

# Omnia

---

Trattati giuridici

---

# TRATTATO DELLE SOCIETÀ

diretto da  
Vincenzo Donativi

Tomo II

Società per azioni

**UTET**  
GIURIDICA

Questo testo *è* consultabile online su *La Mia Biblioteca*  
Accedi a [lamiabiblioteca.com](http://lamiabiblioteca.com): la prima biblioteca professionale digitale con migliaia di testi pubblicati da CEDAM, UTET Giuridica, IPSOA, il fisco, LEGGI D'ITALIA e Altalex in cui trovare risposte mirate, autorevoli e sempre aggiornate.

Per conoscere le modalità di accesso al servizio e di consultazione online, visita subito [lamiabiblioteca.com](http://lamiabiblioteca.com)

Il servizio di consultazione online del presente testo viene offerto al lettore a titolo completamente gratuito ed a fini promozionali del servizio La Mia Biblioteca e potrebbe essere soggetto a revoca dall'Editore

Copyright 2022 Wolters Kluwer Italia S.r.l.  
Via dei Missaglia n. 97, Edificio B3, 20142 Milano

---

UTET GIURIDICA® è un marchio registrato e concesso in licenza da De Agostini Editore S.p. A. a Wolters Kluwer Italia S.r.l.

---

I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica, di riproduzione e di adattamento totale o parziale, con qualsiasi mezzo (compresi i microfilm e le copie fotostatiche), sono riservati per tutti i Paesi.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633. Le riproduzioni diverse da quelle sopra indicate (per uso non personale - cioè, a titolo esemplificativo, commerciale, economico o professionale - e/o oltre il limite del 15%) potranno avvenire solo a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da EDISER Srl, società di servizi dell'Associazione Italiana Editori, attraverso il marchio CLEARedi Centro Licenze e Autorizzazioni Riproduzioni Editoriali. Informazioni: [www.clearedi.org](http://www.clearedi.org)

---

*L'elaborazione dei testi, anche se curata con scrupolosa attenzione, non può comportare specifiche responsabilità per eventuali involontari errori o inesattezze.*

Finito di stampare settembre 2022

Stampato da L.E.G.O. S.p.A.  
Viale dell'Industria, 2 - 36100 - Vicenza

## Sezione II

Consiglio di amministrazione, presidente e organi delegati

di Federico Riganti

Il contributo analizza la figura del presidente del c.d.a. ed esamina il rapporto intercorrente tra amministratori delegati e deleganti, alla luce della riforma del diritto delle società, dell'evoluzione giurisprudenziale, del Codice di *Corporate Governance* e della regolamentazione del settore bancario.

**RIFERIMENTI NORMATIVI:** art. 2381 c.c.; Codice di *Corporate Governance* (gennaio 2020); Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17/12/2013 “*Disposizioni di vigilanza per le banche*”.

**SOMMARIO:** 1. Introduzione. – 2. La funzione di amministrazione. – 2.1. La “*mutazione*” della funzione?. – 2.2. Le fonti di riferimento. – 3. Il tema dell’informazione e del dialogo. – 4. Dalla “*funzione*” all’“*organo*”. Premessa. – 4.1. Profili comportamentali e l’obbligo di “*agire in modo informato*”. Questioni teoriche. – 4.2. Aspetti strutturali. – 5. Amministratori delegati e amministratori deleganti: il tema della vigilanza. – 5.1. L’acquisizione delle informazioni. Questioni pratiche. – 6. Il tema della responsabilità. Introduzione. – 6.1. La responsabilità degli amministratori (in particolare, privi di delega) nelle società di diritto comune. – 7. I settori vigilati: le peculiarità della responsabilità dei deleganti di società bancarie.

### 1. Introduzione

A distanza di quasi vent’anni dalla riforma del diritto societario, il tema dell’amministrazione continua a tenere banco tra studiosi e operatori.

Le ragioni di un tale interesse sono molteplici e riguardano, essenzialmente, due motivi: il primo, relativo a questioni “*mai sopite*” del diritto delle società, quali sono ad esempio quella relativa alla corretta allocazione delle responsabilità in capo ai membri esecutivi e non esecutivi del c.d.a., oltretutto quella in merito alle modalità pratiche con cui si concretizza l’obbligo di agire in modo informato di tutti i membri del consiglio.

Il secondo, invece, inerente a questioni “*nuove*”, strettamente collegate alla regolamentazione dei mercati vigilati (da cui poi si riversano verso le società di diritto comune) e connotate da profili di particolare interesse e attualità – penso, ad esempio, alle qualifiche oggi richieste ai consiglieri di amministrazione e al dialogo tra questi e, per un verso, gli azionisti di riferimento e, per l’altro verso,

gli *stakeholders* rilevanti<sup>75</sup>, al fine del perseguimento del c.d. “*successo sostenibile*”<sup>76</sup> –.

Entrambi i profili, evidentemente, conducono nel complesso ad interrogarsi circa la corretta delimitazione della funzione di amministrazione. Questione, questa, da cui è dunque opportuno iniziare.

## 2. La funzione di amministrazione

Prima di condurre un esame più specifico e tecnico delle questioni tipizzanti il consiglio di amministrazione delle società azionarie, è necessario comprendere il significato attuale della funzione cui il c.d.a. è preposto. In merito a tale profilo, già affrontato nel dettaglio al Cap. I, parte II, del presente Tomo<sup>77</sup>, è possibile osservare ancora quanto segue.

### 2.1. La “mutazione” della funzione?

In apertura di analisi, va ricordata l’osservazione diffusa – e condivisa – indirizzata a evidenziare il progressivo mutamento che ha interessato, e interessa, la funzione di amministrazione, ritenuta sempre più destinataria (i) di un aggiornamento dei suoi paradigmi fondamentali, così come (ii) di una necessaria suddivi-

<sup>75</sup> Per tutti cfr. BEBCHUK-TALLARITA, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, in *Cornell Law Review*, 2020, 164 ss. Nonché, più datato, HART-ZINGALES, *Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value*, in *ECGI – Finance Working Paper*, n. 521/2017, 1 ss. Quanto al contesto italiano si vedano, di recente, STELLA RICHTER JR., *Long termism*, in *Riv. società*, 2021, 16 ss. e TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla “supremazia degli interessi dei soci” alla libertà di scelta dello “scopo sociale”?*, in *Riv. società*, 2021, 3 ss.

<sup>76</sup> Come noto, il tema è affrontato nel Codice di *Corporate Governance* in vigore. In argomento cfr. MONTALENTI, *Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi*, in *Corporate Governance*, 2022, 1, 9 ss.; e CAPRIGLIONE, *Il sistema finanziario verso una transizione sostenibile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, 1, I, 241 ss.; nonché ID., *Finanza e politica nell’UE dopo la pandemia. Verso un auspicabile incontro*, in *Contr. e impr. Europa*, 2021, 1, 171 ss. In generale sul tema cfr., *ex multis*, AVRAMOV ET AL., *Sustainable investing with ESG rating uncertainty*, in *Journal of Financial Economics*, 2021; BUSCH-FERRARINI-GRÜN-EWALD, *Sustainable Finance in Europe*, Londra, 2021; CLEMENTINO-PERKINS, *How Do Companies Respond to Environmental, Social and Governance (ESG) ratings? Evidence from Italy*, in *Journal of Business Ethics*, 2020, 379 ss.; EDMANS, *Grow the Pie: How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*, Cambridge, 2020; ENGER-ENRIQUES-RINGE-VAROTTIL-WETZER, *Business Law and the Transition to a Net Zero Economy*, Monaco, 2022; FREIBERG-ROGERS-SERAFEIM, *How ESG Issues Become Financially Material to Corporations and Their Investors*, in *Harvard Business School Working Paper*, November 2019 (Revised November 2020), 20-056; FRIEDE-BUSCH-BASSEN, *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2015, 210 ss.; GILLAN ET AL., *Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance*, in *Journal of Corporate Finance*, 66 (2021); MAYER, *Prosperity*, Oxford, 2018. Di recente si veda anche HANSEN, *Unsustainable Sustainability*, reperibile in *Oxford Business Law Blog* dell’08/03/2022.

<sup>77</sup> MONTALENTI, *La corporate governance nella società per azioni: profili generali*.

sione interna, volta a delimitare con maggiore chiarezza i diversi “livelli” di gestione, cui il consiglio è preposto.

Nello specifico, se in relazione al primo punto il riferimento è indirizzato alla progressiva “contaminazione reciproca” tra le funzioni di amministrazione e controllo, particolarmente evidente nel settore bancario, ma preludio a una più ampia e unitaria concezione di “funzione imprenditoriale”<sup>78</sup> anche al di fuori della regolamentazione settoriale, per quanto attiene al secondo tema è forte l’attenzione crescente verso la necessità di delimitare le sfere d’azione dell’attività dei membri del consiglio di amministrazione, di fatto (e di diritto) distinta tra operatività “alta” e “ordinaria”.

Tale ultimo inquadramento, cui corrispondono precise conseguenze strutturali (v. *infra*), oltretutto capace di rispecchiare con forse maggiore esattezza i meccanismi che muovono il c.d.a. delle società azionarie, risulta strumentale a comprendere meglio le differenze tipizzanti l’organo al suo interno.

Differenze che, si ricordi, sono in parte contemplate nel dettato codicistico e così nella distinzione da questo delineata, con dovizia di particolari, tra organi delegati e soggetti deleganti.

## 2.2. Le fonti di riferimento

Con riferimento, invece, ad un altro tema di carattere generale, e sempre in via preliminare all’esame che segue, deve essere evidenziata la complessità delle fonti di riferimento che, oggi, regolano la materia. Dalle previsioni del codice civile a quelle delle discipline settoriali finanziaria, bancaria e assicurativa, passando attraverso al sempre più “controverso” rapporto tra norma ordinaria, *soft law* e autodisciplina<sup>79</sup>, il *framework* di riferimento cresce quotidianamente in difficoltà e, dunque, costosità.

Quanto precede vale, in particolare, in relazione alla posizione dell’organo amministrativo, progressivamente costretto da vincoli – anche comportamentali – sempre maggiori e, in ipotesi, capaci di ledere, da un lato, il principio cardine della *business judgement rule*. E impone, dall’altro lato, l’adozione di strutture e assetti di governo fin quasi predeterminati in quanto a estensione e analiticità.

Tali considerazioni introduttive, si noti, oltretutto richiamare le osservazioni di carattere generale già svolte in tema di *corporate governance* al Cap. I, parte II, del presente Tomo<sup>80</sup>, acquisiscono ancora maggiore rilevanza laddove rapportate alla grande società azionaria “pubblica” che, in effetti, in particolare nel codice

<sup>78</sup> In argomento cfr. ANGELICI, *In tema di rapporti fra «amministrazione» e «controllo»*, in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di Abbadessa, Torino, 2015, 145 ss.

<sup>79</sup> Il riferimento è alla versione in vigore del *Codice di Corporate Governance di Borsa Italiana*, in merito al quale vedi *infra*.

<sup>80</sup> MONTALENTI, *La corporate governance nella società per azioni: profili generali*.

comportamentale e di autoregolamentazione trova la propria fonte di “*primisimo*” livello<sup>81</sup>. Il tutto, nello specifico, anche per quanto attiene alla figura del presidente del consiglio di amministrazione.

### 2.2.1. Il ruolo del presidente

Nel diritto societario riformato, il ruolo del presidente assume particolare rilevanza teorica e centralità pratica: le innovazioni apportate in sede di riforma del diritto delle società si sono infatti concentrate anche su questo tema (cfr. nuovo art. 2381, comma 1, c.c.)<sup>82</sup>, confermando il ruolo di impulso e di garanzia riconosciuto in capo al presidente del c.d.a. Figura, si ricordi, prima del 2003 non disciplinata ma (ovviamente) cruciale nella vita societaria, già solo poiché fonte di molteplici “*conflitti di competenza*” con l’amministratore delegato<sup>83</sup>.

La rilevanza del presidente del c.d.a. è altresì evidenziata, oggi, non solo dalla disciplina riformata del codice civile ma anche dal Codice di *Corporate Governance* che riveste, nella realtà operativa delle società quotate, importanza centrale, che affronta diversi aspetti caratterizzanti il consiglio di amministrazione e, più in particolare, i relativi componenti, e che contiene diversi “spunti” estendibili anche alle società non quotate quantomeno di dimensioni grandi e medio-grandi.

A titolo esemplificativo, si ricordi infatti che l’art. 2 del Codice di *Corporate Governance* del gennaio 2020 affronta, con attenzione e per il tramite tanto dei suoi “*Principi*” quanto delle sue “*Raccomandazioni*”, anche il profilo relativo al c.d.a., sia con riferimento al presidente, sia in merito agli amministratori delegati e deleganti, precisandone la necessaria professionalità e competenza all’interno di un organo la cui composizione deve essere, in ogni caso, ispirata a quei noti criteri di diversità, anche di genere, ritenuti (forse apoditticamente) funzionali alla strutturazione di un governo societario efficiente e capace di allocare, nel modo più possibile simmetrico in capo ai propri attori, doveri, poteri e responsabilità.

Tale ultima finalità, ad esempio, è raggiunta dal Codice attraverso una seria presa in considerazione del tema dell’informativa endo-consiliare (per così dire “*diretta*” dal presidente) e di quello degli amministratori non esecutivi, all’interno della cui compagine, giova ricordare, una componente significativa è di matrice

<sup>81</sup> Per un inquadramento puntuale ed esaustivo in tema di autodisciplina, proprio con riferimento alla versione del Codice varata nel gennaio 2020, si vedano i recentissimi studi di MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Riv. società*, 2020, 268 ss.; e PASSADOR, *Su alcuni recenti sviluppi dell’autodisciplina*, *ivi*, 302 ss.

<sup>82</sup> Ai sensi del quale, si ricordi, “*Salvo diversa previsione dello statuto, il presidente convoca il consiglio di amministrazione, ne fissa l’ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all’ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri*”.

<sup>83</sup> Per un inquadramento cfr., *ex multis*, MONTALENTI, *Commento sub art. 2381 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Bologna, 2004, 679.

indipendente, così come indipendente è il *lead independent director*<sup>84</sup> nominato (in chiave di necessario rafforzamento dei *check and balances* endosocietari) ad esempio nel caso in cui il presidente dell'organo di amministrazione sia il *chief executive officer* (opzione a dire il vero sempre meno frequente a fronte di una necessaria "terzietà" del presidente, per equilibrare la centralità gestoria del CEO) o sia titolare di rilevanti deleghe gestionali (cfr. art. 3 C.C.G., *Racc.* 13).

Più in particolare, se da un lato le previsioni in commento precisano le competenze degli amministratori privi di delega (che devono essere tali "da assicurare loro un peso significativo nell'assunzione delle delibere consiliari e da garantire un efficace monitoraggio della gestione" ai sensi dell'art. 2 C.C.G., *Princ.* VI), dall'altro lato le stesse ripongono specifica importanza in capo al presidente dell'organo di amministrazione, che diventa il primo "snodo" dell'informativa del c.d.a. della società quotata (con probabili ricadute positive anche sulle società non quotate).

Nell'ottica di quanto precede, e tornando alle novità di cui all'autodisciplina (che, si ricordi, è utile parametro di riferimento, oltretutto esempio di "buona governance", anche al di fuori delle società quotate), al presidente è assegnato, *inter alia*, il compito di assicurare:

(i) l'idoneità dell'informativa pre-consiliare e consiliare a consentire agli amministratori di agire in modo informato nello svolgimento del loro ruolo;

(ii) il coordinamento tra c.d.a. e comitati a questo interni;

(iii) l'intervento – da parte dei dirigenti della società e di quelli delle società del gruppo che ad essa fanno capo, nonché dei responsabili delle funzioni aziendali competenti secondo materia – alle riunioni consiliari, anche su richiesta di singoli amministratori, per fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno;

(iv) che tutti i componenti degli organi di amministrazione e controllo possano partecipare, successivamente alla nomina e durante il mandato, a iniziative finalizzate a fornire loro un'adeguata conoscenza dei settori di attività in cui opera la società, delle dinamiche aziendali e della loro evoluzione, anche nell'ottica del successo sostenibile della società stessa e dei principi di corretta gestione dei rischi e del quadro normativo e autoregolamentare di riferimento; nonché

(v) l'adeguatezza e la trasparenza del processo di autovalutazione dell'organo di amministrazione, con il supporto del comitato nomine (cfr. art. 3 C.C.G., *Racc.* 12, e).

Il ruolo del presidente del c.d.a. è, dunque, di cruciale importanza e vitalità per la società, perché (come detto in linea con le "nuove" disposizioni del codice civile) costituisce la prima "garanzia" del carattere fisiologico di quel flusso di

<sup>84</sup> Il quale rappresenta un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti, dei quali coordina le riunioni.

notizie intraorganiche<sup>85</sup> che è “*chiave di volta*” del corretto adempimento dell’“*obbligo di agire informato*” (e, quindi, delle eventuali ricadute in punto responsabilità) gravante in capo a tutti i membri del *plenum*, secondo quanto di seguito analizzato.

In tal senso, la figura del presidente, in merito alla quale vanno segnalati recenti contributi dottrinali<sup>86</sup> è, quindi, di innegabile centralità teorica e importanza operativa: al presidente, e solo al presidente, sono infatti affidati poteri e doveri autonomi<sup>87</sup>, che sorgono a prescindere dalla ripartizione di funzioni all’interno dell’organo amministrativo<sup>88</sup> e che riguardano compiti di natura differente tra loro. Da un lato, alcune delle prerogative hanno carattere organizzativo e ordinatorio; dall’altro lato, determinate funzioni hanno carattere informativo e regolatorio<sup>89</sup>. Il tutto, nel complesso, con l’intento di delineare gli estremi di una figura capace di assicurare un elevato grado di equilibrio, trasparenza e, dunque, affidabilità, della società, con evidenti conseguenze positive anche sul *management* e nell’ottica del dialogo verso gli azionisti di riferimento e gli *stakeholders* rilevanti.

### 3. Il tema dell’informazione e del dialogo

Un altro tema di carattere generale – poc’anzi accennato – è quello, oggi “*scottante*”, relativo al rapporto intercorrente tra i consiglieri di amministrazione e i soggetti coinvolti dal loro operato, siano questi azionisti o terzi.

<sup>85</sup> Ma anche di quello che intercorre fra società e azionisti, posto che, ad esempio, ai sensi dell’art. 1 c.c.g., *Racc.* 3, “*Il presidente assicura che l’organo di amministrazione sia in ogni caso informato, entro la prima riunione utile, sullo sviluppo e sui contenuti significativi del dialogo intervenuto con tutti gli azionisti*”.

<sup>86</sup> In argomento si vedano, di recente, PASSADOR, *Le funzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni. Tra disciplina di settore e autodisciplina*, Milano, 2021; e VERNERO, *I poteri informativi del presidente del consiglio di amministrazione e dei singoli amministratori non esecutivi*, in *NDS – Il Nuovo diritto delle società*, 2022, 621 ss.

<sup>87</sup> Cfr. sul punto BONELLI, *Presidente del consiglio di amministrazione di s.p.a.: poteri e responsabilità*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 215 s. L’A., con specifico riferimento al rapporto fra presidente e consiglio, nota (spec. a 217) come “*i poteri dell’art. 2381<sup>1</sup> a favore del presidente derivano direttamente dalla legge, non da una delega, pertanto – in relazione a tali poteri – il consiglio non ha il potere di direttiva e di avocazione previsto dall’art. 2381<sup>3</sup> per i poteri delegati. I poteri dell’art. 2381 sono cioè poteri intangibili del presidente, sui quali il consiglio non può intervenire con limitazioni o modifiche*”.

<sup>88</sup> Sul punto cfr. IRRERA, *Il ruolo del presidente del consiglio di amministrazione nella governance delle banche*, in *NDS – Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, 7 ss. L’A. afferma che al presidente spetta un duplice ruolo: “*da un lato, di prezioso ‘contrappeso’ rispetto al potere gestorio degli amministratori esecutivi; dall’altro, di soggetto istituzionalmente deputato ad assicurare un più efficiente funzionamento dell’organo amministrativo*”.

<sup>89</sup> Così VERNERO, *op. loc. ult. cit.*

Il profilo ha portata di sistema e si innesta, a ben vedere, in quel filone relativo al dibattito sorto in merito alla corretta caratura dell'interesse sociale tra *shareholders* e *stakeholders*; tema, questo, che, come noto, orienta con forza il dibattito internazionale e nazionale circa i compiti del consiglio di amministrazione<sup>90</sup> e che è stato approfondito nelle pagine che precedono, al Cap. I, parte II, del presente Tomo in tema *corporate governance*<sup>91</sup>.

In merito, e pur a fronte della complessità di una materia in questa sede solo accennata per una questione di completezza, è necessario ricordare alcuni “*punti*” (o, meglio, “*spunti*”) di partenza che non possono certo essere oggi “*declassati*” laddove si intenda procedere ad un'analisi attualizzata e non statica del consiglio di amministrazione e dei suoi componenti.

Fermo restando il citato ruolo di filtro del presidente – sia verso l'interno<sup>92</sup>, che verso l'esterno – va infatti sottolineato che, come evidenziato in dottrina, “*l'interazione tra gli amministratori e soci/investitori istituzionali è oggi considerata uno strumento di “buona” corporate governance, capace di incidere positivamente sull'azione degli amministratori*”<sup>93</sup> i quali, dunque, non possono prescindere dallo scambio informativo in questione. Nondimeno, non può essere taciuto che “*per le società, il dialogo con gli investitori diventa un modo non solo per comunicare e spiegare le proprie scelte strategiche e di governance ma anche uno strumento per realizzare una funzione di impresa che, nel massimizzare la creazione di valore, tiene conto degli interessi di tutti i suoi stakeholder rilevanti, rispetto ai quali gli investitori, specie quelli istituzionali, si propongono come interpreti rilevanti, sebbene non esclusivi*”<sup>94</sup>.

<sup>90</sup> Cfr., sul punto ed *ex multis*, i riferimenti indicati alla nt. 75.

<sup>91</sup> MONTALENTI, *La corporate governance nella società per azioni: profili generali*.

<sup>92</sup> Come precisato da VERNERO, *op. cit.*, 628 s., “*Il presidente, nel rispetto del ruolo di garante dell'adeguato funzionamento del consiglio, deve interfacciarsi con gli organi delegati, specialmente se incaricati della gestione della società. Il rapporto di collaborazione incide, dunque, da un punto organizzativo, sulla fissazione delle materie da trattare e da un punto di vista operativo e deliberativo, sul funzionamento del consiglio. Nel caso di conflitti fra gli organi delegati e il presidente si può ipotizzare che anche il funzionamento del consiglio venga, almeno in parte, compromesso. Inoltre, deve riconoscersi, e sembra che il dettato di cui all'art. 2381 c.c. propenda in tale direzione, un ruolo di supremazia informativa degli organi delegati (nel contesto delle attribuzioni conferite). Sotto tale aspetto, quindi, l'interazione efficace fra il presidente e i delegati deve leggersi alla luce dei doveri di correttezza e buona fede nel ricoprire la funzione spettante agli uni e agli altri. In caso di patologica e inefficiente relazione tra presidente e delegati, pare possibile ipotizzare che le condotte poste in essere in violazione dei rispettivi doveri siano censurabili sia dai soci, attraverso la promozione azione di responsabilità (ex artt. 2393 o 2393-bis) o la revoca della carica, sia dal consiglio – nei confronti in questo caso solo dell'organo delegato – cui potrebbero essere revocate le deleghe conferite*”.

<sup>93</sup> In tali termini STRAMPELLI, *Engagement degli investitori istituzionali e colloqui riservati con gli emittenti, in Banca, borsa, tit. cred.*, 2018, 3, 393 ss.

<sup>94</sup> Cfr. BIANCHI-MILIĆ, *Le politiche di engagement delle società tra teoria e prassi*, in *Riv. società*, 2021, 5-6, 1324 ss.

Un binomio, dunque, particolarmente stringente per presidente, amministratori esecutivi e membri deleganti del c.d.a., destinato a rimodulare, già oggi e ancor più nel futuro, tanto la funzione, quanto l'organo, di amministrazione.

#### 4. Dalla “funzione” all’“organo”. Premessa

Venendo all'esame di aspetti più precisi e di dettaglio, chi scrive ritiene che – anche per comodità di trattazione – questi possano essere suddivisi in due macro-aree, relative:

- (i) ai profili comportamentali tipizzanti i consiglieri di amministrazione; e
- (ii) agli aspetti strutturali caratterizzanti il consiglio stesso.

Entrambi i punti conducono ad un inquadramento preciso del c.d.a., fornendo gli elementi necessari per “calare” nell'organo i tratti tipizzanti la funzione di amministrazione, come sopra sinteticamente analizzata in chiave di studio generale.

##### 4.1. Profili comportamentali e l'obbligo di “agire in modo informato”.

###### *Questioni teoriche*

Il tema è stato oggetto di una puntuale analisi che, pare proprio potersi dire, ha a tal punto esplorato gli estremi caratterizzanti le “*clausole generali speciali*”<sup>95</sup> che impongono “*paradigmi comportamentali*” in capo agli amministratori da lasciare poco spazio all'immaginazione – tuttavia sempre fervida quando si tratta di settori vigilati (v. *infra*) – e a possibili letture e utilizzi “*distorti*” della questione.

La materia, in particolare e dovendo qui sintetizzare, riguarda due principi attorno ai quali si dipana il giudizio circa il “*buon amministratore*” e le conseguenti – ipotetiche – sue responsabilità: per un verso, la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze e, per l'altro verso, l'obbligo di agire in modo informato.

Con riferimento al primo tema, la nota evoluzione dei mercati e la sofisticazione delle strutture di riferimento ha condotto oggi ad un preciso irrigidimento del tema della diligenza professionale e delle competenze richieste dalla natura dell'incarico (verificate *ex ante* dalla ricorrenza di requisiti a tal punto stringenti da rendere assai complicato il processo di nomina<sup>96</sup>, nonché (e in taluni casi solo) *ex post* da parte dell'organo in questione, nell'ottica di (auto)valutazione di conformità alla c.d. *board diversity*). Con riferimento al secondo tema è invece oppor-

---

<sup>95</sup> In merito, per tutti, MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, 23 ss. Nonché ID., *Nuove clausole generali nel diritto commerciale tra civil law e common law*, in *Oss. dir. civ. comm.*, 2015, 133 ss.

<sup>96</sup> In argomento cfr. PRESTI, *Requisiti e criteri di idoneità degli amministratori di banche: il consiglio come giudice di se stesso*, in *Banca impresa*, 2022, 1, 3 ss.

tuno ricordare gli estremi dell'attuale quadro di riferimento, che, come spesso precisato dalla dottrina più attenta, è a “*geometria variabile*” in quanto posto in relazione a realtà – amministratori esecutivi vs amministratori non esecutivi – tra loro profondamente diverse.

In merito, va dunque evidenziato che il dovere di “*agire in modo informato*” dei consiglieri è, innanzitutto, dovere generale del presidente del c.d.a. (art. 2381, comma 1, c.c.) e degli organi delegati, i cui obblighi di *disclosure* sono “*analiticamente scolpiti su tutti i profili di cui all’art. 2381, terzo comma, c.c. (assetto organizzativo, amministrativo e contabile, piani strategici, generale andamento della gestione) e di cui all’art. 2381, quinto comma, c.c. (generale andamento della gestione, prevedibile evoluzione, operazioni di maggior rilievo)*”<sup>97</sup>. In seconda battuta interviene il non meno importante dovere di informativa in capo ai consiglieri non esecutivi. Informativa, tuttavia, non assegnata ad un dialogo diretto con le strutture aziendali di riferimento, quanto piuttosto poggiante su una “*presunzione di attendibilità*” delle informazioni ricevute e ricondotta all’interno dei lavori del c.d.a., nel cui solo ambito – dopo la riforma del 2003 – è fatto obbligo ai deleganti di esercitare il proprio potere di richiedere informazioni, laddove ritenute necessarie<sup>98</sup>.

Utile ricordare, ancor più in questo caso, il “*peso specifico*” della realtà fattuale di riferimento e, pertanto, non dimenticare che “*l’amministratore senza deleghe è posto fisiologicamente in una situazione di asimmetria informativa; (...) anche se questo dato, quasi banale, della realtà d’impresa spesso viene dimenticato. L’amministratore non esecutivo, che non vive la quotidianità aziendale, che non ha dialogo diretto con la struttura, che non dispone di poteri informativi diretti (arg. ex art. 2381, comma 6, c.c.), che esplica la propria funzione gestoria e di indirizzo strategico nell’hortus clausus del consiglio, con le scadenze – mensili o trimestrali – delle riunioni, ha un unico strumento operativo che è, appunto, l’informazione ricevuta in consiglio*”<sup>99</sup>. Considerazione, questa, che permette e conduce ad un’analisi più precise di alcune questioni strutturali tipizzanti il c.d.a.

#### 4.2. Aspetti strutturali

Per quanto attiene agli aspetti strutturali è necessario, innanzitutto, un inquadramento storico che evidenzi le differenze intercorrenti tra la disciplina anteriore alla “*novella*” societaria e quella attuale.

<sup>97</sup> In tali termini cfr. MONTALENTI-RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori non esecutivi*, in *Le azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori di società di capitali. Profili sostanziali e processuali*, a cura di De Poli-Romagnoli, Pisa, 2020, 79 ss.

<sup>98</sup> Così MONTALENTI-RIGANTI, *op. loc. ult. cit.* Nonché MONTALENTI, *La corporate governance nella società per azioni: profili generali*, cap. I, parte II, del presente Tomo.

<sup>99</sup> Così MONTALENTI-RIGANTI, *op. loc. ult. cit.*

La riforma del diritto societario del 2003, come noto, è intervenuta rimodulando la disciplina dei rapporti intraorganici tra consiglieri di amministrazione (non esecutivi) e organi delegati (amministratori esecutivi)<sup>100-101</sup>. In questo senso, anche tramite un rinvigorimento del ruolo del presidente del c.d.a. – come detto poi nel tempo rafforzato dal Codice di *Corporate Governance* – il nuovo contesto normativo di riferimento ha offerto e offre una chiara tripartizione strutturale dell'organo, per l'appunto imperniata sulle figure poc'anzi indicate.

Più in particolare, a fronte di un dettato normativo che si limitava a prevedere che:

(i) il consiglio di amministrazione avesse la facoltà di “*delegare le proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi membri o ad uno o più dei suoi membri*”, in tal caso dovendone “*determi(nare) i limiti della delega*”; il tutto

(ii) fermo restando l'obbligo di vigilanza sull'andamento della società, imposto in capo a tutti gli amministratori,

la modifica alla disciplina in questione ha comportato un quadro concettuale profondamente innovato in cui, al fine di evitare possibili distorsioni della norma ed effetti indesiderati derivanti dalla sua impropria applicazione<sup>102</sup>, i rinnovati artt.

<sup>100</sup> La bibliografia sul tema è, come noto, assai ampia. Ricordo, *in primis*, l'autorevole studio, di immediato commento, di BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. Dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, che sul tema che ci occupa scrive icasticamente: “*uno dei punti più importanti della riforma, che rappresenta una vera rivoluzione rispetto al silenzio dell'attuale codice, è costituito dalla precisa indicazione dei poteri-doveri degli organi delegati (amministratore delegato e comitato esecutivo) rispetto agli altri componenti del consiglio (consiglieri deleganti)*” (ivi, p. 49).

<sup>101</sup> Tra le opere più recenti si vedano, anche per ulteriori riferimenti, CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Tratt. Buonocore*, diretto da Costi, Sez. IV-Tomo 4, VI, Torino, 2019, specie 253 ss. e 314 ss.; MERUZZI, *Il dovere degli amministratori di agire in modo informato e l'organizzazione interna della società per azioni*, in *Le clausole generali nel diritto societario*, a cura di Meruzzi-Tantini, Padova, 2011, 105 ss.; MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 435 ss.; MONTALENTI-RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, *op. loc. ult. cit.*; MOSCO-LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci nelle società di capitali*, in *Riv. società*, 2019, 117 ss.; STELLA RICHTER JR., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. società*, 2012, 663 ss.; ID., *La informazione dei singoli amministratori*, in *Banca impresa*, 2017, 331 ss.; ZANARDO, *Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nelle società per azioni*, Padova, 2010, 115 ss. Per un'ampia bibliografia si veda ancora DE SANDOLI, *Presidente comitato esecutivo e amministratori delegati* (art. 2381), in *AA.VV.*, *Codice Commentato delle Società*, a cura di Abriani-Stella Richter jr., Torino, 2010, 1039 ss.

<sup>102</sup> Opportuno, in merito, richiamare quanto si legge nel testo della Relazione di accompagnamento alla riforma secondo cui “*la eliminazione dal precedente comma 2 dell'art. 2392 dell'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, sostituita da specifici obblighi ben individuati (v. in particolare gli art. 2381 e 2391), tende, pur conservando la responsabilità solidale, ad evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finiva per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o*

2381 c.c. e 2392 c.c. prescrivono precisi obblighi in capo alle diverse anime del c.d.a. In tal senso, va ricordato che nel contesto odierno:

(i) il consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega, potendo – ma non dovendo – sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega;

(ii) gli organi delegati curano che l’assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell’impresa – nonché, oggi parrebbe doversi dire, “sostenibile”<sup>103</sup> – e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate;

(iii) il consiglio medesimo, sulla base delle informazioni ricevute è chiamato a valutare l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina inoltre i piani strategici, industriali e finanziari della società, valutando, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

I passaggi procedurali che precedono, scolpiti nella norma, delineano quindi tanto l’allocazione dei compiti – e delle relative responsabilità – quanto il succitato fisiologico estrinsecarsi del flusso informativo, cui si ricollega l’identificazione dei doveri comportamentali gravanti in capo ai diversi componenti del c.d.a.

Il quadro così delineato non espunge, ma anzi delimitandolo rende più efficiente, il dovere di vigilanza in capo al consiglio di amministrazione tutto e così, *in primis*, in capo ai consiglieri non esecutivi del *board*. Profilo, questo, che è elemento “chiave” del corretto funzionamento del c.d.a – e, quindi, della società – e su cui è dunque necessario un approfondimento più puntuale, anche perché il problema del confine tra il dovere di informare (in capo agli esecutivi) e il dovere di agire informato in particolare dei non esecutivi è frutto ancora di incertezze soprattutto giurisprudenziali (con sentenze in vario senso anche critiche sulla non sufficiente attivazione degli amministratori)<sup>104</sup>.

---

*mantenere incarichi in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili. Si tratta di un chiarimento interpretativo di notevole rilevanza, avuto riguardo alle incertezze dell’attuale prevalente giurisprudenza”.*

<sup>103</sup> In argomento cfr. ROLLI, *L’impatto dei fattori ESG sull’impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, Bologna, 2021. Ed anche RIOLFO, *La “visione” europea di impresa “sostenibile”: mito o realtà?*, in *Contr. e impr. Europa*, 2021, 3, 533 ss., ove ulteriori e puntuali riferimenti dottrinali.

<sup>104</sup> Sul punto cfr. BIANCHI, *La gestione dell’impresa*, Bologna, 2021.

## 5. Amministratori delegati e amministratori deleganti: il tema della vigilanza

L'attuazione, in concreto, delle considerazioni sopra esposte è un problema ancora aperto e anzi rinvigorito da alcune pronunce di legittimità che, come detto ancor più con riferimento ai settori vigilati, paiono scostarsi dai passaggi imposti dal codice civile.

Il profilo critico, in particolare e come anticipato, riguarda il tema della vigilanza degli amministratori privi di delega e, con maggiore precisione, le modalità pratico-operative dell'adempimento ad un tale obbligo, posto che, come già osservato in altra sede<sup>105</sup>, tra i distinti doveri prescritti dalla legge<sup>106</sup>, è quello in questione ad assumere, senza dubbio alcuno, particolare rilevanza per identificare correttamente l'ampiezza della responsabilità per *mala gestio*, in ipotesi poi configurabile in capo agli amministratori deleganti.

L'elemento in commento, peraltro, assume ancora maggiore criticità laddove rapportato ad una "moda" – quella di costituire comitati – spesso identificati come formalmente consultivi (in quanto composti da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti) ma di fatto operativi, quantomeno nel supporto cruciale reso ai membri delegati del *board* (si pensi solo al ruolo centrale del comitato rischi).

Orbene, ai fini di maggiore chiarezza e a scanso di possibili equivoci, in argomento va innanzitutto rilevato che la previsione normativa che regola il profilo in esame – così come ridisegnata, in chiave profondamente innovativa (e sull'onda lunga dell'art. 150 TUF in tema di informazione), dal menzionato intervento riformatore (e responsabilizzante) del 2003, che come evidenziato in dottrina ha riguardato non solo i poteri degli organi delegati (cfr. 2381, comma 3, prima parte, e comma 5, c.c.) bensì anche i rapporti tra questi e il *plenum*<sup>107</sup> – precisa la funzione primaria degli amministratori deleganti, ora incaricati non già di un'attività di vigilanza indefinita – a sua volta foriera di indefinite responsabilità – sull'attività degli amministratori delegati, bensì (e come precisato *supra*) di un compito di

<sup>105</sup> Cfr. MONTALENTI-RIGANTI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>106</sup> Con riferimento ai paradigmi comportamentali richiesti agli amministratori di s.p.a. cfr., *ex multis*, e per un primo inquadramento generale del tema, ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Tratt. Cicu-Messineo-Mengoni*, continuato da Schlesinger, Milano, 2012, 345 ss.; BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003*, Torino, 2013; CALANDRA BUONAUORA, *op. cit.*, 329 ss.; MERUZZI, *op. loc. ult. cit.*; MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, cit.; MONTALENTI-RIGANTI, *op. loc. ult. cit.*; MOSCO-LOPRELATO, *op. loc. ult. cit.*; STELLA RICHTER JR., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, cit. Per un recente inquadramento si vedano anche BARBARA, *Il valore dell'informazione nella governance della s.p.a. Il consiglio di amministrazione*, Torino, 2019; e SCARLINO, *Crisi della s.p.a. e doveri degli amministratori*, Torino, 2020.

<sup>107</sup> Cfr. MONTALENTI, *Commento sub art. 2381*, cit., 680.

verifica e riscontro delle informazioni da questi ultimi fornite in consiglio in merito alle attività svolte.

Proprio in virtù di tale architettura è stata ricollegata agli amministratori privi di delega non più un'ipotesi generica di responsabilità per *culpa in vigilando*, quanto, di contro e a ragione, un regime di responsabilità che si potrebbe definire “mediata” in quanto graduata dai due criteri sopra esaminati – l'uno di natura oggettiva (la c.d. “*natura dell'incarico*”) e l'altro di matrice soggettiva (le “*specifiche competenze*”) – enucleati dall'art. 2392 c.c. e a loro volta poggianti sul paradigma fondamentale dell’“*agire in modo informato*” di cui all'art. 2381 c.c. Con conseguente abbandono, si aggiunga, di quel criterio di diligenza media del mandatario, evidentemente inadatto alle dinamiche tipizzanti la gestione delle società azionarie, a prescindere dalla loro dimensione o dal carattere “chiuso” o “aperto” delle stesse.

Quanto precede ha dunque disegnato un quadro attuale all'interno del quale la dottrina più attenta ha progressivamente salutato l'avvento, nel diritto societario riformato (e, si direbbe, anche aggiornato ai *trend* internazionali della materia) del c.d. *monitoring board* e del meccanismo dei “*segnali d'allarme*”<sup>108</sup>. Meccanismo, questo, da parte sua traduttivo:

(i) dell'elevazione del principio dell'informazione attiva e passiva dei gestori a paradigma comportamentale fondamentale del “*buon amministratore*”<sup>109</sup>; nonché

(ii) della rivalutazione del *plenum* che – come affermato anche in sede giurisprudenziale<sup>110</sup> – diviene interfaccia tipica per il fisiologico estrinsecarsi dei flussi di notizie e per la realizzazione di una *governance* virtuosa e, dunque, efficiente della società.

Si ricordi che la ricostruzione in questione ha trovato, altresì, piena conferma da parte della Corte di Cassazione<sup>111</sup> la quale, interrogandosi in tema di responsabilità civile, ha precisato che nel contesto odierno è dato riscontrare, in capo agli

<sup>108</sup> Si veda, sul punto, BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003*, cit., 70 ss.; CAPUTO, *Dalla teoria dei “segnali d'allarme” alla realtà dell'imputazione dolosa nel concorso dell'amministratore non esecutivo ai reati di bancarotta*, in *Riv. società*, 2015, 905 ss.; PERUZZO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori di s.p.a.; il ruolo degli amministratori deleganti e la loro responsabilità*, intervento al V convegno annuale dell'associazione Orizzonti del diritto commerciale; e REBOA, *Il monitoring board e gli amministratori indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 657 ss.

<sup>109</sup> Per tutti si vedano ABRIANI-MONTALENTI, *L'amministrazione: vicende del rapporto, poteri, deleghe e invalidità delle deliberazioni*, in *Tratt. Cottino*, 2010, 565 ss.; e Id., *Impresa, società di capitali*, cit., 285 ss.

<sup>110</sup> L'argomento è affrontato *infra*.

<sup>111</sup> Trattasi di Cass. civ. 31/08/2016, n. 17441, in *Giur. it.*, 2017, 386 ss., con nota di CAGNASSO-RIGANTI, *L'obbligo di agire in modo informato a carico degli amministratori deleganti*, ove altri riferimenti; nonché in *Giur. comm.*, 2017, II, 835 ss., con nota di PIAZZA, *La Cassazione torna sulle responsabilità degli amministratori senza deleghe: problemi risolti e questioni ancora aperte*.

amministratori non esecutivi, un obbligo specifico di vigilanza sull'operato degli amministratori delegati, da adempiere secondo i meccanismi di informativa endo-consiliare predisposti dal codice civile, che vengono a plasmarsi “sulla base delle informazioni ricevute” e “della relazione degli organi delegati”, fermo restando il disposto dall'art. 2381, comma 6, c.c., secondo il quale, come è noto, “ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società”. Peraltro, venendo confermato dalla Suprema Corte che:

(i) “la responsabilità degli amministratori privi di specifiche deleghe operative non può oggi discendere da una generica condotta di omessa vigilanza, tale da trasmodare nei fatti in responsabilità oggettiva, ma deve riconnettersi alla violazione del dovere di agire informati, sia sulla base delle informazioni che a detti amministratori devono essere somministrate, sia sulla base di quelle che essi stessi possono acquisire di propria iniziativa”; e che

(ii) “gli amministratori (i quali non abbiano operato) rispondono delle conseguenze dannose della condotta di altri amministratori (i quali abbiano operato) soltanto qualora siano a conoscenza di necessari dati di fatto tali da sollecitare il loro intervento, ovvero abbiano ommesso di attivarsi per procurarsi gli elementi necessari ad agire informati”.

Da quanto precede discendendo che “nel contesto normativo attuale, gli amministratori non operativi rispondono per non aver impedito “fatti pregiudizievole” dei quali abbiano acquisito in positivo conoscenza (anche per effetto delle informazioni ricevute ai sensi dell'art. 2381 c.c., comma 3) ovvero dei quali debbano acquisire conoscenza, di propria iniziativa, ai sensi dell'obbligo posto dall'ultimo comma dell'art. 2381 c.c.: per il che occorre che la semplice facoltà di “chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società” sia innescata, così da trasformarsi in un obbligo positivo di condotta, da elementi tali da porre sull'avviso gli amministratori alla stregua della “diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze”: altrimenti si ricadrebbe nella configurazione di un generale obbligo di vigilanza che la riforma ha invece volutamente eliminato”<sup>112</sup>.

### 5.1. L'acquisizione delle informazioni. Questioni pratiche

Come anticipato, a fronte di una chiara spiegazione teorica circa i “nuovi” poteri e doveri in capo agli amministratori esecutivi e non esecutivi del c.d.a., permane il dubbio – rafforzato da alcune infelici previsioni di natura regolamentare in ambito bancario<sup>113</sup> – circa le modalità pratiche con cui esaudire i “desiderata” normativi.

<sup>112</sup> *Ibidem*.

<sup>113</sup> L'argomento è affrontato *infra*.

In particolare, è con riferimento al tema degli strumenti assegnati (e dei poteri di intervento *uti singuli* riconosciuti) agli amministratori deleganti per portare a termine il proprio dovere di informazione nel rispetto dei canoni di cui all'art. 2381 e 2392 c.c. che permangono, ancora oggi, alcuni aspetti problematici, rinvigoriti dalla considerazione per cui, superate “*sulla carta*” le criticità di cui al contesto previgente<sup>114</sup>, risulta pur sempre necessario riconoscere ai membri del c.d.a. – anche laddove non esecutivi – adeguate modalità d'azione, funzionali al corretto ed efficace esercizio delle loro funzioni di indirizzo strategico, vigilanza e supervisione, soprattutto laddove si disquisisca di settori vigilati.

Il profilo è di sistema, essendo stato (come noto) oggetto di un'attenta riflessione già prima dalla riforma societaria del 2003.

Come evidenziato in altra sede, in tale periodo, infatti, la dottrina più autorevole aveva affrontato il tema in esame, da un lato ammettendo l'esistenza di poteri istruttori, di informazione e di ispezione, in capo ai singoli amministratori<sup>115</sup> (in quanto necessario presupposto per l'adempimento del dovere in discorso, e sull'assunto del carattere individuale del compito di vigilanza) e, dall'altro lato, negando – sebbene con qualche eccezione<sup>116</sup> – una tale opzione<sup>117</sup>, in virtù del connotato essenzialmente collegiale della vigilanza sulla gestione, la quale avrebbe dovuto estrinsecarsi per mezzo del consiglio tutto, senza deroga alcuna.

<sup>114</sup> Laddove era necessario addivenire ad un punto di equilibrio “*tra l'esigenza di porre rimedio ad un certo fenomeno di passività dei consigli di amministrazione rispetto alla concentrazione del potere degli organi delegati*” e “*il rischio di coinvolgere indebitamente i non delegati in responsabilità per gestione diretta, che invece devono continuare a spettare solo agli organi delegati*”. Così MONTALENTI, *Consiglio di amministrazione e organi delegati: flussi informativi e responsabilità*, cit., 899 ss.

<sup>115</sup> In tema si vedano, per tutti, CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, Torino, 1976, 100 – il quale osservava come, pur mancando una norma espressa in tal senso, non potessero avanzarsi dubbi sull'esistenza di tali poteri in capo ai singoli amministratori, derivando essi esplicitamente dalla stessa posizione da questi ricoperta ed essendo necessariamente presupposti alla disposizione che impone il dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione – nonché gli approfondimenti di AA.VV., *I poteri di controllo degli amministratori “di minoranza” (membro del comitato esecutivo con “voto consultivo”?)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 785 ss.

<sup>116</sup> Confronta, sul punto, la posizione di GAMBINO, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni*, in AA.VV., *Studi in onore di G. Cottino*, Padova, 1997, 647, secondo cui “*allorché al generale potere di vigilanza si coniuga lo specifico diritto dell'amministratore di essere compiutamente informato delle materie su cui egli è chiamato a deliberare, si può ritenere che il singolo amministratore possa assumere informazioni anche al di fuori e prima del contesto consiliare, purché si tratti di dati e documenti concernenti le materie poste all'ordine del giorno, al fine, tra l'altro, di evitare il protrarsi della seduta consiliare oltre ogni ragionevolezza. In tal caso, però, opererà l'ulteriore limite della richiesta di informazioni esclusivamente ai vertici della struttura operativa della società*”.

<sup>117</sup> In argomento, si veda MINERVINI, in *I poteri di controllo degli amministratori di minoranza (membro del comitato esecutivo con “voto consultivo”?)*, cit., 816 ss.

Tornando “ai giorni nostri”, come detto, al di là di alcune sfumature interpretative, per certi versi apprezzabili in quanto indirizzate ad un (sempre) opportuno rinvigorimento della vigilanza endo-consiliare<sup>118</sup>, la diversità di vedute pare proprio dovere essere abbandonata e riletta, senza indugio e anche con riferimento agli ordinamenti c.d. speciali, a favore di chi, nel contesto riformato, afferma la ricorrenza di un divieto per il singolo amministratore di acquisire, direttamente, informazioni dal *management* o dalle funzioni aziendali<sup>119</sup>.

<sup>118</sup> In argomento si veda SPOLIDORO, *Poteri di controllo individuale degli amministratori “non delegati” nelle società per azioni*, nota a Trib. Milano 12/12/2012, in *Giur. comm.*, 2013, II, 1077 ss.

<sup>119</sup> Sul punto è poi d’obbligo il rinvio a CAGNASSO, *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, in *Società*, 2003, 801 ss., il quale sottolinea che “la valutazione” dei deleganti “avviene, infatti, sulla base della relazione degli organi delegati. Quindi il dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione è riferito alle informazioni fornite dai delegati. Tuttavia i deleganti non possono assumere una mera posizione passiva: dal momento che – come dispone l’ultimo comma dell’art. 2381 c.c. – sono tenuti ad agire in modo informato, possono richiedere ai delegati ulteriori informazioni ed anzi debbono richiederle quando ciò sia imposto appunto dall’obbligo di agire in modo informato. Oggi si dubita in ordine al soggetto legittimato a richiedere informazioni ai delegati (il consiglio o i singoli amministratori) ed alle modalità con cui il corrispondente obbligo deve essere adempiuto dai delegati stessi (in consiglio o anche al di fuori di una riunione consiliare). La nuova norma risolve tali problemi, attribuendo il potere di informazione a ciascun amministratore e disponendo che le informazioni debbono essere fornite in consiglio”. In argomento si veda, poi, per un’attenta ricostruzione della questione, CALVOSA, *Sui poteri individuali dell’amministratore nel consiglio di amministrazione di società per azioni*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, diretto da Abbadessa-Angelici-Mazzoni, Torino, 2010, 356 ss. In particolare, l’Autrice, spec. 361 s., richiama, tra i sostenitori della necessaria collegialità del potere ispettivo degli amministratori ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, 675 ss. – secondo cui “vi è anche da notare che, quantomeno con riferimento al singolo componente dell’organo amministrativo, la legge fornisce indicazioni in merito al procedimento mediante il quale può (ed allora: deve) acquisire informazioni. Dispone infatti l’ultimo comma dell’art. 2381 c.c. che “ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che siano in consiglio fornite informazioni relative alla gestione della società”. Ne risultano due indicazioni: che al singolo amministratore non è riconosciuto un autonomo potere (e correlativo dovere) individuale di indagine, ma le informazioni di cui abbisogna possono essere acquisite soltanto nell’ambito dell’organo collegiale; e che tali informazioni non sono da egli direttamente acquisite, bensì a lui fornite, gli pervengono quindi da altri” – nonché CENTONZE, *Il concorso mediante omissione degli amministratori senza delega nei reati posti in essere dagli amministratori delegati*, in *Riv. società*, 2007, 722 ss., che evidenzia come nella nuova norma “È ridisegnato e circoscritto l’intero ambito dei poteri e doveri del delegante: infatti, come si è già ricordato, dopo la riforma il dovere di valutare è posto non in capo ai singoli amministratori, ma al consiglio d’amministrazione; ancora, tale dovere dovrà essere esplicito ‘sulla base delle informazioni ricevute’ e ‘sulla base della relazione degli organi delegati’; poi, la definizione di un parametro di diligenza non è più calibrato sulla generica ‘diligenza del mandatario’, ma sulla ‘diligenza richiesta dalla natura dell’incarico’ e dalle ‘specifiche competenze’ del consigliere; infine, viene stabilito il divieto, per gli amministratori, di esercitare poteri individuali extraconsiliari di informazione o di ispezione dal momento che nella fase di ricezione dei rapporti informativi degli esecutivi i singoli deleganti hanno, per legge, solo il potere, funzionali all’esercizio del dovere di valutare, di ‘chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società’ (art. 2381, ultimo comma)”.

Tale opzione, infatti, oltreché supportata dalla preziosa giurisprudenza di legittimità già menzionata, risulta essere l'unica capace di dialogare, senza indebite interruzioni o incertezze operative, con il rinnovato dettato codicistico il quale, lungi dal proporre alcun tipo di deresponsabilizzazione in capo agli amministratori privi di delega (anzi!), come detto richiede a costoro di “*agire in modo informato*”, tuttavia incentrando un tale loro obbligo sulla base dei *report* ricevuti dagli organi delegati, ferma restando la possibilità (e non l'obbligo) di chiedere a questi ultimi di fornire in consiglio, laddove opportuno, informazioni (mancanti o aggiuntive) relative alla gestione della società.

Un quadro, quindi, che, in ottica senza dubbio maggiormente (e fortunatamente) “*garantista*”, ha inteso allontanare lo “*spettro*” di un potere di controllo e di ispezione diretta dei singoli amministratori non esecutivi al di fuori del *plenum*, in quanto capaci di riaprire le porte a quelle altrettanto diffuse ipotesi di responsabilità “*para-oggettiva*”, poi negate dal legislatore del 2003.

E che, al fine di assicurare un corretto manifestarsi pratico dalla funzione gestoria, anche con riferimento ai membri del c.d.a. privi di delega, impone a costoro un dovere di informazione da svolgersi, ai fini del necessario coinvolgimento di tutti gli amministratori – coinvolgimento, inoltre, preordinato ad evitare pericolose asimmetrie informative e indirizzato ad agevolare l'adozione, da parte del consiglio, delle opportune misure correttive – tramite specifiche richieste durante la riunione consiliare.

## 6. Il tema della responsabilità. Introduzione

Come anticipato poc'anzi, la ricostruzione della materia offerta, negli ultimi anni, dai giudici, ha suggerito alcuni utili spunti per inquadrare correttamente le ipotesi di responsabilità per *mala gestio*, in ipotesi ricorrenti in capo agli amministratori esecutivi e non esecutivi<sup>120</sup>.

Il tema, già analizzato altrove<sup>121</sup> e che come ormai noto andrebbe oggi aggiornato con le più recenti evoluzioni della materia, soprattutto in tema di sostenibilità<sup>122</sup>, continua a suscitare interesse, risultando allo stato attuale più che mai im-

<sup>120</sup> Per un'analisi della questione, si vedano anche MONTALENTI-RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, 5, II, 775.

<sup>121</sup> In merito si vedano MONTALENTI-RIGANTI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>122</sup> Sul punto, per tutti, il preciso e lucido inquadramento di ALPA, *Responsabilità degli amministratori di società e principio di “sostenibilità”*, in *Contr. e impr.*, 2021, 3, 721 ss. Nonché la rassegna di ZAMMITTI, *L'impresa socialmente irresponsabile: un primo itinerario di giurisprudenza, anche in prospettiva comparata*, in *Società*, 2021, 8-9, 1018 ss. Di stampo internazionale si vedano invece OROWITZ-KUMAR, *How Investors are Assessing Directors on ESG Matters*, in *Harvard Business Law Forum*, 11/04/2022 e BAINBRIDGE, *Don't Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight*, in *UCLA School of*

portante delineare le coordinate tipizzanti le disposizioni codicistiche che coordinano la materia.

In merito a tale profilo, la giurisprudenza ha con forza escluso, nelle dinamiche in esame, il ricorrere di una responsabilità di tipo oggettivo, cioè automaticamente ricollegata alla carica ricoperta dagli amministratori tutti, di contro precisando che la responsabilità dei membri del consiglio di amministrazione viene a configurarsi solo in quelle ipotesi in cui questi abbiano agito in violazione degli specifici canoni comportamentali loro imposti dalla legge – primo fra tutti, il citato obbligo di “*agire in modo informato*” – e dallo statuto.

Nondimeno, la stessa ha confermato la necessità che la responsabilità venga graduata a seconda che il soggetto agente (l’amministratore) sia esecutivo (responsabilità commissiva) o non esecutivo (responsabilità omissiva), con ciò disegnando un sistema in cui, ad ogni carica corrisponde un dovere, ad ogni potere un dovere, e ad ogni dovere una correlata responsabilità.

La solidità del ragionamento così prospettato, frutto dell’esame delle corti e dei tribunali, è stato oggetto, tuttavia e come anticipato, di alcune parziali riletture che, riferite alle s.p.a. bancarie<sup>123</sup> e sulla base di un ritenuto doveroso (sebbene a detta di chi scrive errato) ampliamento – in questo settore – dei paradigmi di diligenza professionale anche degli amministratori non esecutivi, sono parse capaci, se non debitamente contestualizzate, di allargare i perimetri delimitanti la fattispecie di responsabilità gestoria in oggetto.

*Trend*, quest’ultimo, che a fronte di alcuni recenti decisioni ha forse perso di intensità (pur permanendo in vigore), con conseguente auspicabile – ma non ancora certa – *reductio ad unum* dei vari frangenti caratterizzanti la materia in esame.

### **6.1. La responsabilità degli amministratori (in particolare, privi di delega) nelle società di diritto comune**

Quanto, innanzitutto, alle società di diritto comune, la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di affrontare il tema della responsabilità degli amministratori esecutivi in occasione di diverse pronunce.

Meno frequenti, invece, sebbene in costante crescita, le sentenze relative alla responsabilità degli amministratori non esecutivi. Tale profilo, di maggiore inte-

*Law, Law-Econ Research Paper No. 21-10*; MONTALENTI, *Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi*, in *Corporate Governance*, 2022, 9 ss., cit.

<sup>123</sup> In argomento, oltre agli autori citati *infra*, sia consentito il richiamo a RIGANTI, “*Il dovere di «agire in modo informato» in capo agli amministratori non esecutivi di banca: verso l’auspicata convergenza tra disciplina generale e previsioni settoriali?*”, commento a Cass. civ. 04/10/2019, n. 24851 e Cass. civ. 22/03/2019, n. 8237, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, 6, II, 860, ove ulteriori riferimenti bibliografici e giurisprudenziali. Per una rassegna delle sentenze in merito cfr. anche PASSADOR, *Gli amministratori non esecutivi di società bancarie nella giurisprudenza*, in *Giur. it.*, 2020, 866 ss.

resse, è stato analizzato in occasione di una pronuncia<sup>124</sup> che – a distanza di ormai qualche anno e ferma restando la ricorrenza, tra gli studiosi, di alcune distinte declinazioni ricostruttive, diversamente paramtrate anche in base all'estensione dell'elemento "colpa" nell'azione, od omissione, gestoria<sup>125</sup> – continua a presentarsi quale punto di riferimento per la questione in oggetto.

In particolare, la giurisprudenza in esame, affrontando in quell'occasione un'ipotesi *standard* di *mala gestio*<sup>126</sup>, e conseguente responsabilità risarcitoria, in capo a tutti i membri del c.d.a., a prescindere dal conferimento della delega, ha prestato attenzione, innanzitutto, all'evoluzione storica della disciplina – sopra menzionata<sup>127</sup> – e ha inteso disegnare, poi, una chiara linea di confine tra la compagine esecutiva e non esecutiva del c.d.a., ai fini della corretta allocazione delle relative responsabilità.

In particolare, la componente delegante, nello specifico e come precisato dalla Corte di Cassazione, beneficiando della redistribuzione delle responsabilità connotante l'attuale quadro di riferimento – quadro che, come sopra esposto, risulta indirizzato, tra i vari obiettivi,

<sup>124</sup> Si veda Cass. civ. 31/08/2016, n. 17441, cit. Si veda inoltre, sul frangente penalistico, Cass. pen. 04/05/2007, n. 23838, in *Giur. comm.*, 2008, II, 369 ss., con nota di SACCHI R., *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*. Nella giurisprudenza di merito, tra le diverse pronunce, si vedano Trib. Milano 30/01/2018, *ivi*, 2019, II, 1134 ss., con nota di MARCHISIO, *Diligenza della decisione gestoria assunta sulla base di informazioni soggettivamente adeguate, se pure oggettivamente insufficienti*; Trib. Milano 20/02/2017, *ivi*, 2019, II, 185 ss., con nota di SACCHI F., *Doveri di controllo degli amministratori di s.p.a. privi di deleghe e delibera assembleare in ordine all'azione sociale di responsabilità*; e Trib. Milano 03/03/2015, *ivi*, 2016, II, 339 ss., con nota di CORRADI, *Dovere di agire informato degli amministratori*.

<sup>125</sup> Lo evidenzia, tra gli altri e di recente, SACCHI F., *op. cit.*, 187, cui si rinvia per puntuali indicazioni bibliografiche in materia.

<sup>126</sup> In quel caso, la sentenza giungeva al termine di un'azione di responsabilità promossa dal curatore di una procedura fallimentare nei confronti degli amministratori di una s.p.a., per avere gli esecutivi posto in essere un'operazione evidentemente dannosa (in particolare, si trattava di un investimento esorbitante, non giustificato dal valore economico del pacchetto azionario acquistato e capace di assorbire l'intero capitale della società acquirente), senza che gli amministratori deleganti intervenissero per esercitare la dovuta opera di "attivazione" ex art. 2392, comma 2, c.c., strumentale al menzionato noto obbligo di legge, gravante su tutti i gestori, di impedire il compimento di un fatto pregiudizievole o, quantomeno, evitarne o limitarne le conseguenze dannose in capo alla società.

<sup>127</sup> Utile ricordare la precedente formulazione dell'art. 2392 c.c., secondo cui "[1] Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo con la diligenza del mandatario, e sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di uno o più amministratori. [2] In ogni caso gli amministratori sono solidalmente responsabili se non hanno vigilato sul generale andamento della gestione o se, essendo a conoscenza di atti pregiudizievole, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose (...)"

(i) ad assicurare una più armoniosa rilettura del canone della diligenza, ora professionale e legata alla natura della carica e alle specifiche competenze, richieste agli amministratori di s.p.a.; e

(ii) a rileggere le coordinate ordinanti del nuovo art. 2381 c.c., i cui commi 3 e 6 delineano una rinnovata architettura operativa

– trova consacrazione del proprio ruolo all’interno delle dinamiche del c.d.a., la cui disciplina, “*condita*” dall’analisi dei giudici, espressamente impone in capo alla stessa componente l’espletamento dell’attività di vigilanza endoconsiliare, da effettuarsi, come anticipato in chiave teorica, sulla base delle relazioni fornite dagli organi delegati o delle informazioni acquisite dai deleganti all’interno del consiglio.

A fronte di quanto precede – e fermo ovviamente restando il *safe harbour* della *business judgment rule* in particolare per gli amministratori delegati – nessuna incertezza dovrebbe oggi riscontrarsi, dunque, in merito al regime di responsabilità degli amministratori privi di specifiche deleghe operative.

Questa, nel dettaglio, non potrà già discendere da una generica condotta di omessa vigilanza o *culpa in vigilando*, tale da trasmodare, nei fatti, in responsabilità oggettiva, ma dovrà piuttosto riconnettersi alla violazione specifica del dovere di “*agire in modo informato*”. Violazione a sua volta da relazionarsi – e parametrare – al caso concreto e così alle necessità (più che alla semplice opportunità) di richiedere informazioni ai membri esecutivi, laddove quelle ottenute siano ritenute fuorvianti o non sufficienti (che, in concreto, è il problema più deliberato!).

## 7. I settori vigilati: le peculiarità della responsabilità dei deleganti di società bancarie

Come detto, i solidi ragionamenti poc’anzi esposti in chiave generale hanno tuttavia trovato un’applicazione a tratti “*ondivaga*” nella giurisprudenza riguardante una particolare categoria di amministratori: quelli non esecutivi di società bancarie, la cui responsabilità – come già denunciato in sede dottrinale – ha finanche rischiato di essere appiattita su quella degli amministratori esecutivi<sup>128-129</sup>.

In particolare, il profilo in esame assume ancor più rilievo nelle banche a fronte del noto paradigma della “*sana e prudente gestione*”<sup>130</sup> dell’intermediario di cui

---

<sup>128</sup> Sul punto v. MONTALENTI-RIGANTI, *op. loc. ult. cit.*

<sup>129</sup> Così MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nelle società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 707 ss. (spec. p. 736). Il profilo è anche affrontato da RIGANTI, *Appunti sul ruolo degli amministratori privi di delega nelle banche*, in *Banca impresa*, 2017, 452 ss. Di recente, in tema, si veda anche HOUBEN, *Il dovere di agire in modo informato degli amministratori non esecutivi delle banche*, *ivi*, 2018, 263 ss.

<sup>130</sup> In merito al quale si veda, di recente, SARTORI, *Disciplina dell’impresa e statuto contrattuale: il criterio della “sana e prudente gestione”*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, I, 131 ss. Di recente si veda

all'art. 5 TUB. Lo stesso, nondimeno, riveste specifica centralità teorica e rilevanza pratica posto che, per un verso, riguarda direttamente un aspetto chiave della *corporate governance* di tali società<sup>131</sup> (argomento trattato in quest'opera ai

SEPE, *Sviluppo, sostenibilità e sana e prudente gestione in ambito finanziario*, in AA.VV., *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, a cura di Passalacqua, Padova, 2022, 63 ss.

<sup>131</sup> Per un inquadramento preliminare della materia si vedano, *ex multis*, AA.VV., *Il governo delle banche. Atti del Convegno di Salerno del 27 giugno 2014*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Principe, Milano, 2015; AA.VV., *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre. Atti del convegno di Courmayeur del 22-23 settembre 2017*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Montalenti-Notari, Milano, 2018; AA.VV., *La governance delle società bancarie. Convegno in memoria di Niccolò Salanitro*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Di Cataldo, Milano, 2014; BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche. Le regole dell'attività*, Bologna, 2020; CALANDRA BUONAUURA, *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, diretto da Benazzo-Cera-Patriarca, Torino, 2011, 651 ss.; ID., *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impresa*, 2015, 19 ss.; ID., *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, *ivi*, 2019, 27 ss.; BUONAUURA-PERASSI-SILVETTI, *La banca: l'impresa e i contratti*, in *Tratt. Cottino*, Padova, 2001; CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001; ID., *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. società*, 2015, 947 ss.; CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino, 2019; COSTI-VELLA, *Banche, governo societario e funzioni di vigilanza*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, 2008, n. 62; DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 525 ss.; FRIGENI, *La governance delle società bancarie. Rapporto sull'attività di ricerca progetto PRIN 2010-11* (comitato scientifico: Santoro, Mancini, Paciello, Rispoli Farina, Sciarrone Alibrandi, Tonelli, Valensise); MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. società*, 2012, 413 ss.; MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nelle società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I, 707 ss.; ID., *La Corporate Governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in *Società, Banche e Crisi d'Impresa. Liber Amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso-Cariello-Di Cataldo-Guerrera-Sciarrone Alibrandi, Torino, 2014, 2167 ss.; PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. società*, 2016, 48 ss.; SCOTTI CAMUZZI, *Le nuove Disposizioni di Vigilanza sul sistema dei controlli interni nelle banche. Un commento introduttivo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, I, 147 ss.; nonché VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impresa*, 2014, 289 ss. Sia poi consentito il richiamo al recente RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, Torino, 2019, ove ulteriori riferimenti bibliografici; e a ID., *La gestione del rischio nelle banche: aspetti di corporate governance e impatto sul sistema dei controlli interni nelle società*, in *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, a cura di Cerrato, Torino, 2019, 179 ss. Per un approfondimento di stampo internazionale e comparato in tema di governo societario delle banche, con riferimenti anche più ampi rispetto ai profili esaminati in questo scritto, si vedano, in prima battuta, BUSCH-FERRARINI-VAN SOLINGE, *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019; ENRIQUES-ZETSCHE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 294/2014, 2014; ENRIQUES-ZETSCHE-HERTIG, *Improving the Governance of Financial Supervisors*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2011, 357 ss.; HOPT, *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 507/2020, 2020; MACEY-O'HARA, *The Corporate Governance Of Banks*, in *Econ. Pol. Rev.*, 2003, 91 ss.; MÜLBERT,

cap. IV e V, parte II, Tomo IV<sup>132</sup>) e, per l'altro verso, segna il tentativo di rileggere, accrescendone gli estremi, i menzionati doveri comportamentali in capo agli amministratori deleganti, con talune possibili ricadute di sistema di particolare intensità.

Sul punto sono dunque necessarie alcune annotazioni conclusive, di carattere sistematico.

In via preliminare, è innanzitutto opportuno ricordare che le diverse pronunce rese in tema di responsabilità degli amministratori privi di delega di società bancarie da parte della Cassazione riguardano principalmente il profilo delle sanzioni amministrative (e non, più genericamente, casi di responsabilità civilistica verso la società) e costituiscono ipotesi di omessa o carente vigilanza.

Nondimeno, va sottolineata la peculiarità del tema, che risiede tanto nelle fonti ordinanti la materia – tra le quali, come noto, un ruolo chiave è assunto dalla Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17/12/2013, s.m.i. – quanto nei tratti tipizzanti gli *standard* comportamentali degli amministratori non esecutivi del *board* bancario, i cui doveri sono particolarmente stringenti in materia di organizzazione e governo societario, anche in ragione degli interessi protetti dall'art. 47 Cost., la cui rilevanza pubblicistica, a detta dei giudici, plasma l'interpretazione delle norme dettate dal Codice civile.

Fatte tali premesse è necessario rilevare che, nello specifico, proprio per quanto attiene al dovere di “*agire in modo informato*” gravante in capo agli amministratori deleganti si è assistito, nell'ambito bancario, a una sorta di suggerita “*mutazione*”, questo venendo rimesso, secondo la Cassazione e nella sua concreta operatività, non già soltanto alle segnalazioni provenienti dagli amministratori delegati attraverso i rapporti dei quali la legge onera questi ultimi, bensì anche alle informazioni che i deleganti possono acquisire di propria iniziativa.

E ciò poiché, come diffusamente affermato dai giudici di legittimità, anche i membri non esecutivi del c.d.a. devono possedere ed esprimere costante ed adeguata conoscenza del *business* bancario e, essendo compartecipi delle decisioni assunte dall'intero consiglio, hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi in tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter utilmente ed efficacemente esercitare una funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi, attraverso un costante flusso informativo, non solo in vista della valutazione dei rapporti degli amministratori delegati, ma anche ai fini della diretta ingerenza nella delega, attraverso l'esercizio dei poteri di spettanza del consiglio di amministrazione.

---

*Corporate Governance of Banks*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2009, 411 ss.; e THAKOR, *Post-Crisis Corporate Culture and Governance in Banking*, in *ECGI Finance Working Paper*, n. 658/2020, 2020.

<sup>132</sup> SACCO GINEVRI, *Le società strategiche*, cap. IV, parte II, Tomo IV; CAPRIGLIONE-PELLEGRINI, *Le società bancarie*, cap. V, parte II, Tomo IV.

Il tema così riletto ha comportato alcuni problemi interpretativi di primo spessore, per di più rinvigoriti da un dettato regolamentare a dir poco “*oscuro*” – e, quindi, doverosamente destinatario di un’attenta ricostruzione ermeneutica<sup>133</sup> – in quanto inteso a richiedere agli amministratori non esecutivi di banca di “*acquisire, avvalendosi dei comitati interni, ove presenti, informazioni sulla gestione e sull’organizzazione aziendale, dal management, dalla revisione interna e dalle altre funzioni aziendali di controllo*” (cfr. Circolare 285 del 2013, Parte Prima, IV, 1, 20).

Un’acquisizione, quella prospettata dalla regolamentazione di settore e confermata dalla giurisprudenza indicata poc’anzi, che non escludendo “*a chiare lettere*” gli estremi di un intervento diretto e diffuso dei singoli amministratori in chiave di vigilanza, ha comportato un doppio “*rischio*”:

(i) quello di ritorno ad un passato obliterato dalla riforma del 2003, in quanto – come detto – pericolosamente incline ad avvicinare la responsabilità gestoria all’area dell’oggettività<sup>134</sup>; e

(ii) quello di una progressiva separazione tra diritto societario generale e disciplina settoriale, ispirata a canoni comportamentali più rigidi e, quindi, con più ampia ricorrenza di responsabilità.

Tali criticità, è opportuno precisare, paiono tuttavia essere forse in procinto di essere sfumate grazie a un intervento chiarificatore della Suprema Corte che, in alcune recenti pronunce, ha anche contestualizzato con particolare attenzione – così colmando alcune “*lacune*” ricorrenti nelle precedenti decisioni – le modalità applicative dell’assunzione delle informazioni circa (e della vigilanza sul)la gestione anche delle s.p.a. bancarie, rimettendole, nel concreto, nei perimetri delineati dall’art. 2381, comma 3 e comma 6, c.c.<sup>135</sup>.

A valle di quanto precede, e anche a fronte di una corretta lettura delle fonti di riferimento e del loro rapporto gerarchico, parrebbe dunque corretto affermare, parimenti per quanto attiene al settore vigilato in esame (e ferme restando, però, altre decisioni in verità meno chiare), la necessaria ricorrenza del meccanismo di allocazione di responsabilità tipico delle società di diritto comune.

Un meccanismo che, giova ripetere, ricollega direttamente la responsabilità degli amministratori non esecutivi non già ad una generica violazione di un diffuso obbligo di vigilanza sull’andamento della società, bensì alla violazione dello specifico dovere di agire in “*agire in modo informato*”, cui costoro devono adempiere attraverso un’attenta e vigile partecipazione all’interno del c.d.a., a sua volta traduttiva di un’informazione adeguata e diffusa in capo a tutti i membri del *board*

<sup>133</sup> Sul punto, si veda STELLA RICHTER JR., *La informazione dei singoli amministratori*, cit., 335.

<sup>134</sup> Per un’analisi sul tema sia consentito il rinvio a RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, cit., ove ulteriori riferimenti bibliografici.

<sup>135</sup> Sul punto si vedano, le recenti Cass. civ. 04/10/2019, n. 24851 e Cass. civ. 22/03/2019, n. 8237, cit.

bancario. Quanto precede, fermo restando che l'attivazione dei non esecutivi dovrebbe essere "eccezione" e non "regola" di un c.d.a. ispirato secondo i criteri dell'informazione e della sana e prudente gestione.

#### BIBLIOGRAFIA

AA.VV., *I poteri di controllo degli amministratori "di minoranza" (membro del comitato esecutivo con "voto consultivo"?)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 785 ss.; AA.VV., *Il governo delle banche. Atti del Convegno di Salerno del 27 giugno 2014*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Principe, Milano, 2015; AA.VV., *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre. Atti del convegno di Courmayeur del 22-23 settembre 2017*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Montalenti-Notari, Milano, 2018; AA.VV., *La governance delle società bancarie. Convegno in memoria di Niccolò Salanitro*, in *Quaderni di Giur. comm.*, a cura di Di Cataldo, Milano, 2014; ABBADESSA, *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, Torino, 2015, 145 ss.; ABRIANI-MONTALENTI, *L'amministrazione: vicende del rapporto, poteri, deleghe e invalidità delle deliberazioni*, in *Tratt. Cottino*, 2010, 565 ss.; ALPA, *Responsabilità degli amministratori di società e principio di "sostenibilità"*, in *Contr. e impr.*, 2021, 3, 721 ss.; ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, 675 ss.; ANGELICI, *In tema di rapporti fra «amministrazione» e «controllo»*, in *Saggi sui grandi temi della Corporate Governance*, a cura di Tedeschi, Milano, 2013, 1 ss.; ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Tratt. Cicu-Messineo-Mengoni*, continuato da Schlesinger, Milano, 2012, 345 ss.; AVRAMOV ET AL., *Sustainable investing with ESG rating uncertainty*, in *Journal of Financial Economics*, 2021; BUSCH-FERRARINI-GRÜNEWALD, *Sustainable Finance in Europe*, Londra, 2021; BAINBRIDGE, *Don't Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight*, in *UCLA School of Law, Law-Econ Redirsearch Paper No. 21-10*; BARBARA, *Il valore dell'informazione nella governance della s.p.a. Il consiglio di amministrazione*, Torino, 2019; BEBCHUK-TALLARITA, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, in *Cornell Law Review*, 2020, 164 ss.; BIANCHI, *La gestione dell'impresa*, Bologna, 2021; BIANCHI-MILIĆ, *Le politiche di engagement delle società tra teoria e prassi*, in *Riv. società*, 2021, 5-6, 1324 ss.; BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003*, Torino, 2013; BONELLI, *Gli amministratori di S.p.A. Dopo la riforma delle società*, Milano, 2004; BONELLI, *Presidente del consiglio di amministrazione di s.p.a.: poteri e responsabilità*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 215 s.; BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche. Le regole dell'attività*, Bologna, 2020; BUSCH-FERRARINI-VAN SOLINGE, *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019; CAGNASSO, *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, in *Società*, 2003, 801 ss.; CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, Torino, 1976, 100; CALANDRA BUONAURA, *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze. Studi in onore di Giuseppe Zanarone*, diretto da Benazzo-Cera-Patriarca, Torino, 2011, 651 ss.; CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impresa*, 2015, 19 ss.; CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Tratt. Buonocore*, diretto da Costi, Sez. IV-Tomo 4, VI, Torino, 2019, specie p. 253 ss. e 314 ss.; CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, in *Banca impresa*, 2019, 27 ss.; CALANDRA BUONAURA-PERASSI-SILVETTI, *La banca: l'impresa e i contratti*, in

Tratt. Cottino, Padova, 2001; CALVOSA, *Sui poteri individuali dell'amministratore nel consiglio di amministrazione di società per azioni*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, diretto da Abbadessa-Angelici-Mazzoni, Torino, 2010, 356 ss.; CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino, 2019; CAPRIGLIONE, *Finanza e politica nell'UE dopo la pandemia. Verso un auspicabile incontro*, in *Contr. e impr. Europa*, 2021, 1, 171 ss.; CAPRIGLIONE, *Il sistema finanziario verso una transizione sostenibile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, 1, I, 241 ss.; CAPUTO, *Dalla teoria dei "segnali d'allarme" alla realtà dell'imputazione dolosa nel concorso dell'amministratore non esecutivo ai reati di bancarotta*, in *Riv. società*, 2015, 905 ss.; CENTONZE, *Il concorso mediante omissione degli amministratori senza delega nei reati posti in essere dagli amministratori delegati*, in *Riv. società*, 2007, 722 ss.; CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001; CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. società*, 2015, 947 ss.; CLEMENTINO-PERKINS, *How Do Companies Respond to Environmental, Social and Governance (ESG) ratings? Evidence from Italy*, in *Journal of Business Ethics*, 2021, 379 ss.; COSTI-VELLA, *Banche, governo societario e funzioni di vigilanza*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, 2008, n. 62; DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuove leggi civ.*, 2015, 525 ss.; DE SANDOLI, *Presidente comitato esecutivo e amministratori delegati (art. 2381)*, in *AA.VV., Codice Commentato delle Società*, a cura di Abriani-Stella Richter jr., Torino, 2010, 1039 ss.; EDMANS, *Grow the Pie: How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*, Cambridge, 2020; STRAMPELLI, *Engagement degli investitori istituzionali e colloqui riservati con gli emittenti*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2018, 3, 393 ss.; ENGER-ENRIQUES-RINGE-VAROTTEL-WETZER, *Business Law and the Transition to ta Net Zero Economy*, Monaco, 2022; ENRIQUES-ZETZSCHE-HERTIG, *Improving the Governance of Financial Supervisors*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2011, 357 ss.; ENRIQUES-ZETZSCHE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 294/2014, 2014; FREIBERG-ROGERS-SERAPEIM, *How ESG Issues Become Financially Material to Corporations and Their Investors*, in *Harvard Business School Working Paper*, November 2019 (Revised November 2020), 20-056; FRIEDE-BUSCH-BASSEN, *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2015, 210 ss.; FRIGENI, *La governance delle società bancarie*. Rapporto sull'attività di ricerca progetto PRIN 2010-11 (comitato scientifico: Santoro, Mancini, Paciello, Rispoli Farina, Sciarrone Alibrandi, Tonelli, Valensise); GAMBINO, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni*, in *AA.VV., Studi in onore di G. Cottino*, Padova, 1997, 647; GILLAN ET AL., *Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance*, in *Journal of Corporate Finance*, 66 (2021); HANSEN, *Unsustainable Sustainability*, reperibile in *Oxford Business Law Blog* dell'08/03/2022; HART-ZINGALES, *Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value*, in *ECGI - Finance Working Paper* 521/2017, 1 ss.; HOPT, *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 507/2020, 2020; HOUBEN, *Il dovere di agire in modo informato degli amministratori non esecutivi delle banche*, in *Banca impresa*, 2018, 263 ss.; IRRERA, *Il ruolo del presidente del consiglio di amministrazione nella governance delle banche*, in *NDS - Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, 6, 7 ss.; MACEY-O'HARA, *The Corporate Governance Of Banks*, in *Econ. Pol. Rev.*, 2003, 91 ss.; MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. società*, 2012, 413 ss.; MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in

*Riv. società*, 2020, 268 ss.; MAYER, *Prosperity*, Oxford, 2018; MERUZZI, *Il dovere degli amministratori di agire in modo informato e l'organizzazione interna della società per azioni*, in *Le clausole generali nel diritto societario*, a cura di Meruzzi-Tantini, Padova, 2011, 105 ss.; MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012; MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nelle società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I, 707 ss.; MONTALENTI, *Commento sub art. 2381 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Bologna, 2004, 679; MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, 23 ss.; MONTALENTI, *La Corporate Governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in *Società, Banche e Crisi d'Impresa*. Liber Amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Campobasso-Cariello-Di Cataldo-Guerrera-Sciarrone Alibrandi, Torino, 2014, 2167 ss.; MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 435 ss.; MONTALENTI, *Nuove clausole generali nel diritto commerciale tra civil law e common law*, in *Oss. Dir. Civ. Comm.*, 2015, 133 ss.; MONTALENTI, *Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi*, in *Corporate Governance*, 2022, 1, 9 ss.; MONTALENTI-RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, 5, II, 775; MONTALENTI-RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori non esecutivi*, in *Le azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori di società di capitali. Profili sostanziali e processuali*, a cura di De Poli-Romagnoli, Pisa, 2020, 79 ss.; MOSCO-LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci nelle società di capitali*, in *Riv. società*, 2019, 117 ss.; Mülberr, *Corporate Governance of Banks*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2009, 411 ss.; OROWITZ-KUMAR, *How Investors are Assessing Directors on ESG Matters*, in *Harvard Business Law Forum*, 11/04/2022; PASSADOR, *Gli amministratori non esecutivi di società bancarie nella giurisprudenza*, in *Giur. it.*, 2020, 866 ss.; PASSADOR, *Le funzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni. Tra disciplina di settore e autodisciplina*, Milano, 2021; PASSADOR, *Su alcuni recenti sviluppi dell'autodisciplina*, in *Riv. società*, 2020, 302 ss.; PERUZZO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori di s.p.a.; il ruolo degli amministratori deleganti e la loro responsabilità*, intervento al V convegno annuale dell'associazione Orizzonti del diritto commerciale; PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. società*, 2016, 48 ss.; PRESTI, *Requisiti e criteri di idoneità degli amministratori di banche: il consiglio come giudice di se stesso*, in *Banca impresa*, 2022, 1, 3 ss.; REBOA, *Il monitoring board e gli amministratori indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 657 ss.; RIGANTI, *Appunti sul ruolo degli amministratori privi di delega nelle banche*, in *Banca impresa*, 2017, 452 ss.; RIGANTI, *Il dovere di «agire in modo informato» in capo agli amministratori non esecutivi di banca: verso l'auspicata convergenza tra disciplina generale e previsioni settoriali?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, 6, II, 860; RIGANTI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche tra vigilanza esterna e corporate governance*, Torino, 2019; RIGANTI, *La gestione del rischio nelle banche: aspetti di corporate governance e impatto sul sistema dei controlli interni nelle società*, in *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, a cura di Cerrato, Torino, 2019, 179 ss.; RIOLFO, *La "visione" europea di impresa "sostenibile": mito o realtà?*, in *Contr. e impr. Europa*, 2021, 3, 533 ss.; ROLLI, *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, Bologna, 2021; SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della "sana e prudente gestione"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, I, 131 ss.; SCARLINO, *Crisi della s.p.a. e doveri degli amministratori*, Torino, 2020; SCOTTI CAMUZZI, *Le nuove Disposizioni di Vigilanza sul sistema dei controlli interni nelle banche. Un commento introduttivo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, I, 147 ss.; SPOLIDORO, *Poteri di controllo individuale degli amministratori*

“non delegati” nelle società per azioni, nota a Trib. Milano 12/12/2012, in *Giur. comm.*, 2013, II, 1077 ss.; STELLA RICHTER JR., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. società*, 2012, 663 ss.; STELLA RICHTER JR., *La informazione dei singoli amministratori*, in *Banca impresa*, 2017, 331 ss.; STELLA RICHTER JR., *Long termism*, in *Riv. società*, 2021, 16 ss.; THAKOR, *Post-Crisis Corporate Culture and Governance in Banking*, in *ECGI Finance Working Paper*, n. 658/2020, 2020; TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla “supremazia degli interessi dei soci” alla libertà di scelta dello “scopo sociale”?*, in *Riv. società*, 2021, 3 ss.; VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impresa*, 2014, 289 ss.; VERNERO, *I poteri informativi del presidente del consiglio di amministrazione e dei singoli amministratori non esecutivi*, in corso di pubblicazione su *Il Nuovo diritto delle società*, 2022; ZAMMITTI, *L’impresa socialmente irresponsabile: un primo itinerario di giurisprudenza, anche in prospettiva comparata*, in *Società*, 2021, 8-9, 1018 ss.; ZANARDO, *Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nelle società per azioni*, Padova, 2010, 115 ss.

Consultabile anche su [lamiabiblioteca.com](http://lamiabiblioteca.com)



€ 175,00 I.V.A. INCLUSA