare col voto le relative deliberazioni risulta infatti coerente con i poteri

---

<sup>39</sup> Cfr. P.G. MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 276. E v. anche A. DE NICOLA, *Il diritto dei controlli societari*, IISole24Ore, Milano, 2010, p. 80 che li definisce espressamente «uffici interni [al consiglio di amministrazione]».

<sup>40</sup> D. KERSHAW, *Company law in context*, OUP, Oxford, pp. 189 ss. Per una panoramica sull'evoluzione della *corporate governance* e l'ingresso dei comitati endoconsiliari nei *board* delle *public companies* nel Regno Unito si rinvia a A. DIGNAM-J. LOWRY, *Company law*, OUP, Oxford, 2020, pp. 415 ss.

<sup>41</sup> Sul punto, v. B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 302. E v. anche M. IRRERA, *Assetti organizzativi e sistema monistico*, cit., p. 537, che parla di «connaturata, positiva, compenetrazione fra organo amministrativo e di controllo».

<sup>42</sup> Sostenuta da P. VALENSISE, *Commento all'art. 2409-octiesdecies*, cit., p. 747 (il quale, peraltro, sembrerebbe orientato verso conclusioni meno radicali nei suoi scritti più recenti [ID., *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., pp. 176 ss.]) e R. WEIGMANN, *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in G. Cian (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Cedam, Padova, 2004, p. 219. L'argomento posto a fondamento di tale convincimento riposa sul disposto dell'art. 2409 *octiesdecies*, co. 2, c.c., per il quale i membri del comitato per il controllo sulla gestione non possono svolgere «anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell'impresa sociale». Osserva però (convincentemente) A. MORELLO, *op. cit.*, p. 766 che «il requisito della non esecutività ed il diritto di voto si collocano su due piani diversi». Negli stessi termini, *inter alia*, S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 1325; F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 227; G. RIOLFO, *Il ruolo degli organi societari*, cit., p. 511.

che l'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, c.c. attribuisce loro, e anzi ne valorizza la portata. È facile immaginare come il lavoro del comitato, alla luce di una simile lettura, risulti virtuosamente scadenzato nei momenti (i) della raccolta (delle informazioni dalle funzioni aziendali), (ii) della segnalazione (di tali informazioni al *plenum* consiliare) e (iii) dell'intervento (tramite esercizio del voto in C.d.A., al fine di porre rimedio alle eventuali irregolarità riscontrate) <sup>43</sup>.

L'attività di monitoraggio eseguita dai comitatisti, volta ad alimentare il dibattito consiliare, si colloca nell'ottica di assicurare che ogni amministratore agisca informato, là dove le dimensioni dell'impresa sviscerano la possibilità di effettuare attività di ispezione a titolo personale <sup>44</sup>. Ciò rappresenta un importante elemento di coerenza dell'impianto normativo con la realtà delle grandi imprese, oltre a consentire di valorizzare la vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo in tali contesti.

Da una parte, infatti, un adeguato assetto organizzativo fungerà da "propulsore" dell'agire dei comitatisti, dal momento che è l'efficienza dell'attività svolta delle funzioni aziendali di controllo a garantire una proficua informativa consiliare <sup>45</sup>. D'altra parte, l'eventuale inadeguatezza di tale assetto (nella forma di un *reporting* incompleto o tardivo da parte delle funzioni aziendali) potrà essere immediatamente percepita dai medesimi, i quali dovranno sincerarsi che gli organi delegati apportino i giusti correttivi <sup>46</sup> – e, nel caso in cui ciò non accada, ingerirsi nella delega facendo valere il proprio voto in seno al C.d.A.

Per altro verso, inoltre, le considerazioni svolte sulla natura giuridica del comitato, suffragate dalle riflessioni sulla partecipazione dei comitatisti alle

---

<sup>43</sup> Osserva P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., p. 186, che il «differente posizionamento dei comitatisti, rispetto ai sindaci [può] significativamente innalzare le aspettative di incisività dell'azione dei primi nonché di maggior rapidità della relativa, eventuale, reazione». In termini analoghi anche G.B. PORTALE, *op. cit.*, p. 59.

<sup>44</sup> S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op.cit.*, p. 93. E v. G. MEO, *Per un ripensamento dell'organo amministrativo delle società quotate*, in *AGE*, 2019, p. 531, ove «l'impresa "è" rischio, o non è. Gestire l'impresa è gestire il rischio. Il consiglio di amministrazione non è il luogo dove possono essere assunte tutte le decisioni d'impresa, né quello in cui i rischi possono essere presidiati e neutralizzati. L'una e l'altra funzione postulano organizzazione, tanto maggiore quanto più rilevante è l'impresa e il rischio che essa porta con sé».

<sup>45</sup> G. GAREGIO, *op. cit.*, p. 1445.

<sup>46</sup> E v. G. PRESTI, *Di cosa parliamo quando parliamo di controllo?*, in *I controlli societari*, cit., p. 146, per il quale il comitato per il controllo sulla gestione «vigila per consigliare».

deliberazioni consiliari, si rivelano di pivotale importanza per dirimere il dibattito circa lo standard di diligenza e il regime di responsabilità applicabile ai comitatisti. Si tratta, peraltro, dell'ultimo profilo del quale pare necessario dar conto prima di restringere il campo di indagine e riportare il *focus* dello studio sulle società quotate.

**2.2. (Segue) Conseguenze in tema di standard di diligenza e regime di responsabilità dei comitatisti.** Come si è avuto modo di accennare, la circostanza per cui i membri del comitato sono innanzitutto amministratori – ancorché titolari di prerogative in parte diverse – sembrerebbe implicare una piena applicabilità delle disposizioni in tema di standard di diligenza e regime di responsabilità degli amministratori.

Tale conclusione, ancorché confortata dal richiamo normativo operato dall'art. 2409 *noviesdecies* c.c.<sup>47</sup>, è stata tuttavia rigettata da parte della dottrina: alcuni autori, infatti, valorizzando la funzione di controllo spettante ai comitatisti in luogo della loro (primaria) qualifica di amministratori, hanno ritenuto che i medesimi debbano soggiacere alle norme dettate con riferimento allo standard di diligenza e al regime di responsabilità dei sindaci<sup>48</sup>.

In tal senso, parte della dottrina ha ritenuto di poter recuperare il mancato richiamo all'art. 2407 c.c. ricorrendo alla clausola generale contenuta nell'art. 223 *septies* delle disposizioni attuative del codice civile, a mente della quale le norme previste per i sindaci sono applicabili ai comitatisti se (i) non è diversamente disposto e (ii) risultano compatibili con la disciplina del modello monistico.

---

<sup>47</sup> A. MORELLO, *op. cit.*, p. 761; F. MANCUSO, *Il comitato per il controllo sulla gestione nel modello monistico: problemi in tema di responsabilità dei componenti e di invalidità delle decisioni*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 777.

<sup>48</sup> In questo senso A. GUACCERO, *Del sistema monistico*, in G. Niccolini-A. Stagno d'Alcontres (a cura di), *Società di capitali*, II, *Artt. 2380 - 2448*, Jovene, Napoli, 2004, p. 924; T. DI MARCELLO, *op. cit.*, pp. 143 e 236. Per una posizione, per così dire, "intermedia", v. P.P. Ferraro, *Commento all'art. 2407*, in M. Sandulli-V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società*, 2/1, *Società per azioni. Società in accomandita per azioni*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 597, ove «per quanto, trattandosi di membri del consiglio di amministrazione (ancorché non esecutivi), trovino diretta applicazione le norme sulla responsabilità degli amministratori (comb. disp. artt. 2409 *noviesdecies* e 2392-2395 c.c.), è evidente che nel valutare la responsabilità relativa alla funzione di controllo non si possa comunque prescindere dall'art. 2407 c.c.».

Tale ricostruzione, alla luce di quanto osservato *supra*, non pare però condivisibile. Pur potendosi, forse, ritenere integrata la condizione *sub (i)*, le riflessioni svolte poc'anzi sulla natura giuridica del comitato portano a sconfessare la compatibilità dell'art. 2407 c.c. con la disciplina del (modello monistico e del) comitato per il controllo sulla gestione. Il duplice regime di responsabilità cui sono soggetti i sindaci, infatti, pare inconciliabile con la natura di amministratori propria dei comitatisti e con l'oggetto e l'ampiezza della vigilanza ch'essi esercitano.

La responsabilità in cui incorrono i membri del collegio sindacale per l'omessa vigilanza sull'operato degli amministratori si giustifica in quanto il collegio è un soggetto diverso dal C.d.A., la cui vigilanza ha a oggetto proprio l'attività dell'organo gestorio. Due circostanze che, come discusso, non paiono riscontrabili nei rapporti fra comitato e consiglio di amministrazione, ispirati da un alto grado di compenetrazione soggettiva e dall'identità dell'oggetto del controllo esercitato <sup>49</sup>.

Il rapporto intercorrente fra il comitato per il controllo sulla gestione e il *plenum* consiliare, la natura giuridica del primo e il tipo di funzione che gli è demandata dalla legge sono tutti argomenti che si affiancano a quello testuale per legittimare l'applicazione della disciplina *ex artt.* 2392 ss. c.c. <sup>50</sup>. La scelta operata dal legislatore sul tema in discorso, al pari di quelle formulate nella "costruzione" della funzione di controllo, si rivela coerente con la volontà di accentrare la funzione di controllo in capo al consiglio di amministrazione, i cui membri sono dunque soggetti alle medesime regole in tema di diligenza e responsabilità – posto che, in ogni caso, la possibilità di parametrare tale

---

<sup>49</sup> Cfr. G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1012, ove «pare a chi scrive che sia proprio questo presupposto del meccanismo normativo dell'art. 2407 c.c. – ossia la netta terzietà dell'organo di controllo rispetto a quello amministrativo – il profilo su cui si appunta, e si radica, l'incompatibilità di detta prescrizione con il modello monistico».

<sup>50</sup> F. SALINAS, *op. cit.*, p. 1232; F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *op. cit.*, p. 318; A. MORELLO, *op. cit.*, p. 761; B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 302; N. ABRIANI, *Il ruolo del collegio sindacale nella governance del nuovo millennio*, in M. Vietti (diretto da), *La governance nelle società di capitali. A dieci anni dalla riforma*, Egea, Milano, 2013, p. 352, e spec. nt. 52; S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 94; A.A. RINALDI, *Commento all'art. 2409-noviesdecies*, cit., p. 1332; G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1016; G. RIOLFO, *Il sistema monistico*, in *Trattato delle società*, cit., pp. 2573 ss.

standard alla «natura dell'incarico» e alle «specifiche competenze»<sup>51</sup> consente di ricamare attorno ai comitatisti uno standard di diligenza che tenga conto delle ulteriori funzioni ch'essi sono chiamati a svolgere<sup>52</sup>.

In definitiva, la ricostruzione del modello monistico delineato dal codice civile restituisce l'immagine di un sistema di *governance* coerente con gli obiettivi perseguiti dalla riforma del 2003, nonché – come si avrà modo di precisare nel seguito – con le esigenze tipiche degli emittenti quotati<sup>53</sup>. La disciplina codicistica, tuttavia, non consente di sviluppare conclusioni sull'adeguatezza di tale modello a far fronte ai bisogni delle società quotate, dal momento che tali enti sono destinatari di una normativa parzialmente derogata dal disposto dell'art. 151 *ter* t.u.f., della quale pare il caso di dare brevemente conto.

**2.3. Disciplina derogatoria del testo unico della finanza e complessiva coerenza del sistema.** Per gli emittenti azioni quotate su un mercato regolamentato che vogliono dotarsi della *governance* monistica il legislatore del t.u.f. ha previsto una serie di norme di carattere derogatorio e integrativo, contenute nel dettato dell'art. 151 *ter* t.u.f.<sup>54</sup>.

La disposizione in discorso, che disciplina i poteri del comitato per il controllo sulla gestione nel contesto delle società quotate, ha suscitato commenti di diverso tenore in letteratura: da un lato, parte della dottrina non vi ha ravvisato particolari differenze rispetto all'art. 151 t.u.f., quasi a voler suggerire una sostanziale identità fra il ruolo svolto dai sindaci e quello assolto dai comitatisti

---

<sup>51</sup> Come imposto dal dettato dell'art. 2392, co. 1, c.c.

<sup>52</sup> A. MORELLO, *op. cit.*, p. 761; D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in *Riv. soc.*, 2008, pp. 400 ss.; S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op.cit.*, p. 94; F. MANCUSO, *op. cit.*, p. 780; G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1020; G. RIOLFO, *Il sistema monistico*, cit., p. 2576. E v. G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 143, ove «le disattivazioni della responsabilità solidale [...] e la distinzione di competenze tra esecutivi e non esecutivi operata dall'art. 2381 nonché in qualche misura lo stesso riferirsi dell'art. 2392, co. 1, alle specifiche competenze aprono la strada a un'interpretazione secondo la quale ognuno degli amministratori risponde solo per fatto proprio (commissivo od omissivo)». Nei medesimi termini anche F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003*, Giuffrè, Milano, 2013, p. 109.

<sup>53</sup> B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 311 e G. RIOLFO, *Il sistema monistico*, cit., p. 2581.

<sup>54</sup> Introdotto nel testo unico della finanza, assieme all'art. 151 *bis* (disciplinante i poteri del consiglio di sorveglianza nelle società quotate che adottino il sistema di amministrazione dualistico), dal disposto del d.lgs. 37/2004.



nel contesto delle società quotate<sup>55</sup> – conclusione che, alla luce di quanto detto sinora sulle differenze strutturali e funzionali fra i due organi, non pare potersi condividere.

D'altro canto, altri autori hanno tacciato il modello monistico predisposto dal legislatore del t.u.f. di rappresentare un'alternativa meno garantista di quello tradizionale, ponendo l'accento sulle circostanze per cui:

(i) contrariamente a quanto disposto per il collegio sindacale, al comitato per il controllo sulla gestione non è garantito alcun potere di convocazione dell'assemblea<sup>56</sup>;

(ii) i poteri ispettivi esercitabili singolarmente dai sindaci sono appannaggio dei membri del comitato solo in composizione collegiale<sup>57</sup>;

(iii) il t.u.f. non offre indicazioni circa l'esperibilità da parte dei comitatisti dell'azione di responsabilità riservata ai sindaci dall'art. 2393, co. 3, c.c.<sup>58</sup>.

Alla luce di quanto osservato finora, però, nessuna delle circostanze elencate dovrebbe sorprendere. Anzi, il legislatore del t.u.f. avrebbe certamente compromesso la coerenza del sistema se, attese le importanti differenze che intercorrono fra comitato per il controllo sulla gestione e collegio sindacale sul piano codicistico, ne avesse parificato i compiti nel contesto di massima apertura ai mercati di capitali.

Alle discrepanze fra le due discipline, dunque, deve potersi offrire una spiegazione diversa, coerente con la disciplina dettata dagli artt. 2409 *sexiesdecies* ss. c.c.

In prima analisi, il problema sollevato *sub (i)* sembrerebbe in realtà figlio di una chiara scelta legislativa: l'impossibilità per il comitato di convocare

---

<sup>55</sup> Cfr. L. BENATTI, *Commento all'art. 151 ter*, in F. Vella (a cura di), *Commentario TUF. Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni*, II, Artt. 101 bis - 216. Artt. 1-43 d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, Giappichelli, Torino, 2012, p. 1636 e M. CERA, *Le società con azioni quotate nei mercati*, Zanichelli, Bologna, 2020, p. 151. In termini analoghi anche A.A. RINALDI, *Commento all'art. 151 ter, Codice delle società*, cit., p. 3481, che tuttavia non manca di rilevare le differenze intercorrenti fra i poteri spettanti ai comitatisti e quelli spettanti ai sindaci ex art. 151 t.u.f.

<sup>56</sup> P. MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze*, cit., p. 985.

<sup>57</sup> G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti*, cit., p. 57.

<sup>58</sup> *Op. loc. cit.*

l'assemblea pare infatti naturale conseguenza del fatto che non è a questa che lo stesso riporta le sue risultanze istruttorie. L'attività di controllo del comitato per il controllo sulla gestione è volta ad alimentare il dialogo consiliare, non quello assembleare; di talché pare condivisibile la scelta di negare al medesimo la possibilità di convocare l'assemblea <sup>59</sup>, consentendo al contempo quella di indire le riunioni di C.d.A. e comitato esecutivo <sup>60</sup>.

Con riferimento alle osservazioni riportate *sub (ii)* in tema di poteri ispettivi esercitabili dai comitatisti, pare ancora il caso di guardare alle considerazioni svolte sulla funzione di controllo spettante ai medesimi. Questa, diversamente da quella propria dei sindaci, non si fonda sull'esperimento di attività ispettive individuali, bensì sul dialogo continuativo con i soggetti preposti ad una vigilanza più capillare sull'impresa <sup>61</sup>. La negazione di poteri ispettivi spettanti *uti singulus* serve a evitare iniziative poco organiche del singolo comitatista, garantendo che l'informativa riveniente dall'attività delle funzioni aziendali abbia quale destinatario il comitato nel suo insieme. Piuttosto, il potere dei comitatisti di «avvalersi di dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni» pare meritevole di considerazione, in quanto lo stesso si colloca in continuità con gli obblighi di dialogo con le funzioni aziendali imposti dall'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, c.c., incentivando i comitatisti a intrattenere interazioni continuative con i vertici delle funzioni di controllo <sup>62</sup>.

---

<sup>59</sup> L. BENATTI, *op. cit.*, p. 1637, che osserva come «anche nella disciplina dettata dal c.c. il potere di convocare l'assemblea non è attribuito ai membri del comitato né al comitato come organo collegiale [...]. La scelta del legislatore è coerente con la concezione del comitato come organo interno al consiglio di amministrazione e funzionale al suo operato». In termini simili anche D. REGOLI, *Commento all'art. 151 ter*, in M. Fratini-G. Gasparri (a cura di), *Il testo unico della finanza. Aggiornato al D.Lgs. 16 aprile 2012, n. 47*, Utet, Torino, 2012, p. 2060.

<sup>60</sup> Potere al quale corrisponde, inevitabilmente, il dovere di predisporre l'ordine del giorno delle adunanze convocate, come non manca di osservare L. BENATTI, *op. cit.*, p. 1638.

<sup>61</sup> Come si è avuto modo di argomentare nei paragrafi che precedono.

<sup>62</sup> Cfr. C. MOSCA, *op. cit.*, p. 760. L'a. osserva inoltre che «d'altra parte, in una società che presenta dimensioni e complessità significative, quali le quotate, l'efficacia dei controlli non può essere realisticamente demandata alle ispezioni svolte su iniziativa di un singolo soggetto. Al contempo, a fronte della preclusione di effettuare autonomamente ispezioni o controlli, ciascun componente del comitato può, in qualsiasi, momento sollecitare la convocazione del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo [...], nonché del comitato stesso [...]. Si tratta di poteri incisivi, soprattutto se si considerano le eventuali conseguenze che possono derivare, sul piano della responsabilità, in caso di rigetto della proposta di atti di ispezione e controllo inoltrata da un

Da ultimo, con riferimento all'esperibilità, da parte dei comitatisti, dell'azione di responsabilità ex art. 2393, co. 3, c.c. (di cui si è detto *sub (iii)*), non può sottacersi come al silenzio del testo unico della finanza faccia da *pendant* una chiara indicazione del codice civile. A tal proposito si deve osservare come l'art. 2409 *noviesdecies* c.c. richiami espressamente il disposto dell'art. 2393 c.c., imponendone, a stretto rigore, la piena applicabilità <sup>63</sup>.

D'altro canto, la tesi che nega l'applicabilità di tale disposizione <sup>64</sup>, fondata sulla circostanza per cui i comitatisti si troverebbero a essere legittimati tanto attivi quanto passivi, non pare condivisibile. Sul punto, infatti, sembrerebbe opportuno rammentare come la legittimazione passiva spetti a ciascun amministratore *singolarmente*, con la conseguenza che il comitato potrà esperire l'azione di responsabilità nei confronti dei soli membri del C.d.A. ritenuti inadempienti <sup>65</sup>.

Ne consegue, se non ci si inganna, che il disposto dell'art. 151 *ter* t.u.f. non solo non scalfisce la complessiva organicità della normativa codicistica, ma si colloca in linea con la stessa, garantendo al modello di amministrazione monistico l'astratta possibilità di essere adottato dagli emittenti titoli quotati. Si tratta, ora, di dimostrare in che misura tale sistema di amministrazione consenta

---

singolo consigliere "attivista"». Sull'importanza del dialogo fra i membri del comitato per il controllo sulla gestione e i dipendenti della società v. anche F. SALINAS, *op. cit.*, p. 1243.

<sup>63</sup> Così P. MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze*, cit., p. 986 e F. MANCUSO, *op. cit.*, pp. 782 ss. *Contra* A. MORELLO, *op. cit.*, p. 774.

<sup>64</sup> Cfr. P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banca mercato fin.*, 2005, p. 535.

<sup>65</sup> Cfr. Cass. civ., 25 luglio 2008, n. 20476, in *Giur. It.*, 2009, p. 1188, ove «l'obbligazione solidale passiva non comporta, sul piano processuale, l'inscindibilità delle cause e non dà luogo a litisconsorzio necessario». Peraltro, sebbene non gli si possa attribuire qualifica di organo, la legge riconosce al comitato funzioni (e poteri) propri, che lo rendono centro autonomo di attività: in tal senso paiono deporre anche gli artt. 2381 e 2392 c.c., che differenziano tanto i compiti dei consiglieri, quanto lo standard di diligenza cui essi sono tenuti (cfr. F. MANCUSO, *op. cit.*, p. 783).

di costituire un assetto dei controlli interni più snello ed efficiente di quello che caratterizza oggi le nostre imprese quotate.

### 3. Potenzialità del modello monistico nelle società quotate.

**Alcune proposte.** Il modello di amministrazione monistico, come ampiamente discusso, si caratterizza prevalentemente per la devoluzione della funzione di controllo al consiglio di amministrazione, il quale la esercita avvalendosi del supporto qualificato di alcuni membri organizzati in forma di comitato.

L'idea di un consiglio di amministrazione prevalentemente deputato a svolgere attività di controllo (sull'impresa e sugli *executives*) è peraltro pienamente diffusa nel contesto delle società quotate italiane, tanto sul piano normativo quanto su quello della prassi<sup>66</sup>. Testo unico della finanza e codice di *corporate governance* prevedono infatti la costituzione di veri e propri *monitoring boards*, caratterizzati da un'ampia componente non esecutiva e indipendente<sup>67</sup>. Nella prassi, poi, tali indicazioni sono state recepite con favore, al punto che è oggi assai frequente vedere consigli di amministrazione quasi interamente non esecutivi e per buona parte indipendenti<sup>68</sup>.

Eppure, come accennato, il recepimento del ruolo del *monitoring board* dall'esperienza di altri ordinamenti non ha consentito alle società italiane di abbandonare il sentiero della *path dependency*, con la conseguenza che il modello di amministrazione tradizionale – e, con esso, il collegio sindacale – ha dimostrato di reggere bene la prova del tempo<sup>69</sup>. Il *monitoring board* di diritto italiano si contraddistingue per la convivenza con il collegio sindacale, con l'inevitabile conseguenza che gli investitori stranieri continuano a domandarsi –

---

<sup>66</sup> ASSONIME, *op. cit.*, p. 587.

<sup>67</sup> Cfr. l'art. 147 *ter* t.u.f. e l'art. 2 del codice di *corporate governance*.

<sup>68</sup> Cfr. il *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022*. Nel 2021, gli amministratori indipendenti da t.u.f. e codice di *corporate governance* hanno occupato il 51,3% dei seggi nei consigli di amministrazione delle società quotate (con un incremento del 10% rispetto alla percentuale registrata nel 2011), arrivando a rappresentare il 68,9% nei C.d.A. delle società facenti parte dell'indice Ftse Mib.

<sup>69</sup> Secondo il citato *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022*, al 2021 le società caratterizzate dall'adozione del modello di amministrazione tradizionale erano 211, pari al 91,7% della capitalizzazione di mercato.

e a domandarci – quali siano le differenze fra gli *independent directors* e gli *statutory auditors*<sup>70</sup>.

In tale contesto, la sovrapposizione di ruoli risulta particolarmente problematica per quelle società che – recependo acriticamente la Raccomandazione 16 del codice di *corporate governance* – costituiscono in seno al consiglio di amministrazione il c.d. comitato controllo e rischi (o “comitato C&R”)<sup>71</sup>, i cui compiti coincidono in buona misura con quelli che l’art. 149 t.u.f. assegna al collegio sindacale<sup>72</sup>: si pensi, a titolo esemplificativo, ai canali di comunicazione “paralleli” istituiti fra il comitato C&R e il collegio sindacale, da un lato, e il responsabile della funzione *internal audit*, dall’altro, chiamato a trasmettere la sua reportistica periodica a entrambi gli organi<sup>73</sup>. Ancora, si pensi al monitoraggio esercitato dal comitato C&R su «l’autonomia, l’adeguatezza, l’efficacia e l’efficienza della funzione di *internal audit*», che finisce inevitabilmente per sovrapporsi alla vigilanza «sull’adeguatezza [...] del sistema di controllo interno» richiesta ai sindaci dal t.u.f.<sup>74</sup>; nonché, da ultimo, alla contestuale presenza di due “organi di controllo” (che, peraltro, non godono degli stessi diritti in termini di partecipazione alla formazione della volontà consiliare) in occasione delle riunioni del C.d.A.

---

<sup>70</sup> P.G. MARCHETTI, *Il crescente ruolo delle autorità di controllo nella disciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 11 e ASSONIME, *op. cit.*, p. 588. E v. anche la relazione degli amministratori all’assemblea di Intesa Sanpaolo convocata per deliberare sul passaggio (dal sistema tradizionale) al modello monistico. *Contra* R. LENER, *op. cit.*, pp. 49-50, per il quale, nel contesto delle società quotate «il nostro sistema tradizionale è certamente (almeno in astratto) equivalente al monistico».

<sup>71</sup> Costituito, *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022*, in seno al consiglio di amministrazione del 93% degli emittenti titoli quotati, rappresentanti il 99,3% della capitalizzazione di mercato.

<sup>72</sup> G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 7. E v. G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti*, cit., p. 52, che definiscono la sovrapposizione fra amministratori non esecutivi e sindaci «dannosa, non solo in termini di linearità, ma di efficacia del sistema», nonché B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 307, ove «la duplicazione inevitabile di un controllo (non contabile) sulla gestione da parte di amministratori non esecutivi e di sindaci è risultata di scarso significato, anzi di nessun vantaggio sia sotto il profilo organizzativo che pratico».

<sup>73</sup> M. BIANCHINI-C. DI NOIA, *Il reticolo dei controlli societari: lo stato dell’arte*, in *I controlli societari*, cit., p. 11, che parla di «piena duplicazione di quest’attività di controllo e [...] doppio reporting da parte del revisore all’organo di controllo e al comitato del CdA».

<sup>74</sup> Cfr., rispettivamente, la Raccomandazione 35 del codice di *corporate governance* e l’art. 149 t.u.f.

In un contesto di simile complessità, l'opera di razionalizzazione richiesta a gran voce dagli operatori economici sembrerebbe necessariamente passare attraverso un recepimento *integrale* del ruolo di controllo esercitato dal *monitoring board*, tramite un maggior ricorso all'adozione del modello di amministrazione monistico <sup>75</sup>.

L'allocazione della funzione di controllo in capo al consiglio di amministrazione, a ben vedere, consentirebbe non solo di ridurre il numero dei controllori, ma anche – e soprattutto – di efficientare l'attività svolta dalle strutture ancora attive. Si pensi, *in primis*, ai vantaggi che discenderebbero dall'attribuzione al comitato per il controllo sulla gestione del ruolo di comitato C&R. Tale soluzione consentirebbe di evitare l'intrinseca sovrapposizione di funzioni che il comitato C&R soffre con il collegio sindacale, semplificando l'impianto dei controlli interni tramite la rimozione di uno dei soggetti coinvolti e la riduzione dei doveri gravanti su altri attori del sistema (come, ad esempio, l'obbligo per il responsabile dell'*internal audit* di trasmettere le sue relazioni sia al comitato C&R che all'organo di controllo, che verrebbe a risolversi nell'instaurazione di un solo canale informativo).

Sul piano funzionale, l'imputazione in capo al comitato per il controllo sulla gestione delle prerogative del comitato C&R presenta poi notevoli vantaggi anche con riferimento all'esercizio delle prerogative dei comitatisti. Le raccomandazioni che il codice di *corporate governance* effettua con riferimento al comitato C&R – probabilmente a causa della comune matrice culturale da cui comitato C&R e comitato per il controllo sulla gestione discendono, *i.e.* l'*audit committee* <sup>76</sup> – hanno per un verso il pregio di specificare la portata di compiti già propri del comitato per il controllo sulla gestione e, per altro verso, quello di garantire ai

---

<sup>75</sup> F. SALINAS, *op. cit.*, p. 1235, ove «fra gli “ulteriori compiti” cui fa riferimento la lett. c) dell'art. 2409 octiesdecies, può essere senz'altro ricompresa l'attività dei membri del comitato per il controllo sulla gestione in seno ai comitati eventualmente costituiti ai sensi del Codice Preda [oggi codice di *corporate governance*]». *Contra* G. MEO, *op. cit.*, p. 541, che, pur rivalutandone le potenzialità, ritiene che la disciplina della *governance* monistica necessiti di una serie di (sostanziali) correttivi prima di poter fare il suo ingresso nel mondo degli affari.

<sup>76</sup> Cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 269, e spec. nt. 359.

comitatisti prerogative in grado di migliorare l'incisività dei poteri-doveri rivenienti dalla normativa di rango primario <sup>77</sup>.

Sotto il primo profilo, è di tutta evidenza come sia già insito nella natura del comitato per il controllo sulla gestione svolgere quell'attività di supporto del C.d.A. nelle valutazioni e decisioni «relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi», nonché «all'approvazione delle relazioni periodiche di carattere finanziario e non finanziario», demandata al comitato C&R dalla Raccomandazione 32 del codice di *corporate governance*.

Sotto il secondo profilo, la possibilità per il comitato per il controllo sulla gestione di supportare il C.d.A. (i) nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché (ii) con riferimento alla nomina (e revoca) del responsabile della funzione di *internal audit*, si sposa perfettamente i compiti gravanti sul medesimo ai sensi dell'art. 2409 *octiesdecies* c.c. <sup>78</sup>.

Per un verso, infatti, il sistema di controllo interno e il responsabile *internal audit* sono gli interlocutori "naturali" dei comitatisti, che per il tramite di simili previsioni sono messi nelle condizioni di dettare le linee guida del monitoraggio *day-by-day* e suggerire che l'incarico apicale della funzione *audit* sia attribuito a un soggetto di loro fiducia. Per altro verso, eventuali falle nel rilevare problemi o tardività nel segnalarli – da parte del sistema di controllo interno e/o del responsabile *audit* – sono bilanciate dal diritto per i comitatisti di votare in C.d.A., e dunque dalla possibilità per gli stessi di proporre modifiche o integrazioni alle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, nonché di esprimersi per la

---

<sup>77</sup> P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., p. 189, ove «la posizione informativa dei consiglieri/comitatisti appare obiettivamente rafforzata rispetto ai consiglieri non esecutivi "semplici"».

<sup>78</sup> E v. A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *op. cit.*, p. 118, ove «tenuto conto della generale ammissibilità dell'attribuzione di funzioni consultive al comitato per il controllo sulla gestione, purché in materia attinente alla funzione di controllo (art. 2409-*octiesdecies*, 5° comma, lett. c, c.c.), non si può escludere – ed è anzi in taluni casi prescritta – una forma di partecipazione del comitato per il controllo sulla gestione o di suoi componenti ai lavori degli altri comitati [...]. In particolare, in via statutaria ben può istituzionalizzarsi un coordinamento tra l'organo di controllo nel sistema monistico e il comitato nomine [...] e quello remunerazioni [...], tenuto conto che la funzione di questi è di supporto agli organi di supervisione strategica e/o di gestione in processi che certamente attengono all'adeguatezza della struttura organizzativa della società».

revoca del responsabile *internal audit*. È di tutta evidenza come, in tale scenario, l'efficienza del meccanismo trifasico "raccolta-segnalazione-intervento" descritto *sub* §2.1 sia massima, consentendo così al comitato per il controllo sulla gestione di offrire un miglior contributo al dibattito consiliare.

Nella direzione di conseguire una maggiore snellezza organizzativa depone anche l'art. 19, co. 2, del d.lgs. 39/2010, che consente agli enti di interesse pubblico in regime monistico di identificare con il comitato per il controllo sulla gestione il "comitato per il controllo interno e la revisione contabile". Si tratta di una previsione apparentemente speculare a quella che consente di conferire tale incarico al collegio sindacale nel contesto delle società in amministrazione tradizionale, ma ci sono alcune considerazioni ulteriori che paiono imporsi. In tale ultimo caso, infatti, le competenze che il d.lgs. 39/2010 demanda al collegio sindacale sembrano ri-attribuire al medesimo parte di quelle funzioni, di natura contabile, che nel contesto delle società quotate sono state devolute al revisore esterno già a partire dal 1974 <sup>79</sup>.

Un simile problema non si pone, invece, per le società che adottano il modello monistico; piuttosto, il dettato dell'art. 19 del d.lgs. 39/2010 sembra ancora una volta pensato per i contesti in cui la funzione di controllo spetta al C.d.A., e in tal senso ben coordinato con l'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, c.c. <sup>80</sup>. Tale ultima norma, come anticipato, demanda al comitato per il controllo sulla gestione di svolgere gli «ulteriori compiti affidatigli dal consiglio di amministrazione con particolare riguardo ai rapporti con il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti», con la conseguenza che il singolo emittente avrà la possibilità di recepire le esigenze sottostanti l'introduzione del

---

<sup>79</sup> Oltre a presentare rischi di commistione di ruoli con il comitato C&R, dove istituito: cfr. A. DE NICOLA, *op. cit.*, p. 31.

<sup>80</sup> Cfr. G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1051, il quale nota come «la seconda tipologia di controllo richiamata, quella inerente i rapporti con il revisore legale dei conti [...] rappresenta qualcosa di molto simile a (se non addirittura di coincidente con) le funzioni attribuite, nelle società che sono enti di interesse pubblico, al c.c.g. (così come, negli altri modelli di amministrazione e controllo, al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza) in veste di comitato per il controllo interno (e cfr. l'art. 19 d.lgs. n. 39/ 2010)».



d.lgs. 39/2010 e parametrarle alla natura e alle dimensioni della rispettiva impresa <sup>81</sup>.

Un'ultima proposta <sup>82</sup> nella direzione di una maggiore semplificazione viene poi dalla Raccomandazione 33 del codice di *corporate governance*. La norma consente al C.d.A. di imputare all'organo di controllo lo svolgimento delle funzioni proprie dell'organismo di vigilanza ex d.lgs. 231/2001 (c.d. "O.d.V."), al punto che, nella prassi, non è infrequente vedere O.d.V. interamente o parzialmente composti da sindaci. Ebbene, l'attribuzione delle funzioni di O.d.V. al comitato per il controllo sulla gestione – ovvero, come pare forse preferibile, la designazione di un comitatista che sieda in tale organo assieme ad altri protagonisti dell'attività di controllo interno <sup>83</sup> – consente di operare un'aggiuntiva razionalizzazione delle strutture di controllo «arricchendo di ulteriori contenuti il supporto che il comitato per il controllo sulla gestione è chiamato ad assicurare al consiglio di amministrazione», come autorevolmente rilevato <sup>84</sup>.

Ove, invece, si ritenesse più proficuo istituire un O.d.V. i cui membri sono selezionati fra i rappresentanti delle strutture di controllo interno, si deve rammentare che l'art. 151 *ter* t.u.f. consente ai comitatisti di avvalersi dei dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni: con ciò dovendosi ritenere, fra l'altro, che il comitato potrà instaurare un dialogo proficuo anche con i componenti dell'O.d.V., al pari di quanto la legge gli impone di fare con riferimento alle altre strutture deputate a funzioni di controllo.

---

<sup>81</sup> E v. A. VERONELLI, *op. cit.*, p. 380, per la quale «esiste in capo al consiglio di amministrazione un dovere giuridico di delegare al comitato per il controllo sulla gestione le attribuzioni relative ai rapporti con il revisore esterno; piuttosto, la discrezionalità del collegio potrà vertere eventualmente sulla determinazione del contenuto, dei limiti e delle modalità di esercizio della delega».

<sup>82</sup> Per una riflessione (critica) sull'opportunità che il comitato per il controllo sulla gestione assuma il ruolo di comitato per le operazioni con parti correlate si rinvia a P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., pp. 177 ss. In termini simili anche M. STELLA RICHTER JR., *Variazioni sul sistema monistico per le società quotate*, in *AGE*, 2019, p. 557.

<sup>83</sup> Propende per la preferibilità di O.d.V. a "composizione mista" anche A. DE NICOLA, *op. cit.*, p. 104.

<sup>84</sup> N. ABRIANI, *Corporate governance*, cit., p. 542. Aggiunge D. REGOLI, *Commento all'art. 151 ter*, cit., p. 2062 che «nell'analisi dell'istituto degli amministratori indipendenti, si è spesso rilevato che l'efficienza nel monitoraggio dipende anche dal grado di coordinamento e organizzazione dei soggetti dediti ai controlli». *Contra* R. RORDORF, *L'Organismo di vigilanza nel quadro del D.Lgs. n. 231/2001*, in *Soc.*, 2022, p. 13.

In ogni caso, non paiono esservi circostanze ostative a che comitato per il controllo sulla gestione e O.d.V. presentino profili di compenetrazione più o meno marcati<sup>85</sup>; anzi, la presenza di amministratori indipendenti all'interno dell'O.d.V. avrebbe anche il pregio di superare la prassi – che non pare del tutto condivisibile – di istituire organismi di vigilanza connotati dalla presenza di membri con *background* di carattere prettamente economico-fiscale, e dunque poco adeguati alla tutela delle esigenze che tale organo mira a presidiare<sup>86</sup>.

**4. Considerazioni conclusive.** Lunghi dall'aver pretese di esaustività, la riflessione che si è condotta si proponeva di inquadrare uno dei problemi centrali della nostra *corporate governance*, ovvero sia l'incontrollata moltiplicazione dei soggetti coinvolti nel monitoraggio sugli emittenti titoli quotati, offrendo qualche spunto per operare una razionalizzazione tramite l'adozione del c.d. modello di amministrazione monistico.

Ragioni di *path dependency* e scarsa internazionalizzazione dell'azionariato dei nostri emittenti hanno artificialmente prolungato la vita della *governance* tradizionale, ma le spinte derivanti dalle *best practices* anglosassoni e dall'evolversi della prassi ce ne consegnano oggi una versione ben lontana da quella originale<sup>87</sup>.

La recente riscoperta del modello monistico, ancorché «eminente qualitativa e non quantitativa»<sup>88</sup>, ha avuto il pregio di accendere il dibattito sulla possibilità di ricorrere a strumenti già codificati nel nostro ordinamento per risolvere i citati problemi di ipertrofia regolamentare, e nel solco di tali premesse

---

<sup>85</sup> A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *op. cit.*, p. 112.

<sup>86</sup> Cfr. le *Linee guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231* di Confindustria (2021), ove «è [...] auspicabile che almeno taluno dei membri dell'Organismo di vigilanza abbia competenze in tema di analisi dei sistemi di controllo e di tipo giuridico e, più in particolare, penalistico. Infatti, la disciplina in argomento ha natura sostanzialmente punitiva e lo scopo del modello è prevenire la realizzazione di reati».

<sup>87</sup> Osserva G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 26 che «d'altronde, il modello di riferimento del legislatore del 1942 era rappresentato da una società per azioni chiusa e a ristretta base azionaria, in cui il controllo gestorio era essenzialmente volto a tutelare l'azionista di minoranza contro gli abusi della maggioranza e i creditori rispetto al depauperamento del patrimonio sociale».

<sup>88</sup> N. ABRANI, *Corporate governance*, cit., p. 528.

si è tentato di offrire una chiave di lettura del dettato normativo in materia di *one-tier governance*.

In verità, nella consapevolezza di peccare forse di eccessivo ottimismo, le premesse necessarie per un ingresso consapevole della *governance* anglosassone nei nostri mercati paiono finalmente coesistere: ci si riferisce, in particolare, alla necessità di operare un'importante semplificazione delle strutture di controllo interno, all'incremento significativo della presenza di investitori stranieri nell'azionariato delle nostre società, alla *governance* già largamente fondata sul ruolo primario del C.d.A.

Ciò che manca, forse, è una rilettura sincera della disciplina offerta dal legislatore del 2003, che offra agli operatori l'occasione per abbandonare il sentiero tracciato dalla *path dependency* e allineare i nostri mercati alle prassi del capitalismo occidentale, nella gara fra ordinamenti che ci vede, per ora, ancora pericolosamente indietro.