

PAOLO MONTALENTI

DALLA CORPORATE GOVERNANCE  
AL MODELLO DI ORGANIZZAZIONE 231.  
IL COORDINAMENTO DEI CONTROLLI SOCIETARI

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Principi di corretta amministrazione, adeguatezza degli assetti organizzativi, sistema di controllo interno. – 3. Il concetto di controllo: i nuovi paradigmi. – 4. (*Segue*) Controllo diretto e controllo indiretto. – 5. Il sistema dei controlli interni: istituzione, valutazione e vigilanza. – 6. Il coordinamento tra gli organi di controllo: un problema aperto. – 7. Il sistema dei controlli interni: sinergie o inefficienze? – 8. La nuova disciplina della revisione legale (d.lgs. 27.1.2010, n. 39) e i controlli interni. Il comitato per il controllo interno e la revisione legale. – 9. L'organismo di vigilanza: profili generali. – 9.1. ODV e personalità giuridica. – 9.2. I modelli. – 9.3. ODV: profili di qualificazione. – 9.4. ODV e gruppi di società. – 10. La composizione dell'ODV. Efficacia, competenza, imparzialità, indipendenza. – 11. Nomina; durata in carica; revoca; responsabilità. – 12. Poteri e responsabilità. – 13. L'istituzione del modello 231: onere e obbligo? – 14. Recenti interventi. – 15. Il problema irrisolto: sovrapposizioni e non coordinamento. – 16. Il nuovo Codice di Autodisciplina. – 17. Proposte. – 18. *Corporate governance*, etica e diritto.

1. *Premessa*

La materia dei controlli interni nelle società di capitali<sup>1</sup> rappresenta uno dei temi fondamentali, se non il tema fondamen-

---

<sup>1</sup> Segnalo alcuni lavori in cui ho trattato il tema degli assetti organizzativi e del sistema dei controlli: da ultimo *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, 42 ss.; precedentemente si vedano *I controlli societari: recenti riforme, antichi problemi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, 535; *Sistemi di controllo interno e corporate governance: dalla tutela*

tale, della *corporate governance* negli ordinamenti dei paesi industriali avanzati.

Dal *Sarbanes Oxley Act* – si pensi, in particolare, alle norme in tema di *Audit Committee* (sec. 301) – al *Dodd-Frank Act* – si pensi alle *rules* in tema di “*Strengthening Corporate Governance*” (sec. 972) – il sistema statunitense ha rappresentato, sia pure con soluzioni suscettibili di valutazioni critiche per eterogenesi dei fini da eccesso di rigore (si pensi ai numerosi *delisting*), un punto di riferimento anche per gli ordinamenti europei.

Si pensi, ad esempio, alla disciplina dei *non audit services* nella l. 262/2005, mutuata, appunto, dal *Sarbanes-Oxley Act*.

---

delle minoranza alla tutela della correttezza gestoria, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I, 243 ss.; Consiglio di amministrazione e organi delegati: flussi informativi e responsabilità, in *Le Società*, 1998, 899 ss.; Corporate Governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione, in *Riv. soc.*, 2002, 803 ss.; L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003, 65 ss.; La società quotata, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, vol. IV, t. 2, Cedam, 2004, 227 ss.; La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata, in *Giur. comm.*, I, 2005, 435 ss.; Il sistema dei controlli interni nelle società di capitali, in *Le Società*, 2005, 294 ss.; Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Utet, Torino, 2006, vol. 2, 832 ss.; Sui controlli societari: funzioni da semplificare, in *Il Sole 24 Ore*, 27 novembre 2007; Organismo di vigilanza e sistema dei controlli, in *Giur. comm.*, 2009, I, 643 ss.; Il sistema dei controlli interni: realtà e prospettive, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 935 ss. Il sistema dei controlli: profili generali, in ABRIANI, AMBROSINI, CAGNASSO, MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Trattato Cottino*, vol. V, 1, Padova, 2010, 691, anche per riferimenti. Questo contributo riprende, in parte, alcuni degli scritti citati.

<sup>2</sup> Per una trattazione completa e aggiornata si veda ora DE NICOLA, *Il diritto dei controlli societari*, ed. *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2010. In argomento si vedano, almeno, AA.VV., *Controlli interni ed esterni nelle società per azioni*, Milano, 1972; ROOT, *Beyond COSO. Internal control to enhance corporate governance*, Hoboken (New York), 2000; BARALDI, PALETTA e ZANIGNI, *Corporate governance e sistema di controllo interno*, Milano, 2004; COMOLI, *I sistemi di controllo interno nella corporate governance*, Milano, 2002; EISENBERG, *Corporations and Other Business organizations. Cases and Materials*, 9ª ed., New York, 2005, 199; AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, Torino, 2003, 71; RORDORF, *Il nuovo sistema dei controlli sindacali nelle società per azioni*, in *Foro it.*, 1999, V, 242; AA.VV.,  *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, Atti convegno CNPDS - Fondazione Courmayeur, 1-2 ottobre 2004, Milano, 2005; CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Norme di comportamento del collegio sindacale*, 1 gennaio 2012, reperibile sul sito [www.cndcec.it](http://www.cndcec.it).

In Italia la materia è stata oggetto di plurimi interventi<sup>2</sup>: dalla separazione tra controllo di legalità e controllo contabile nelle società quotate, con la l. 216/1974, all'introduzione della vigilanza sui principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza degli assetti organizzativi in capo al collegio sindacale di società quotate, con il testo unico della finanza nel 1998, all'estensione di poteri analoghi al collegio sindacale nelle non quotate con la riforma societaria del 2003, sino al recente intervento sul comitato per il controllo interno e la revisione contabile, di cui all'art. 19, d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Il quadro si compone, in realtà, di ulteriori tasselli normativi e regolamentari: si pensi alle competenze del collegio sindacale in tema di regole di governo societario (art. 149, 1° co., lett. *c-bis*, t.u.f.) e alle competenze del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili in materia di "adeguate procedure amministrative e contabili" per la formazione del bilancio (art. 154-*bis*, comma 3°, t.u.f.), introdotte dalla legge sulla tutela del risparmio (l. 28 dicembre 2005, n. 262), alle disposizioni regolamentari nei settori vigilati, al Comitato per il controllo interno previsto dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana.

Ed è paradigmatico con quale attenzione, e costanza, operatori e studiosi stiano formulando quantomeno da un decennio riflessioni, valutazioni, proposte: penso al Convegno di Borsa Italiana su "*Il sistema dei controlli*" del 2001, al Convegno di Assonime del 2009 su "*I controlli societari. Molte regole nessun sistema*"<sup>3</sup>, alle indagini statistiche dell'Osservatorio sul Diritto Societario della Camera di Commercio di Milano e i correlativi Convegni, del 2007 e del 2009<sup>4</sup>.

Ritengo che la materia sia lontana dall'aver raggiunto un assetto definitivo soddisfacente.

Per dimostrare questo assunto una riflessione sistematica – sia pur sintetica – è necessaria.

<sup>3</sup> Gli atti sono pubblicati in AA.VV., a cura di ASSONIME, *I controlli societari. Molte regole nessun sistema*, Milano, 2009.

<sup>4</sup> Cfr. Osservatorio del Diritto societario, *Il sistema dei controlli societari: una riforma incompiuta?*, ed. *Il Sole 24 Ore*, 2008; ID., *Il sistema dei controlli interni nelle società quotate: i risultati di una ricerca*, ed. *Il Sole 24 Ore*, 2010.

2. *Principi di corretta amministrazione, adeguatezza degli assetti organizzativi, sistema di controllo interno*

Il tema dei controlli interni è stato, in parte, toccato dal d.lgs. 39/2010, ma per inquadrare correttamente i complessi problemi che la materia suscita, si deve prendere le mosse dalla riforma del diritto societario.

La riforma del 2003 ha elevato, come è noto, i *principi di corretta amministrazione* a clausola generale di comportamento degli amministratori, prima espressamente contemplata soltanto per le società quotate [arg. ex art. 149, lett. b) t.u.f.].

Lo si evince dalla previsione di un obbligo specifico di vigilanza sul rispetto di tali principi in capo agli organi di controllo, anche se, a mio parere per un difetto di coordinamento, la statuizione espressa si rinviene soltanto per il collegio sindacale (art. 2403) e per il consiglio di sorveglianza [(art. 2409-*octiesdecies*, 1° co., lett. c)], ma non per il comitato per il controllo sulla gestione (cfr. art. 2409-*octiesdecies*).

Il rispetto delle regole, anche tecniche, elaborate dalla prassi e dalle scienze aziendali, e non solo giuridiche, di buona gestione è oggi, dunque, norma di diritto comune.

Inoltre il paradigma degli *assetti organizzativi adeguati*, asurge a canone necessario di organizzazione interna dell'impresa, sul piano gestionale, amministrativo e contabile, e, conseguentemente, a direttrice fisiologica dell'attività, strumento di tracciabilità dei processi, criterio di valutazione della responsabilità di amministratori, dirigenti e controllori.

Le regole organizzative escono dunque dall'area meramente fattuale della tecnica aziendalistica, al più recuperabile a giuridica rilevanza attraverso la clausola generale della diligenza (ora professionale), superano i confini dei settori vigilati (banche, assicurazioni, società quotate), dove erano state già prima contemplate in sede di regolazione secondaria, e si estendono a tutte le società azionarie come regola generale di diritto comune<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Sull'argomento si veda, per tutti, MONTALENTI, *Commento sub art. 2381*, in *Il*

Segmento, e fulcro, degli assetti organizzativi adeguati è il *sistema di controllo interno*.

Il *sistema di controllo interno*, in un'accezione generale, può essere definito come «*l'insieme delle strutture e delle procedure interne all'impresa dirette a verificarne il funzionamento con l'obiettivo di conseguire trasparenza informativa, correttezza gestionale, efficacia ed efficienza*»; esso costituisce sicuramente lo snodo cruciale dell'articolazione del potere d'impresa e delle regole di responsabilità.

Sul piano normativo osserviamo che il sistema di controllo interno parrebbe assumere espressamente giuridico rilievo *esclusivamente nel modello monistico*.

Si tratta, tuttavia, come ho già in altra sede più ampiamente dimostrato, di una disparità di regolazione che non trova giustificazione, dal momento che i modelli di amministrazione alternativi, dualistico e monistico, si pongono come modelli indifferenziati, applicabili a qualsiasi tipologia d'impresa.

Ritengo, quindi che si debba pervenire alla conclusione che l'obbligatorietà del sistema di controllo interno deve essere riconosciuta in termini di *adeguatezza della struttura organizzativa della società, valutata in rapporto alle dimensioni dell'impresa* e non in ragione dei sistemi amministrativi adottati. Resta fermo, peraltro, che per la *società quotata* su mercati regolamentati l'*obbligatorietà del sistema di controllo interno* è espressamente prevista dal legislatore del testo unico [arg. ex art. 149, comma 1° lett. c) t.u.f. e art. 149, comma 4-bis]<sup>6</sup>.

---

*nuovo diritto societario*, diretto da Cottino et Al., vol. 1, Bologna, 2004, 682; IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005.

<sup>6</sup> L'obbligatorietà del controllo interno nel sistema monistico è invece prevista, come si è detto, in via generale per tutte le società: pertanto l'esclusione dell'applicazione della lett. c) dell'art. 149 t.u.f. al comitato per il controllo della gestione stabilita dal comma 4-ter del medesimo articolo è, a ben vedere, impropria, perché la vigilanza sul sistema di controllo interno nel sistema monistico da parte del comitato di controllo sulla gestione è prevista dall'art. 2409-octiesdecies, comma 5° lett. b), la cui applicazione nelle quotate non è esclusa, come si evince dall'art. 154 t.u.f., ai sensi del quale al comitato per il controllo sulla gestione delle società per azioni quotate non si

Ma una riflessione critica sulla materia, e in particolare sulle recenti riforme, richiede qualche considerazione sistematica di ordine più generale.

### 3. *Il concetto di controllo: i nuovi paradigmi.*

La partizione concettuale tradizionale in tema di controllo – controllo di legalità (formale e sostanziale), controllo di merito – merita una rivisitazione sistematica.

Il *controllo di merito*, e cioè il controllo sull'opportunità e la convenienza economica dell'attività (più che dei singoli atti) di gestione, spetta ai soci nei confronti del consiglio di amministrazione e a quest'ultimo, come *plenum*, nei confronti dei delegati. Si tratta di un controllo in forma di *potere di indirizzo, di condizionamento* e anche di *contrapposizione antagonistica*, con la revoca dell'amministratore o della delega, non già di sorveglianza e verifica in funzione di eventuali iniziative sul terreno della responsabilità.

Infatti il *merito* della gestione, e cioè il contenuto delle scelte manageriali è assistito – il punto è pacifico anche nel nostro ordinamento – dalla c.d. *business judgement rule*: le operazioni gestorie degli amministratori non sono sindacabili, né dal collegio sindacale, né dal comitato *audit*, né dai revisori, né dal giudice se non in caso di *manifesta irrazionalità* oppure di *palese assenza di procedimenti di valutazione* dei profili economici, finanziari, tecnici dell'operazione (ma allora, a rigore, per violazione delle regole di corretta gestione)<sup>7</sup>.

L'altro profilo del controllo è il *controllo sull'adeguatezza degli assetti organizzativi*, cioè il controllo sull'idoneità dell'intero

---

applicano soltanto gli articoli 2399, 1° comma e 2409-*septies* del codice civile; dal che discende che l'art. 2409-*octiedecies* trova, invece, applicazione.

Un *puzzle* normativo vagamente barocco, dal quale si evince, in definitiva, che per tutte le società quotate, quale che sia il modello di *governance* adottato, l'*istituzione del sistema di controllo interno* è sempre obbligatoria.

<sup>7</sup> Sul punto si veda, tra le decisioni più recenti, Cass., 12 agosto 2009, n. 18231, in *Diritto & Giustizia*, 2009.

sistema di funzionigramma e di organigramma e in particolare del sistema procedurale di controllo, dal monitoraggio dei rischi (c.d. funzione di *risk management*) alla verifica del rispetto delle regole, primarie e secondarie (c.d. funzione di *compliance*).

Si aggiunga, ancora, il controllo sul *rispetto dei principi di corretta amministrazione*, la verifica, cioè dell'osservanza delle regole tecnico-aziendalistiche – istruttorie, procedurali, decisionali – che concretano la diligenza professionale del buon amministratore (cfr. art. 2392, nuovo testo, cod. civ.) Controlli che sono affidati, con compiti differenziati, sia all'organo di gestione come *plenum* sia all'organo di controllo. (cfr. art. 2381, comma 3°, art. 2403, comma 1°, art. 149, comma 1° t.u.f.; art. 149, comma 4-*bis* e comma 4-*ter*, t.u.f.).

In conclusione il concetto di controllo pare oggi doversi più analiticamente scomporre in (i) *controllo di merito* (ii) *controllo di adeguatezza organizzativa* (iii) *controllo di correttezza gestionale* (iv) *controllo di legalità sostanziale* (v) *controllo di legalità formale*.

Ma il problema è, a ben vedere, più complesso.

La *nozione di controllo* è infatti ormai difficile da decifrare, perché è utilizzata per indicare concetti e funzioni assai diversi<sup>8</sup>: dall'influenza dominante su di una società controllata alla valutazione di merito delle scelte gestionali; dalla verifica di legalità al giudizio di correttezza istruttoria e procedurale; dal controllo preventivo sull'idoneità delle procedure e degli assetti organizzativi adottati al controllo successivo sul concreto funzionamento degli stessi; dalla vigilanza diretta sull'operatività delle funzioni d'impresa alla vigilanza indiretta effettuata attraverso l'assunzione di informazioni. Le categorie si sono, ormai, moltiplicate: a quelle sopra classificate possono aggiungersi, ancora, il (vi) *controllo di efficienza* e il (vii) *controllo di efficacia*, concetti intermedi tra correttezza e merito.

<sup>8</sup> Si veda, in argomento, P. FERRO LUZZI, *Controllo: organi, funzioni e attività*, in AA.VV., *I controlli societari. Molte regole nessun sistema*, cit., 115 ss.; ID., *Riflessioni in tema di controllo*, in *Diritto, mercato ed etica. Dopo la crisi, Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, 309 ss.

Ed ancora ci si dovrebbe interrogare sulla distinzione tra *controllo* e *vigilanza*, per verificare se i due concetti siano coestensivi o se, per contro, il controllo evochi strumenti di verifica più pervasivi di contro alla vigilanza, che potrebbe essere intesa come attività di sorveglianza generale e, di regola, indiretta. Si pensi, ad esempio, alla funzione di *internal auditing* ripartita tra amministratore delegato – con funzioni, dunque, di controllo in senso proprio – e presidente – con funzioni, dunque, di supervisione sintetica –.

Deve peraltro rilevarsi che il legislatore predica allo stesso verbo oggetti diversi che caratterizzano con declinazioni diverse la condotta.

Ad esempio il collegio sindacale “*vigila*” sull’“*osservanza*” della legge e dello statuto [art. 2403, cod. civ.; art. 149, 1° comma, lett. *a*), t.u.f.], mentre il consiglio di amministrazione (nelle quotate) “*vigila*” sul “*rispetto effettivo*” delle procedure (art. 154-*bis*, 4° comma, t.u.f.): espressione, quest’ultima, che sembra evocare un controllo più pervasivo.

Gli organi delegati, invece, e il dirigente preposto, “*attestano*” anche “*l’effettiva applicazione*”: espressione che pare alludere ad un controllo ancor più immediato e diretto.

Un esempio può chiarire la rilevanza applicativa delle diverse categorie così come ricostruite, in un tentativo di inquadramento sistematico.

Si pensi ad una operazione di acquisizione di una partecipazione di controllo di società estera da parte di una società italiana.

Il *controllo di merito* concerne la convenienza dell’operazione, in termini di espansione del mercato, di redditività immediata o di redditività prospettica.

Il *controllo di legalità* si appunterà sul rispetto delle normative interne (legislazione *antitrust*, regolamento su operazioni con parti correlate, eventuali maggioranze statutarie qualificate, poteri di rappresentanza, ecc.) e dell’ordinamento straniero (normativa sugli investimenti esteri, legislazione sui *take-over*, normativa fiscale ecc.).

Il *controllo di correttezza* dovrà verificare se siano state adottate le procedure informative e istruttorie tipiche in questa categoria di operazioni (perizie di *merchant bank* indipendenti, *financial planning*, *due diligence* e così via).

Il *controllo di efficienza e di efficacia* dovrà valutare quale sia l'impatto dell'acquisizione sulla struttura dell'impresa (razionalizzazione di funzioni, sinergie, integrazioni sistemiche ecc.).

E i diversi organi dovranno esercitare la propria funzione di *controllo in forma diretta* – così, ad esempio, l'amministratore delegato –; in forma di *valutazione decisionale* – così il consiglio di amministrazione se l'operazione è di competenza collegiale – oppure di *informazione*, anche attiva, in caso di competenza degli esecutivi; in forma di *vigilanza*, se del caso ispettiva, dell'organo di controllo; di *supervisione informativa* sul rispetto delle regole di correttezza da parte del comitato *audit* di amministratori indipendenti.

In conclusione credo che si possa affermare che – pur nelle inevitabili contiguità – le categorie logico-giuridiche elaborate dal legislatore e dalla dottrina possano trovare, *se razionalizzate*, pratica applicazione nell'operatività ancorché sempre più complessa dell'impresa. Un assunto deve essere ribadito: il controllo si emancipa dall'accezione tradizionale di “verifica *ex post*” (derivato del diritto amministrativo) e si evolve in elemento coesistente dell'esercizio dell'impresa e del potere amministrativo<sup>9</sup>.

#### 4. (Segue) *Controllo diretto e controllo indiretto*

La distinzione tra controllo e vigilanza e le altre subfattispecie ora segnalate evocano però un'ulteriore partizione che non trova un riferimento normativo specifico ma che ha una rilevanza cruciale nella realtà operativa dei controlli, ovvero la sud-

---

<sup>9</sup> Così, con chiara intuizione, FERRO LUZZI, *Controllo: organi, funzioni e attività*, in AA.VV., *I controlli societari. Molte regole nessun sistema*, cit., 115 ss.; ID., *Riflessioni in tema di controllo*, in *Diritto, mercato ed etica. Dopo la crisi, Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, 309 ss.

divisione del controllo tra *controllo diretto* e *controllo indiretto*. Una bipartizione che incrocia trasversalmente organi e funzioni e che vede però, nella tipologia economico-sociale, la netta *prevalenza dei controlli indiretti sui controlli diretti*.

Ciò deriva, è indubbio, anche dalla oggettiva complessità della grande impresa moderna nella quale il potere, sia pure gerarchicamente organizzato, è fortemente articolato e diffuso, per cui ben si può affermare che anche la “direzione suprema degli affari” si estrinseca, da un lato, in linee direttrici generali, dall’altro nella verifica dell’efficienza e dell’efficacia dell’azione di altri soggetti (organi delegati, alta dirigenza, *managers*, responsabili di settore, amministratori di società controllate ecc.).

Analogo fenomeno si verifica nelle procedure di controllo per cui molte istanze procedono non già ad atti di ispezione e di controllo diretto bensì ad atti di accertamento presso le “istanze inferiori” volti a verificare il corretto svolgimento delle procedure di controllo e l’adeguatezza degli assetti organizzativi di cui le procedure stesse sono parti integranti.

L’amministratore delegato riceve i *report* del preposto al sistema di controllo interno, questi le informazioni dai propri sottoposti, il consiglio di amministrazione – per effettuare la valutazione di adeguatezza – le “attestazioni di conformità” degli organi delegati, “validate” dal preposto al controllo interno e dal collegio sindacale, che sugli assetti organizzativi deve vigilare con atti di ispezione sì ma, anch’esso, prevalentemente, attraverso un’attività di sorveglianza indiretta.

In conclusione il sistema si presenta come una sorta di “*piramide rovesciata*” che ricomprende l’insieme delle funzioni di controllo indiretto e che poggia sul vertice, anch’esso rovesciato, dei controlli diretti su cui si regge, in definitiva, l’intera architettura.

Difficile dire se la materia debba essere in qualche modo regolata in via normativa: certo è però che il sistema presenta un rischio di fragilità, in quanto se i controlli diretti (i cosiddetti “controlli di linea”) dovessero fallire, l’intero sistema dei controlli si troverebbe ad essere inefficace. In altre parole: i controlli

diretti, se non opportunamente presidiati, ad esempio con l'istituzione di "controllori dei controllori", i quali verifichino, periodicamente ma sistematicamente e direttamente, che i controlli diretti siano effettuati e che siano effettuati in modo adeguato, rischiano di minare la solidità e l'efficacia dell'intero sistema.

I controlli indiretti, proprio perché molteplici articolati e diffusi, contengono in sé maggiori risorse di *feedback* e quindi di "autocorrezione", ma, proprio perché si fondano sui controlli diretti e, quindi, sul presupposto della loro efficacia, rischiano anch'essi, un "default a catena", in caso di carenza o di inefficacia di questi.

Un problema che la sovrapposizione di funzioni di controllo indiretto, di cui si è detto, può certamente acuire.

#### 5. *Il sistema dei controlli interni: istituzione, valutazione e vigilanza*

Se, come si è osservato, il sistema di controllo interno è parte, e nel contempo elemento essenziale degli assetti organizzativi, dalle disposizioni del modello-base di amministrazione e controllo si evincono le regole sul controllo del sistema di controllo interno:

(i) gli organi delegati *curano* che l'assetto, organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alla dimensione dell'impresa (art. 2381, 5° co.);

(ii) il consiglio di amministrazione ne *valuta* l'adeguatezza sulla base delle informazioni ricevute (art. 2381, 5° co.);

(iii) il collegio sindacale (art. 2403, 1° co.), o il consiglio di sorveglianza [art. 2409-terdecies, 1° co., lett. c)] o il comitato per il controllo sulla gestione [art. 2409-octiesdecies, 5° co., lett. b)] *vigilano* sull'adeguatezza.

Si aggiungano, nelle società quotate, le competenze assegnate al *dirigente preposto alla relazione dei documenti contabili societari*, il quale «*predispone adeguate procedure amministrative e contabili* per la formazione del bilancio di esercizio e, ove pre-

visto dal bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario» (art. 154-bis, T.U.F.).

In conclusione la verifica *sull'adeguatezza della struttura organizzativa*, amministrativa e contabile, e quindi sul *sistema di controllo interno*, che, sia pure con maggiore o minore complessità, in ragione della natura e della dimensione dell'impresa, ne è articolazione necessaria, è oggi compito espressamente assegnato sia al *consiglio di amministrazione* come *plenum* sia all'*organo di controllo*, anche se con tipologie di controllo diverse, di *valutazione*, il primo, di *vigilanza* (ma anche con atti ispettivi), il secondo.

Ma il sistema dei controlli, sviluppatosi in modo disorganico tra riforma di diritto comune, interventi nei settori vigilati, leggi speciali si configura oggi come campo ampiamente problematico.

#### 6. *Il coordinamento tra gli organi di controllo: un problema aperto.*

Il problema del coordinamento tra organi e funzioni è questione strettamente connessa al tema delle sovrapposizioni ma è meritevole di autonoma considerazione.

Gli operatori si chiedono, infatti, come coordinare l'intero meccanismo dei controlli e cioè i rapporti tra funzioni (le diverse fattispecie di controllo) e i diversi organi ad esse deputati (sindaci, revisori, amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, *leading independent director*, comitato *audit*, preposto al controllo interno, responsabile dei documenti contabili, organismo di vigilanza... ecc.). Problema che si acuisce nei settori vigilati – banche e assicurazioni – ove si aggiungono le norme speciali, primarie e secondarie, e le Istruzioni dell'Organo di vigilanza.

Nel settore assicurativo, ad esempio, si è espressamente affrontato il problema.

Infatti il Regolamento ISVAP, 20 marzo 2008, n. 20, disciplina la materia con particolare analiticità, collegando stretta-

mente – in materia di controlli interni, di componenti del sistema, di flussi informativi, di gestione dei rischi, di esternalizzazione – le regole aziendalistiche con i precetti normativi<sup>10</sup>.

Il regolamento affronta con una disposizione specifica (art. 17), il tema – di rilievo sistematico generale – del *coordinamento tra organi di controllo*. La norma secondaria stabilisce infatti che «*l'organo di controllo, la società di revisione, la funzione di revisione interna, di risk management e di compliance, l'organismo di vigilanza di cui al decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, l'attuario incaricato e ogni altro organo o funzione a cui è attribuita una specifica funzione di controllo collaborano tra di loro, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei rispettivi compiti*».

*L'organo amministrativo definisce e formalizza i collegamenti tra le varie funzioni a cui sono attribuiti compiti di controllo».*

A ben vedere si tratta di una norma per così dire “ottimistica” che rinvia alla autonomia privata la soluzione di uno dei problemi più delicati in materia di amministrazione e controllo, area del diritto societario in cui il legislatore, primario e secondario, è intervenuto con particolare intensità, ma che ora suscita, come si è visto, in operatori ed interpreti il grave interrogativo se la pluralità di istanze di controllo stimoli sinergie virtuose o produca invece inefficienti sovrapposizioni o duplicazioni. Anche se, in effetti, spesso l'autonomia privata è in grado di individuare, grazie proprio alla flessibilità dell'autoregolazione, soluzioni più efficaci di quanto non sia in grado di fornire la rigidità della disposizione normativa<sup>11</sup>.

---

<sup>10</sup> Di particolare interesse la nozione di “Alta Direzione”, che getta un ponte tra diritto societario e diritto dell'impresa; la disciplina delle funzioni di controllo – revisione interna, *risk management* e *compliance* – di cui si individuano analiticamente le articolazioni operative; le disposizioni in materia di gruppo assicurativo.

<sup>11</sup> Mi permetto, sul punto, di rinviare al mio *Società quotate, mercati finanziari e tecniche di regolazione*, in Omaggio a Piergaetano Marchetti, *Diritto, mercato ed etica. Dopo la crisi*, a cura di Luigi Arturo Bianchi, Federico Ghezzi, Mario Notari, Milano, 2010, 437 ss.

### 7. *Il sistema dei controlli interni: sinergie o inefficienze?*

Il sistema dei controlli si articola infatti nel nostro ordinamento in una pluralità di funzioni ed in una pluralità di organi i cui confini non paiono chiaramente delineati.

Più precisamente è vero che i controlli – di legalità, di legalità sostanziale, di correttezza gestionale, di efficienza, di efficacia, di merito – presentano, come si è detto, inevitabili profili di contiguità e di parziale sovrapposizione che si riflettono quindi, e si acquiscono, nell'imputazione a più organi.

Vero è anche però che là dove i confini risultano troppo incerti, le sovrapposizioni eccessive, gli organi competenti troppo numerosi il rischio di conflitti di competenza negativi e di conseguenti inefficienze è elevato e insidioso.

Il catalogo è, di per sé, indicativo. Limitando l'esame alle funzioni di controllo possiamo osservare quanto segue.

In relazione agli *assetti organizzativi* concorrono, come si è visto, a vigilarne l'adeguatezza sia il *collegio sindacale* sia il *consiglio di amministrazione*, in termini anche di vigilanza sul suo concreto funzionamento, il primo; di mera valutazione, il secondo (cfr. art. 2403, art. 2381, comma 3° c.c.).

Ma nelle società quotate anche il *comitato per il controllo interno*, previsto dal Codice di Autodisciplina e composto esclusivamente da amministratori indipendenti, esprime pareri, oltre al resto, sulla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, che degli assetti organizzativi è parte integrante.

Anche il *dirigente preposto* alla redazione dei documenti contabili societari è coinvolto nella medesima funzione: egli *pre-dispone* adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione dei bilanci (art. 154-bis, comma 3°) che certamente fanno parte degli assetti organizzativi adeguati; a ben vedere con una competenza concorrente con gli *organi delegati* che *curano* l'adeguatezza degli assetti organizzativi complessivi (art. 2381, comma 5°).

Materia su cui vigila anche la *società di revisione*, o il *revisore legale* (cfr. d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39), che informa senza in-

dugio la Consob e il collegio sindacale dei fatti ritenuti censurabili, quindi, eminentemente, *ratione materiae*, eventuali *default* nelle procedure di controllo interno, in particolare in materia contabile.

E le funzioni di controllo ora passate in rassegna si intersecano con i compiti dell'*organismo di vigilanza ex d.lgs. 231/2001*<sup>12</sup>, nella misura in cui i modelli di prevenzione devono contenere procedure dirette anche a prevenire la commissione di reati contabili.

La materia si collega del resto, strettamente, alla tematica degli assetti organizzativi. Infatti, in linea di principio, la predisposizione del modello 231 è, tecnicamente, un onere: la sanzione per la mancata adozione, in base alla legge speciale, può essere comminata *ex post*, come sanzione amministrativa, in caso di perpetrazione del reato nell'interesse dell'ente.

Vero è anche però che l'art. 2381 impone agli amministratori di dotare la società di assetti organizzativi adeguati: là dove il rischio da reato, e quindi il rischio di sanzione per la società, non sia insignificante, la mancata predisposizione del modello – come ha recentemente sancito il Tribunale di Milano<sup>13</sup> – costituisce *anche* un inadempimento agli obblighi degli amministratori di predisporre assetti organizzativi adeguati.

Il dubbio che prevalgano duplicazioni e sovrapposizioni su convergenze e sinergie e che una revisione sia necessaria pare fondato<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> Mi permetto di rinviare a due contributi che ho dedicato all'argomento: MONTALENTI, *Organismo di vigilanza e sistema dei controlli*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 643 ss.; ID., *Organismo di vigilanza 231 e gruppi di società*, in *AGE*, 2009, 383 ss. Vedi anche ID., *L'organismo di vigilanza ex d.lgs. 231/2001*, in ABRIANI, AMBROSINI, CAGNASSO, MONTALENTI, *Le società per azioni*, cit., 842 ss.

<sup>13</sup> Cfr. Trib. Milano, 13 febbraio 2008, n. 1774, reperibile sul sito *www.confindustria.it*.

<sup>14</sup> La materia è già stata oggetto di uno specifico Convegno promosso dall'Osservatorio sul Diritto Societario della Camera di Commercio di Milano del 28.11.2008; si vedano gli atti in AA.VV., *Il sistema dei controlli societari: una riforma incompiuta?*, cit.

8. *La nuova disciplina della revisione legale (d.lgs. 27.1.2010, n. 39) e i controlli interni. Il comitato per il controllo interno e la revisione legale*

Il legislatore anziché riordinare la materia o anche soltanto introdurre qualche elemento di semplificazione o di razionalizzazione, nel recente intervento legislativo di attuazione della Direttiva Comunitaria ha reso ancor più complesso il quadro ora delineato, sotto il profilo dei rapporti tra il collegio sindacale e il comitato per il controllo interno previsto, per le società quotate, dal Codice di Autodisciplina.

Infatti il d.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, che ha dato attuazione alla Direttiva 2006/43/CE relativa alla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, ha dettato una disposizione specifica in tema di controllo interno.

L'art. 19 ha stabilito che nei cosiddetti "enti di interesse pubblico" (società quotate, banche, imprese di assicurazione, SGR, SIM, SICAV, ecc.: cfr. art. 16 d.lgs. 39/2010) deve essere istituito un apposito organo definito "*comitato per il controllo interno e la revisione contabile*". A questo organo è espressamente attribuita la funzione di «vigilanza su: *a) il processo di informativa finanziaria; b) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna, se applicabile, e di gestione del rischio; c) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; d) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti*».

Dal dato testuale del secondo comma del medesimo articolo si evince che, in realtà, non di un nuovo organo si tratta bensì di un'estensione dei poteri dell'organo di controllo. La norma stabilisce infatti che il comitato per il controllo interno e la revisione contabile "*si identifica*", nel modello tradizionale, con il collegio sindacale, nel modello dualistico con il consiglio di sorveglianza a meno che ad esso siano attribuite funzioni strategiche [art. 2409-*terdecies*, 1° comma, lett. *f-bis*)], nel qual caso il comi-

tato deve essere costituito al suo interno; nel sistema monistico con il comitato per il controllo sulla gestione.

Di là dalla singolarità della formulazione legislativa – “il comitato ... si identifica con ...” – ritengo che le nuove disposizioni non abbiano introdotto un nuovo organo, ma abbiano, per contro, ampliato (o precisato) le funzioni dell’organo di controllo (collegio sindacale, consiglio di sorveglianza – o comitato costituito al suo interno –, comitato per il controllo sulla gestione).

Si deve poi osservare che diverse competenze introdotte con la riforma ancorché apparentemente “nuove” sono, a mio parere, ricomprese, pressoché *in toto*, nelle funzioni degli organi di controllo.

Ad esempio la vigilanza su il “*processo di informativa finanziaria*” è, a ben vedere, una specificazione del controllo sul rispetto della legge, delle regole di correttezza gestionale e dell’adeguatezza degli assetti organizzativi.

La vigilanza sull’“*efficacia del sistema di controllo interno, di revisione interna, se applicabile e di gestione del rischio*”, in ragione di quanto poco sopra argomentato, ben può ritenersi ricompresa – ancorché utilmente precisata come competenza espressa – nella vigilanza sugli assetti organizzativi, di cui controllo interno e gestione del rischio costituiscono un segmento procedurale, di complessità graduata in ragione delle caratteristiche dimensionali e operative dell’impresa.

Per quanto riguarda poi la *vigilanza sull’indipendenza del revisore*, con particolare riferimento ai *non audit services*, può dirsi, nuovamente, che si tratta del controllo su di una, sia pur specifica, disposizione di legge: la novità della disposizione consiste, quindi, nell’imporre una verifica precisamente individuata nell’oggetto, che può, allora, richiedere atti di ispezione espressamente dedicati.

Il punto più critico è, a mio parere, rappresentato dalla funzione di vigilanza su “*la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati*”.

Ritengo che l’interpretazione della nuova disposizione debba essere rigorosamente restrittiva e che non possa dunque repu-

tarsi surrettiziamente reintrodotta una competenza contabile in capo al collegio sindacale.

In altre parole l'organo di controllo dovrà sì esercitare una vigilanza specifica in materia, ma limitandosi ad una supervisione sintetica e meramente procedurale sulla conduzione dell'attività di revisione.

## 9. *L'organismo di vigilanza: profili generali*

### 9.1. *ODV e personalità giuridica*

I problemi relativi al sistema dei controlli si intersecano con la disciplina in tema di c.d. responsabilità penale della persona giuridica (d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231)<sup>15</sup>.

Il tema suscita preliminarmente questioni di ordine teorico generale. La previsione della responsabilità dell'ente (artt. 1, ss.)

<sup>15</sup> In argomento, omettendo i riferimenti all'ampia dottrina penalistica, per un approccio civilistico si vedano, senza pretesa alcuna di completezza, P. LOCATELLI, *Il contenuto dei modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati di cui all'art. 6 del d.lgs. 231/2001: prime considerazioni sul tema*, 25 giugno 2001 (omaggio dell'autore); R. RORDORF, *I criteri di attribuzione della responsabilità. I modelli organizzativi e gestionali idonei a prevenire i reati*, in *Società*, 2001, 1297 ss.; A. FRIGNANI, P. GROSSO, Gius. ROSSI, *I «modelli di organizzazione» di cui agli artt. 6 e 7, d.lgs. n. 231/2001 sulla responsabilità amministrativa degli enti*, in *Società*, 2002, 143 ss.; G. ZANALDA, *La responsabilità amministrativa delle società e i modelli organizzativi*, ed. *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2002; S. BARTOLOMUCCI, *Corporate governance e responsabilità delle persone giuridiche*, Milano, 2004; F.M. D'ANDREA, A. DE VIVO, L.F. MARTINO, *I modelli organizzativi ex d.lgs. 231/2001*, Milano, 2006; D. GALLETI, *I modelli organizzativi nel d.lgs. 231/01: le implicazioni per la corporate governance*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 129 ss.; CONFINDUSTRIA, *Linee Guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 231/2001*; A. ZOPPINI, *La nomina, la composizione, i compiti e il Regolamento di funzionamento dell'Organismo di Vigilanza (OdV)*, relazione al convegno di Paradigma "La responsabilità delle società. Nuove fattispecie di reato e aggiornamento dei modelli organizzativi", 26 maggio 2008; A. ALBERICIET AL., *I modelli di organizzazione, gestione e controllo di cui al d.lgs. 231/01*, Giuffrè, Milano, 2008, 249 ss.; F. CHIAPPETTA, *L'organismo di vigilanza ai sensi del d.lgs. 231 nella governance delle società quotate*, in *Bancaria*, 2009, 71 ss.; A. GARGARELLA MARTELLI, *L'organismo di vigilanza tra disciplina della responsabilità amministrativa degli enti e diritto societario*, in corso di pubblicazione su *Giur. comm.* Per un'anticipazione di alcune delle riflessioni qui espresse cfr. P. MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 241 ss.

per reati commessi nel suo interesse da parte di soggetti-persone fisiche riferibili all'ente stesso (art. 5) suscita quanto meno lo stimolo a rimeditare la fondatezza delle teorie riduzionistiche in materia di persona giuridica. Pare infatti ancor più arduo, di fronte al dato legislativo che ci occupa, sostenere che l'espressione normativa in tema di responsabilità patrimoniale dell'ente (art. 27) – “dell'obbligazione per il pagamento della sanzione pecuniaria risponde solo l'ente con il suo patrimonio o con il fondo comune” (anche se, dunque, si tratta di ente con partecipanti a responsabilità illimitata) – deve interpretarsi come mera disciplina speciale applicabile alle persone fisiche.

Accogliendo la prospettiva riduzionistica si dovrebbe cioè sostenere che la responsabilità “penale” dell'ente deve essere decodificata interpretandola come responsabilità delle persone fisiche in quanto appartenenti al gruppo, ad esse imputabile non già sotto il profilo della responsabilità penale, quindi personale, bensì come responsabilità amministrativa, purtuttavia circoscritta, in modo assoluto, al patrimonio separato di titolarità delle persone in quanto appartenenti al gruppo.

Paradossalmente la critica di concettualismo antropomorfo che i riduzionisti rivolsero alle teorie realistiche si riverbera specularmente all'origine.

Credo cioè che la disciplina in esame rappresenti un argomento ulteriore a sostegno di una revisione in senso realistico della teorica della persona giuridica, come ho cercato di argomentare in altra sede<sup>16</sup>.

Sul punto si può altresì notare come si sia superata – nella legge speciale – la dicotomia tra enti con e senza personalità giuridica introducendo il concetto di «enti» con soggettività sepa-

<sup>16</sup> Cfr. il mio *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Cedam, Padova, 1999, 3 ss. Attesa, ma succinta, la critica di F. GALGANO, *I gruppi di società*, in *Trattato delle società*, diretto da Galgano, Torino, 2001, 242, nota 29. Sul tema si veda altresì, con specifico riferimento ai problemi qui trattati, A. ZOPPINI, *Imputazione dell'illecito penale e «responsabilità amministrativa» nella teoria della persona giuridica*, in *Riv. soc.*, 2005, 1314 ss.

rata («enti forniti di personalità giuridica e ... società e associazioni anche prive di personalità giuridica» [art. 1, 2° co.]).

La nuova disciplina si applicherà dunque a tutti gli «enti» dotati di rilievo reale; si applicherà, ad esempio, alle società di avvocati ma non alle associazioni professionali; alle associazioni non riconosciute, ma non alle associazioni temporanee di impresa; alle società di persone, ma non alle *unincorporate joint ventures*.

Notevole è inoltre l'accento *istituzionalistico*: la prosecuzione dell'attività in caso di sanzione interdittiva con nomina di un commissario giudiziale, può essere disposta se «a) l'ente svolge un pubblico servizio o un servizio di pubblica necessità la cui interruzione può provocare un grave pregiudizio alla collettività; b) l'interruzione dell'attività dell'ente può provocare ... rilevanti ripercussioni sull'occupazione» (art. 15).

È singolare che il grave pregiudizio per l'interesse degli azionisti non sia neppure contemplato!

Venendo al punto che qui interessa si possono enucleare diverse considerazioni e interrogativi.

## 9.2. I modelli

In primo luogo vi è da chiedersi se i modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire i reati (art. 6), coincidano con *le adeguate strutture di controllo interno* di cui al testo unico della finanza e all'art. 2381, comma 5° cod. civ., e la risposta credo debba essere negativa; ed è in questo senso che si sono orientate le associazioni di categoria, nell'elaborazione di *guidelines* specifiche per la costruzione di modelli di prevenzione dei reati, seguendo la specifica indicazione legislativa (art. 6, 3° co.).

Un punto di intersezione è però rappresentato dall'evoluzione dei "sistemi di responsabilità societaria" da responsabilità diretta a responsabilità per omessa vigilanza.

In questa prospettiva la nuova disciplina fornisce una duplice indicazione.

In primo luogo «l'organo dirigente» deve aver «adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati».

Inoltre il «compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli e di curare il loro aggiornamento» deve essere affidato «a un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo» (art. 6, 1° co., lett. *b*).

Ecco dunque la necessità di stabilire se l'adozione del modello costituisca una competenza necessariamente collegiale, o se invece, come ritengo possibile, possa essere delegata ad alcuni o uno degli amministratori. In questa seconda ipotesi il consiglio di amministrazione sarà tenuto ad una sorveglianza per così dire di secondo grado: sull'operato degli amministratori delegati, in prima istanza, sull'operato dell'«organismo» deputato al controllo (art. 6, 1° co., lett. *b*), in seconda istanza.

L'introduzione di questo nuovo «organismo» solleva l'interrogativo se esso si configuri come un vero e proprio «organo societario» e, in ogni caso, come si configuri la responsabilità dell'organismo stesso in rapporto con la responsabilità degli amministratori e dei sindaci.

### 9.3. ODV: profili di qualificazione

L'attribuzione di «autonomi poteri di iniziativa e di controllo» (art. 6, 1° co., lett. *b*) potrebbe far propendere per la prima alternativa. Ma la soluzione non convince. L'istituzione dell'ODV è, tecnicamente, un onere, non un obbligo e ciò non consente di qualificarlo come organo societario, che non può essere «opzionale», anche se, come meglio si dirà, l'adozione del modello e la costituzione dell'ODV possono configurarsi come obbligo derivato dal dovere generale di dotare la società di assetti organizzativi adeguati. Non ritengo in ogni caso che la responsabilità del consiglio di amministrazione possa ritenersi esclusa sulla base della mera istituzione dell'ODV, ma ritengo che essa sia, tuttavia, circoscritta al più tenue *standard* della responsabilità per omessa vigilanza sull'operatività «dell'organi-

smo» oppure, ove l'istituzione di quest'ultimo sia stata demandata all'amministratore delegato (o al comitato esecutivo), per omessa vigilanza sull'esercizio del dovere di vigilanza da parte dell'amministratore delegato nei confronti dell'organismo.

In punto poi di imputazione di *responsabilità civile* si ripropone il delicato problema della riconoscibilità di responsabilità parziarie, con il superamento delle inefficienze da *deep-pocket* conseguenti ai vincoli di solidarietà<sup>17</sup>.

#### 9.4. ODV e gruppi di società

Non è espressamente prevista una *disciplina in tema di gruppi*, più precisamente della responsabilità amministrativa della controllante (o della controllata) qualora un reato sia commesso da esponenti dell'una nell'interesse dell'altra.

Si potrebbe colmare il vuoto normativo interpretando estensivamente il combinato disposto di cui agli artt. 5, 1° co. e 7, 1° e 2° co.

Più precisamente si potrebbe sostenere che «l'ente (*società controllata*)» è «responsabile per i reati commessi nel suo interesse o a suo vantaggio» «da persone che» (in quanto esponenti della *società controllante* che esercita attività di direzione di gruppo) «esercitano anche di fatto la gestione e il controllo dello stesso» (art. 5, 1° co. lett. *b*). Reciprocamente si potrebbe giungere a ritenere che «l'ente (*società controllante*)» è «responsabile per i reati commessi nel suo interesse o a suo vantaggio» «da persone (*che in quanto esponenti della società controllata sottoposta alla direzione di gruppo della controllante sono*) sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti di cui alla lettera *a*)»

<sup>17</sup> Ho affrontato il problema in *Responsabilità civile e mercato finanziario: organo di controllo e false informazioni da prospetto*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1/2002, 255 ss. Ma vedi già gli spunti di G. PALMIERI, *Responsabilità per omessa o insufficiente vigilanza: si affievolisce l'immunità della pubblica amministrazione*, in *Foro it.*, 2001, I, c. 1142 e A. PERRONE, *Falsità del prospetto e responsabilità civile della Consob*, *ivi*, 19.

(in quanto esponenti della società controllante esercente la direzione di gruppo).

La lettura estensiva, dovrebbe in ogni caso fondarsi sulla relazione di controllo, *rectius* sull'esercizio della direzione unitaria, non già nell'abuso della stessa. In altri termini se si accogliesse l'idea che «gestione e controllo» e «direzione e vigilanza» sono rapporti funzionali predicabili, mediatamente, anche alle persone giuridiche, non si potrebbe arbitrariamente restringere l'applicazione della norma sanzionatoria alle ipotesi di abuso: la fisiologia del gruppo, in definitiva, dovrebbe fondare l'applicazione estensiva della disciplina, non la sua deviazione patologica.

Ma la lettura estensiva non convince. Le disposizioni di cui all'art. 5 lett. *b*) e all'art. 7, comma 1 d.lgs. 231/01 si riferiscono a persone fisiche sottoposte alla direzione e alla vigilanza di altri soggetti a loro volta persone fisiche non a società sottoposte a direzione e coordinamento.

Una diversa interpretazione urterebbe contro il divieto di applicazione analogica di norma (sicuramente) eccezionale.

Altro è dire, sul terreno "argomentativo" di predisposizione del modello che, *ai fini della migliore prevenzione dei reati nei singoli enti-società*, debba essere tenuta in considerazione la dimensione del gruppo, senza che per questo debba venire meno la soggettività separata di tutte le singole società agli effetti dell'applicazione della disciplina della responsabilità amministrativa, che non può "risalire" dalla controllata alla capogruppo.

La predisposizione di sistemi di controllo di gruppo e di codici etici di gruppo risponde del resto ad una prassi consolidata<sup>18</sup>: pare, anche sotto questo profilo, inevitabile che i modelli organizzativi di prevenzione dei reati siano plasmati sulla realtà del gruppo.

Dall'assunto secondo cui l'istituzione dell'ODV non si configura tecnicamente come obbligo e che la disciplina dell'attività di

---

<sup>18</sup> Non estranea, tra l'altro, alla normativa secondaria: si veda, ad esempio, l'art. 57, del Reg. Intermediari n. 11522/98 e s.m., se pure ora non più riprodotto nell'ultima versione.

coordinamento è sì disciplina societaria ma anche dell'impresa (come si evince, oltre al resto, dalla previsione di un criterio di corretta gestione non solo societaria ma anche *imprenditoriale*: art. 2497, comma 1° cod. civ.) credo che possa trarsi la conclusione che, nei gruppi, non è aprioristicamente configurabile siccome necessaria l'istituzione di tanti ODV quante sono le società del gruppo ma possano istituirsi ODV nelle società più importanti da coordinarsi con l'ODV della capogruppo a cui possono affidarsi i compiti di vigilanza non solo relativi alla capogruppo stessa ma anche relativi ad altre società del gruppo ed al gruppo come insieme. Più precisamente si tratterà di *un medesimo* ODV che, proprio in quanto non qualificabile come organo societario, svolgerà la sua funzione per *più società*; l'ODV della capogruppo svolge una funzione di coordinamento ma non in quanto ODV *di gruppo* – qualificazione che urta contro il sistema di soggettività separate su cui si fonda il d.lgs. 231/01 – bensì come ODV (della capogruppo) che, in ragione della dimensione del gruppo, opera per il *migliore funzionamento degli ODV delle singole società*.

In ogni caso, la reticenza del legislatore non merita approvazione.

In questo quadro legislativo, come si è detto, scarno di prescrizioni ci si deve interrogare più analiticamente sui problemi di ricostruzione della disciplina relativa all'ODV, in punto di composizione, nomina, revoca, funzioni, rapporti con gli organi societari, responsabilità.

#### 10. *La composizione dell'ODV. Efficacia, competenza, imparzialità, indipendenza*

Il tema è lasciato all'autonomia privata. Tuttavia, poiché l'organismo è parte del modello, anche sotto il profilo della sua composizione si deve valutare l'idoneità a prevenire i reati contenuti nel *Katalog* del d.lgs. 231/2001.

Esso deve allora rispondere, a mio parere, a requisiti di *efficacia, di competenza, di imparzialità e di indipendenza*.

La dimensione dell'impresa rileva in punto di *numerosità* dei componenti. Soltanto dimensioni minori, in termini di fatturato, di articolazione del gruppo, di tassi di rischio meno elevati – si pensi invece a settori quali gli appalti pubblici o lo smaltimento dei rifiuti – consentono l'organo monocratico; diversamente deve preferirsi l'organo collegiale, per gli evidenti vantaggi in termini di articolazione del lavoro e di ponderazione nelle valutazioni.

Quanto alla *composizione* è da preferirsi, a mio avviso, la composizione mista di *inside* (amministratore indipendente o sindaco o responsabile del controllo interno) e di esterni (consulenti)<sup>19</sup>.

La composizione mista di interni (preferibilmente “indipendenti”) e di esterni consente infatti, a mio parere, di raggiungere un equilibrio apprezzabile tra conoscenza dell'impresa – e quindi maggiore idoneità ad individuare e controllare le aree di rischio più rilevanti – e indipendenza dalla struttura che rafforza l'autonomia e l'imparzialità dei controlli e dei giudizi.

Deve escludersi l'idoneità a farne parte degli amministratori esecutivi o di dipendenti in *staff* all'amministratore delegato. Ma non pare neppure adeguata, in linea di principio, fatte salve realtà particolari, ad esempio di enti con dimensioni ridotte, la soluzione di ODV composti totalmente da consulenti esterni: il componente “interno”, se dotato di sufficiente grado di indipendenza, è anche più avvertito della realtà aziendale e maggiormente in grado di focalizzare le aree di rischio.

L'indipendenza, a mio parere, deve essere caratteristica dell'organismo nel suo complesso, non necessariamente di ogni suo componente, come qualcuno ha sostenuto<sup>20</sup>.

Nessun indice normativo specifico autorizza una lettura così restrittiva, anche perché il concetto di indipendenza è, nel nostro

<sup>19</sup> Soluzione diffusa nella prassi.

<sup>20</sup> Cfr., da ultimo, A. GARGARELLA MARTELLI, cit.; per un esame delle diverse ipotesi si veda P. SFAMENI, *Responsabilità da reato degli enti e nuovo diritto societario: appunti in tema di doveri degli amministratori ad organismo di vigilanza*, in *Riv. soc.*, 2007, 155.

sistema, nozione polisemica quanto meno nella diversa declinazione che essa assume con riferimento ai sindaci, da un lato, agli amministratori dall'altro lato.

L'espressione «organismo dell'ente» non legittima, a mio parere, l'identificazione dell'ODV con un organo societario, collegio sindacale o comitato *audit*, dovendosi propendere per un organismo distinto ancorché formato anche con la partecipazione di componenti di organi societari (sindaci o amministratori indipendenti).

Mi pare invece forzato discendere dal dato testuale – “organismo” – un necessario incardinamento strutturale dello stesso nell'organizzazione dell'impresa, che non trova fondamento testuale.

La riferibilità all'ente si esaurisce nella “preposizione alla funzione” che può essere attribuita anche ad un organismo composto di soggetti esterni, fermo restando che, essendo l'ODV parte di un modello, cioè di un segmento di organizzazione dell'impresa, esso dovrà opportunamente porsi in relazione operativa con le funzioni aziendali rilevanti al fine di verificare l'efficienza e il rispetto del modello stesso.

L'attribuzione delle funzioni di ODV all'organo dirigente, ad esempio al consiglio di amministrazione, è consentita per gli enti «di piccola dimensione» (art. 6, comma 4), sulla cui entità potrebbero prospettarsi interpretazioni assai divergenti.

Queste indicazioni sembrano, almeno in parte, confermate dalla prassi.

Da una ricerca condotta da ASSONIME<sup>21</sup> risulta che, nelle quotate, l'ODV ha natura collegiale nel 94% dei casi, di regola – nell'80% dei casi – di 3 membri; la percentuale di ODV con componenti soltanto interni (amministratori e dirigenti, ma anche sindaci) è pari al 55%, mentre gli ODV a composizione mista sono soltanto il 16%.

---

<sup>21</sup> ASSONIME, *Analisi dello stato di attuazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate (Anno 2008)*.

### 11. *Nomina; durata in carica; revoca; responsabilità*

La *nomina* spetta al Consiglio di Amministrazione, perché all'assemblea non possono più attribuirsi competenze gestionali di là da quelle stabilite per legge.

Nelle società chiuse può prevedersi l'autorizzazione assembleare (*ex art. 2364, n. 5 cod. civ.*) ed eventualmente il parere favorevole del collegio sindacale.

Nelle società a modello dualistico la nomina dell'ODV può affidarsi alternativamente al consiglio di gestione o al consiglio di sorveglianza oppure al primo subordinatamente all'autorizzazione del secondo.

Per quanto riguarda la *durata in carica* è preferibile la nomina per un periodo temporale determinato, ad esempio per un triennio o comunque per un periodo pari alla durata in carica dell'organo gestorio.

Anche la *revoca* dell'organismo non è espressamente disciplinata. Ove si ritenesse di applicare analogicamente le norme relative al contratto d'opera intellettuale o al contratto d'opera o all'appalto di servizi, si dovrebbe concludere nel senso che l'ente ha diritto di recedere unilateralmente dal contratto, anche in assenza di giusta causa, corrispondendo spese e compenso maturato (*arg. ex art. 2237, art. 2227 e art. 1671 cod. civ.*).

Si potrebbe però fare riferimento al contratto di mandato sostenendo che, ma l'illazione non pare così agevole, dalla natura del rapporto deve evincersi l'irrevocabilità dell'incarico, in applicazione analogica dell'articolo 1723 cod. civ., fermo restando che la revoca dell'incarico sarebbe pur sempre legittima anche se in concreto prevenuta dal deterrente, per il vero non particolarmente grave, della responsabilità per danni, salvo che ricorra una giusta causa. Si potrebbe anche tentare di sostenere che il mandato è stato in questo caso conferito non tanto nell'interesse del mandatario (tesi che sembra davvero improponibile) bensì nell'interesse di terzi, e cioè i partecipanti dell'ente, i creditori, i terzi in generale e che quindi la revoca del mandato *ex art. 1723, comma 2*, può avvenire soltanto per giusta causa.

Questa interpretazione potrebbe essere corroborata in base all'argomento che gli organi societari di controllo sono revocabili solo per giusta causa anche se, come è noto, ciò vale per il collegio sindacale (art. 2400, comma 2, cod. civ.) ma non per il consiglio di sorveglianza per cui è prevista soltanto la maggioranza qualificata (art. 2409-*duodecies* comma 5°) e neppure per il comitato per il controllo sulla gestione.

In conclusione, anche il tema della revoca dell'ODV avrebbe dovuto essere espressamente affrontato dal legislatore.

Nei *gruppi* non pare necessario istituire, come già si è detto, ODV in tutte le società senza possibilità di deroga; necessaria è invece la previsione di procedure di raccordo tra ODV delle capogruppo e ODV delle controllate.

Per le società di gruppo di minori dimensioni possono anche contemplarsi organi monocratici, eventualmente composti dal medesimo soggetto, ma un'articolazione di gruppo – così come avviene per gli organi societari di controllo – pare necessaria per impedire possibili rimproveri di inidoneità del modello per un eccesso di concentrazione di poteri che aumenta i rischi di “cattura” dei controllori e di *default* nei controlli.

## 12. *Poteri e responsabilità*

In tema di competenze dell'ODV l'incertezza è davvero elevata.

Nell'esperienza pratica, a fronte del silenzio legislativo, si riscontrano infatti interpretazioni variabili e oscillanti.

Le funzioni dell'ODV devono invece ricostruirsi in relazione all'inserimento dell'organo in uno specifico segmento organizzativo costituito dal “modello” – a sua volta articolato in procedure, mappature dei rischi, codice etico, sistema sanzionatorio – diretto alla prevenzione dei reati.

L'ODV, di conseguenza, *non è investito di una sorta di potere di supervisione trasversale e di carattere generale su tutti i settori e le funzioni dell'organizzazione d'impresa* che possano essere in qualche misura investiti da fatti di reato.

Deve invece sussistere una correlazione stretta tra poterdovere di controllo e reati da prevenire ai sensi e per gli effetti del d.lgs. 231/2001.

Ad esempio, in materia di bilancio l'ODV non può ritenersi investito di una sorta di funzione generale di revisione di "secondo grado"; dovrà, per contro, anche in relazione alla tipologia dell'impresa, individuare le aree della formazione del bilancio in cui potrebbe essere più probabile la realizzazione di fatti di reato.

Così in società di costruzioni che operino nel campo degli appalti pubblici, il controllo sulle procedure dei rapporti con la P.A. dovrà essere particolarmente attento.

Così in società in cui il magazzino sia rapidamente deperibile l'ODV dovrà concentrare l'attenzione sulle procedure di verifica della consistenza del medesimo.

Il controllo ben può essere di "secondo grado", realizzato cioè attraverso specifiche richieste di informazione alla struttura aziendale, ai preposti del controllo interno, al comitato *audit*, al collegio sindacale.

Argomentando analogicamente dalle norme sul collegio sindacale relative allo scambio di informazioni, con i soggetti incaricati del controllo contabile (art. 2409-*septies*) e con gli organi di controllo delle controllate (art. 2403-*bis*, comma 2°), si può anzi concludere che lo scambio informativo è doveroso, e che da ciò consegue un obbligo di riunioni periodiche, senza vincoli di numero, ma almeno una volta per esercizio, anche al fine di evitare che il legittimo affidamento sui controlli altrui non si traduca in un generalizzato "conflitto di competenza negativa".

La *responsabilità* dei componenti dell'ODV deve essere riportata ai canoni della responsabilità professionale del professionista piuttosto che alla responsabilità di amministratori e sindaci, e limitata dunque, al dolo e alla colpa grave (arg. *ex* art. 2236 cod. civ.). Non ritengo, infatti, che, come si è detto, dall'espressione «organismo dell'ente» possa dedursi l'equiparazione dell'ODV agli organi sociali e da questo discendere l'applicazione analogica delle norme in materia di responsabilità (ad esempio equiparando l'ODV al collegio sindacale).

### 13. *L'istituzione del modello 231: onere e obbligo?*

In linea di principio la predisposizione del modello 231 è, tecnicamente, un onere: la sanzione per la mancata adozione, in base alla legge speciale, può essere comminata *ex post*, come sanzione amministrativa, in caso di perpetrazione del reato nell'interesse dell'ente.

Vero è anche però che l'art. 2381 impone agli amministratori di dotare la società di assetti organizzativi adeguati: là dove il rischio da reato, e quindi il rischio di sanzione per la società, non sia insignificante, la mancata predisposizione del modello – come ha recentemente sancito il Tribunale di Milano<sup>22</sup> – costituisce *anche* un inadempimento agli obblighi degli amministratori di predisporre assetti organizzativi adeguati.

### 14. *Recenti interventi*

Il legislatore ha operato alcuni recenti ulteriori interventi regolatori in materia, tuttavia non risolutivi o, addirittura, fonte di aggravate criticità.

In materia di organismo di vigilanza 231 può salutarsi favorevolmente il recente intervento legislativo (nella legge di stabilità) che ha previsto la facoltà di assegnare all'organo di controllo (collegio sindacale ecc.) la funzione di organismo di vigilanza.

Il legislatore, con il d.lgs. 39/2010, ha invece creato nuovi dilemmi assegnando al collegio sindacale la funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, che ha posto ad interpreti ed operatori un problema – aggravato – di coordinamento con l'analogo comitato di controllo interno previsto dal Codice di Autodisciplina.

Con riferimento alla precedente versione del Codice di Borsa Italiana avevo infatti segnalato le difficoltà di individuazione di un ruolo autonomo del Comitato *Audit* rispetto al Co-

---

<sup>22</sup> Cfr. Trib. Milano, 13 febbraio 2008, n. 1774, reperibile sul sito *www.confindustria.it*.

mitato di controllo interno incarnato *ex d.lgs. 39/2010* nel collegio sindacale (o nell'organo di controllo equivalente<sup>23</sup>).

#### 15. *Il problema irrisolto: sovrapposizioni e non coordinamento*

In via generale si deve allora sottolineare che la disciplina dei controlli nel nostro ordinamento si è sviluppata piuttosto come “reticolo” che come “sistema” e che essa pone – come ho da tempo avuto occasione di osservare<sup>24</sup> – un duplice problema di (i) individuazione ed eliminazione di duplicazioni e/o sovrapposizioni e di (ii) integrazione e coordinamento delle diverse istanze di controllo.

In attesa di un intervento organico del legislatore primario e/o secondario è intervenuta utilmente l'autoregolamentazione.

#### 16. *Il nuovo Codice di Autodisciplina*

Il 5 dicembre 2011 è stato infatti varato il nuovo Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, che apporta un significativo contributo in questa materia, fornendo una prima soluzione ai problemi di *sovrapposizione* e di *coordinamento* sopra segnalati.

Il Codice, nella sua nuova versione, precisa, anzitutto, che il sistema di controllo interno è anche sistema di *gestione dei rischi*, focalizzando così, molto opportunamente e in coerenza con le indicazioni comunitarie, l'oggetto primario delle procedure e delle strutture organizzative di *monitoring*.

Si prescrive altresì che il sistema sia “*integrato nei più generali assetti organizzativi e di governo societario*”. La precisazione non è meramente lessicale ma esprime per contro le necessità

<sup>23</sup> Cfr. P. MONTALENTI, *Società per azioni, corporate governance, mercati finanziari*, Milano, 2011, 174 ss.

<sup>24</sup> Sia consentito il rinvio ad alcuni tra i miei scritti in cui mi sono soffermato particolarmente sul tema: *Il sistema dei controlli interni nelle società di capitali*, in *Le Società*, 2005, 294 ss.; *Sui controlli societari funzioni da semplificare*, *Il Sole 24 Ore*, 27 novembre 2007, 37; *Il sistema dei controlli interni: profili critici e prospettive*, in *Riv. dir. comm.* 2010, I, 935; *I controlli societari: recenti riforme antichi problemi*, cit., 535.

che il sistema di controllo non sia una procedura organizzativa “*a latere*” o “*ex post*” bensì un elemento coordinato e omogeneo all'intero assetto organizzativo dell'impresa.

Il sistema dei controlli si emancipa una concezione per così dire “sanzionatoria” per configurarsi invece come elemento della “condivisione dell'impresa coerente con gli obiettivi aziendali” e come strumento di attuazione del principio di corretta gestione, sotto il profilo della completezza informativa e procedurale che, si estrinseca nella “assunzione di decisioni consapevoli”.

Le *diverse funzioni coinvolte* – “l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi”, il “comitato controllo e rischi”, il “responsabile della funzione di *internal audit*”, gli “altri ruoli e funzioni aziendali”, il “collegio sindacale” – sono espressamente contemplate con una puntuale specificazione dei ruoli.

Si consente la composizione del comitato con amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti, ma la regola primaria, se pur derogabile, è ora nel senso che gli amministratori sono *tutti* indipendenti. Il comitato deve rendere un “parere” sull'intero sistema e, oltre ad assolvere compiti di valutazione e di informazione (cfr. 7. c. 1.) “valuta – ecco la novità – con cadenza almeno annuale il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit* e ne “monitorea l'autonomia, adeguatezza, efficacia ed efficienza”.

L'amministratore incaricato verifica l'evoluzione del sistema, può chiedere verifiche *ad hoc* e deve riferire tempestivamente al comitato problemi e criticità.

Il Codice contiene una nuova disposizione di significativo valore sia sistematico sia operativo disponendo che «*l'emittente prevede modalità di coordinamento tra i soggetti sopra elencati al fine di massimizzare l'efficienza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e di ridurre le duplicazioni di attività*».

Si vuole così molto opportunamente indicare la strada per tentare di superare, attraverso – riterrei – un apposito regola-

mento, il problema sopra illustrato del coordinamento tra organi e delle duplicazioni dei compiti.

In fondo la conoscenza in concreto delle realtà aziendale può condurre a superare quelle inefficienze da sovrapposizioni e quelle “aporie da reticolo” (di contro alle “sinergie di sistema”) di cui il legislatore primario non si è, ad oggi, fatto carico. Una prima risposta in definitiva efficace.

### 17. *Proposte*

Per una più organica regolamentazione dell'intera materia si possono ancora suggerire alcuni interventi razionalizzatori (pre-scindendo dalla questione attraverso norme primarie o secondarie).

Ecco alcune ipotesi di lavoro:

(i) attribuire espressamente all'organo di controllo (collegio sindacale, comitato di controllo all'interno del consiglio di sorveglianza, comitato per il controllo sulla gestione) la funzione di *coordinamento* di tutte le istanze di controllo interno alla società quotata in base ad un regolamento adottato dal consiglio di amministrazione;

(ii) prevedere l'*obbligo periodico* – ad esempio trimestrale – di relazione al consiglio di amministrazione da parte dell'organo di controllo sul funzionamento del *sistema di controllo* e sulle *risultanze dei controlli* effettuati anche ai fini di eventuali decisioni di intervento correttivo da parte dell'organo gestorio;

(iii) consentire di *default*, nelle società quotate l'affidamento, in alternativa al collegio sindacale, della funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale (art. 19, d.lgs. 39/2010) al *comitato controllo e rischi* previsto dal Codice di Autodisciplina, attribuendo ad esso espressamente il compito specifico di *controllo sulla correttezza della gestione e sulla adeguatezza delle procedure interne*;

(iv) limitare, in materia di procedure, la funzione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

alla predisposizione di *adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione dei bilanci*;

(v) affidare invece alla società di revisione, oltretutto, ovviamente, il controllo dei conti, la *verifica di adeguatezza delle procedure stesse*;

(vi) attribuire al preposto al controllo interno la *verifica sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili*, oggi assegnato invece al dirigente preposto, nell'ambito del controllo sul rispetto delle procedure interne, in senso ampio;

(vii) prevedere che nel modello dualistico lo statuto debba obbligatoriamente stabilire le funzioni di alta direzione attribuite al *consiglio di sorveglianza*; introdurre l'obbligo di istituire il *comitato per il controllo interno e la revisione legale* nell'ambito di questo organo; statuire espressamente che i rapporti tra consiglio di gestione e consiglio di sorveglianza siano disciplinati da un regolamento interno;

(viii) assegnare espressamente all'organismo di vigilanza ex d.lgs. 231/2001 poteri circoscritti alla *verifica delle sole procedure relative alla prevenzione dei reati* che nella specificità della singola società potrebbero essere compiuti (con esclusione delle competenze di controllo sulla sicurezza già affidate ai soggetti competenti ai sensi della l. 626/1996 e s.m.).

Si tratta, come è ovvio, di ipotesi di lavoro su cui riflettere: ciò che è sicuro è che semplificazione e razionalizzazione sono esigenze da tutti avvertite come non ancora del tutto risolte.

## 18. Corporate governance, etica e diritto

Ad ogni scandalo finanziario, e ancor più in occasione di crisi sistemiche, si dubita che il problema di un corretto funzionamento del diritto dei mercati e delle società azionarie possa trovare soluzione sul terreno delle regole giuridiche; che, in particolare, *corporate governance* e sistemi di controllo interno siano irrimediabilmente falliti; che soltanto l'etica possa costituire una speranza.

Ciò è avvenuto nel 2000, con gli scandali Enron, Worldcom, Vivendi; si è ripetuto altresì nel 2004, in Italia, con i *crack* Parmalat e Cirio<sup>25</sup>; si è verificato, nuovamente, dopo la crisi finanziaria del 2008: il presunto fallimento del diritto e il richiamo all'*etica* sono affermazioni ricorrenti<sup>26</sup>.

Il tema merita — ovviamente — ben più approfondite riflessioni.

Ma sia consentito uno spunto.

Altamente incerta, in particolare in un momento di condiviso superamento di modelli economici collettivistici ma altresì di consistenti fallimenti del mercato, è, a mio parere, la risposta all'interrogativo su *come* l'*etica* debba orientare l'agire economico. Qualche esempio: il criterio dello *shareholder value* deve essere abbandonato *in toto*? *Bonus* e *stock options* sono da abolire, da limitare, o da affidare all'*integrity* dei *managers*? Si deve stabilire una scala di valori relativa ai prodotti finanziari o confidare in un *self-restraint* della speculazione finanziaria nella mitigazione degli effetti speculativi? E l'elenco potrebbe continuare.

Considerata l'obiettiva complessità dei mercati e della grande impresa azionaria credo che immaginare regole etiche condivise sia un traguardo lontano. Più proficuo, a mio avviso, quanto meno nel medio termine, riflettere, in relazione al profilo interno della *corporate governance*, sulle *regole giuridiche* in materia di paradigmi di condotta degli amministratori e di principi e tecniche di controllo e sulla emanazione di regole — quanto meno europee — sulla vigilanza dei mercati al fine di perseguire l'idea di un sistema efficace e, al contempo, equilibrato.

<sup>25</sup> Sottolineavo questa tendenza in *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in AA.VV.,  *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, Atti Convegno CNPDS - Fondazione Courmayeur, 1-2 ottobre 2004, Milano, 2005, 112, pubblicato anche in *Giur. comm.*, 2005, I, 435 ss.

<sup>26</sup> Si veda ora, *ex multis*, H. KÜNG, *Onestà*, Milano, 2010; ma il tema è caro, in Italia, a G. ROSSI, di cui si veda, in particolare, *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003 e, nella letteratura americana, si legga W.H. EHHARD, M.C. JENSEN, S. ZAFFRON, *Integrity: a positive model that incorporates the normative phenomena of morality, ethics and legality*, 2005 e 2009, reperibile sul sito <http://ssrn.com/abstract=920625>.

Ricordando il pensiero, ancora, a mio parere, attuale, di Calamandrei secondo cui, nell'incertezza su quali siano le regole dell'etica nel campo degli affari, vedere affermarsi *l'etica del rispetto delle regole giuridiche* costituisce un sicuro progresso<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> Per un'impostazione che mira ad un approccio invece anche "giuridicizzato" vedi ora PONTIFICIO CONSIGLIO DELLA GIUSTIZIA E DELLA PACE, *Per una riforma del sistema finanziario monetario internazionale nella prospettiva di un'autorità pubblica a competenza universale*, Città del Vaticano, 2011.