

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

OTTOBRE/DICEMBRE

2022

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

L'informativa pre-consiliare

SOMMARIO: 1. Premessa: fenomenologia dei flussi informativi endo-consiliari e attribuzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni. – 2. Il primo elemento di informativa pre-consiliare: l'ordine del giorno. – 3. Le adeguate informazioni. – 4. L'informativa pre-consiliare e l'interesse alla riservatezza. – 5. I flussi informativi nelle società vigilate. – 6. L'importazione della disciplina dei flussi nelle società a responsabilità limitata. – 7. Considerazioni conclusive.

1. Premessa: fenomenologia dei flussi informativi endo-consiliari e attribuzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni

La rilevanza giuridica attribuita dal legislatore della riforma all'informativa endo-societaria deriva dall'acquisita consapevolezza che l'assenza di una adeguata circolazione delle informazioni tra i membri degli organi di amministrazione e di controllo, in particolar modo nell'ambito di realtà corporative strutturalmente complesse, compromette *a priori* la possibilità di assumere decisioni ponderate e coerenti con il principio di corretta amministrazione, con conseguenze negative non solo internamente all'impresa, ma anche sul mercato, a danno dei soci, dei creditori sociali e in generale di tutti i soggetti inclusi nella nozione di *stakeholders*¹.

Con riferimento all'articolazione endo-consiliare della dialettica informativa, come noto, un ruolo centrale è stato svolto dalla riscrittura

¹ Sul ruolo centrale assegnato dal legislatore del 2003 all'informazione, vedi P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, 1, 42 ss.; G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, Milano, 2005, 16 ss.; V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. Comm.*, 2003, 1, 389 ss.; F. BONELLI, *L'amministrazione delle spa nella riforma*, in *Giur. Comm.*, 2003, 6, 700 e ss.; M. MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario riformato*, in *Giur. Comm.*, 2005, 1, 85 ss.; G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Contr. Impr.*, 2010, 3, 737 ss. Sulla disciplina dell'informazione quale asse portante di molteplici settori in cui si articola il diritto commerciale, vedi anche P. MONTALENTI, *L'informazione e il diritto commerciale: principi e problemi*, in *Riv. dir. civ.*, 2015, 4, 10779.

dell'art. 2381 c.c. che, oltre a innovare la disciplina della delega gestoria rispetto alla previgente disciplina, ha introdotto una fenomenologia di flussi informativi strumentale all'esercizio dei poteri-doveri del consiglio di amministrazione ed orientata a ridurre la distanza informativa tra organi delegati ed organi deleganti². Ciò in considerazione del fatto che l'asimmetria informativa è normalmente connaturata all'essenza stessa di un organo collegiale e, a maggior ragione nella fattispecie dell'amministrazione delegata presa in considerazione dal legislatore, solo gli organi delegati alla gestione dell'impresa sono a conoscenza dell'andamento della gestione e delle operazioni di maggior rilievo, dovendo quindi essere loro a riferire in consiglio affinché gli amministratori senza deleghe possano effettuare valutazioni e deliberazioni sulla base di adeguate informazioni³.

² Sul rapporto tra delega gestoria e flussi informativi tra deleganti e delegati vedi anche O. CAGNASSO, *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, in *Società*, 2003, 6, 801 ss.; O. CAGNASSO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori e la "delega di fatto" tra norme "vecchie" e "nuove"*, in *Giur. it.*, 2004, 3; O. CAGNASSO e F. RIGANTI, *Responsabilità degli amministratori deleganti - L'obbligo di agire in modo informato a carico degli amministratori deleganti*, in *Giur. it.*, 2017, 2, 386 ss.; P. MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2003, 4, 423 ss.; S. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2003, 3, 308 ss.; M. S. DESARIO, *L'amministratore delegato nella riforma delle società*, in *Società*, 2004, 8, 938 ss.; V. SALAFIA, *Gli organi delegati nell'amministrazione della s.p.a.*, in *Società*, 2004, 11, 1325 ss.; A. GHINI, *Deleghe del consiglio di amministrazione a singoli componenti*, in *Società*, 2005, 6, 709; M. MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario riformato*, in *Giur. Comm.*, 2005, 1, 85 ss.; D. SCARPA, *La delega gestoria nella Spa: architettura delle interazioni tra delegati e deleganti*, in *Contr. Impr.*, 2011, 1, 106 ss.

³ Sul punto vedi F. BONELLI, *L'amministrazione delle spa nella riforma*, cit., secondo cui «la riforma del 2003 ha preso atto del dato di fatto, noto a tutti, della sostanziale diversità tra consigliere delegato e consiglieri deleganti: solo il primo è a capo della struttura, lavora full time, è correlativamente retribuito, è in grado di conoscere i fatti e le criticità gestionali, e deve perciò avere una responsabilità parametrata ai suoi ampi poteri, compiti e retribuzione. Ben diversa è, chiaramente, la posizione dei consiglieri deleganti: la circostanza che la riforma del 2003 abbia, per la prima volta, tratto le conseguenze di questo diverso ruolo degli organi delegati rispetto ai consiglieri deleganti costituisce, come si è detto, uno dei punti più rilevanti della riforma». Vedi anche P. MONTALENTI, *L'informazione e il diritto commerciale: principi e problemi*, cit., che nel mettere in luce il ruolo essenziale del processo informativo, differenzia la posizione dell'amministratore delegato, che «deve disporre di tutte le informazioni necessarie per adottare una specifica decisione e quindi i dati

In particolare, nelle disposizioni dell'articolo 2381 c.c. si estrinsecano:

(i) il c.d. dovere transitivo di informazione⁴, che indica il dovere di trasmettere determinate informazioni al consiglio di amministrazione e si distingue in generale o speciale a seconda che gravi su tutti gli amministratori ovvero sugli organi delegati⁵;

(ii) il c.d. dovere riflessivo di informazione, che indica il dovere individuale di ciascun amministratore di informarsi e, nell'interazione informativa tra deleganti e delegati, presuppone una iniziativa autonoma dei primi nei confronti dei secondi⁶;

(iii) il c.d. dovere di interazione informativa, che consiste nel dovere di coordinamento dei flussi informativi facente capo al presidente del

tecnici, le valutazioni di mercato, il piano finanziario, le risorse umane dedicate, la tempistica previsionale e via discorrendo», da quella dell'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°), che esplica la propria funzione gestoria e di indirizzo strategico nell'hortus clausus del consiglio, con le scadenze – mensili o trimestrali – delle riunioni» e che, conseguentemente, «ha un unico strumento operativo che è, appunto, l'informazione ricevuta in consiglio». Sul ruolo di amministratori delegati e deleganti, vedi anche D. SCARPA, *Organizzazione societaria come sistema informativo e riflessi sull'agere amministrativo*, in *Giur. Comm.*, 2010, 1, 73 e ss., secondo cui «[L]a disciplina introdotta dalla recente riforma societaria vede negli amministratori delegati i soggetti che nel momento organizzativo della società di capitali devono occuparsi della gestione dell'impresa, questi vengono, di conseguenza, considerati come la sorgente dei flussi informativi che devono pervenire in consiglio di amministrazione, riservando, all'opposto, ai consiglieri deleganti il compito di attenuazione delle asimmetrie informative endoconsiliari».

⁴ Sulla distinzione tra dovere transitivo di informazione e dovere riflessivo di informazione, vedi G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, cit., 177 ss.

⁵ I doveri transitivi di informazione disciplinati dall'art. 2381 c.c. si integrano, poi, di ulteriori flussi informativi di carattere occasionale. Si fa riferimento, in particolare e tra l'altro, all'art. 2391 c.c., che impone ad ogni amministratore portatore di un interesse di informare il consiglio, che potrà valutare l'opportunità di avocare a sé l'atto gestorio, ed agli artt. 2446 e 2447 c.c., che al verificarsi di una delle ipotesi di perdita del capitale sociale, normalmente accertate dai delegati nella loro attività di gestione corrente della società, innescano un dovere transitivo di informazione volto a provocare l'operatività del consiglio di amministrazione.

⁶ In argomento, sia consentito di rinviare a G. BARBARA, *Il valore dell'informazione nella governance delle s.p.a.*, I, *Il consiglio di amministrazione*, Torino, 2019, 33.

consiglio.

Più nel dettaglio, per quanto riguarda il dovere transitivo di informazione collocato in capo agli organi delegati:

- il terzo comma dell'art. 2381 c.c., nell'attribuire al consiglio di amministrazione la determinazione del contenuto, dei limiti e delle modalità di esercizio della delega gestoria da parte del comitato esecutivo o dell'amministratore delegato, dispone che la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società venga svolta dal consiglio stesso «sulla base delle informazioni ricevute» e «sulla base delle relazioni degli organi delegati» e

- il quinto comma dell'art. 2381 c.c. pone in capo agli organi delegati un obbligo di informazione di carattere contenutistico e periodico, stabilendo che gli stessi «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 prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o dalle sue controllate».

Il dovere transitivo di informazione, di cui gli organi delegati sono tenuti a rendere conto al consiglio di amministrazione, ha quindi carattere dispositivamente semestrale e si riferisce a determinate aree, costituite dal generale andamento della gestione e dalla sua prevedibile evoluzione, nonché dalle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate. La determinazione di una maggior frequenza di informazione periodica ovvero l'incremento dei suoi contenuti informativi sono rimesse all'autonomia statutaria sulla base del principio della libertà delle forme di espressione del dovere di informazione⁷.

Il dovere riflessivo d'informazione trova a sua volta esplicitazione normativa nell'art. 2381, sesto comma, c.c., per il quale «gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato». Il dovere generale di agire informati è dunque imposto indistintamente a tutti gli amministratori, deleganti e delegati, e si sostanzia nell'obbligo di raccogliere, esaminare ed eventualmente integrare le informazioni

⁷ Sul dovere transitivo di informazione, vedi anche D. SCARPA, *Organizzazione societaria come sistema informativo e riflessi sull'agere amministrativo*, cit., 73 ss.

necessarie per decidere se compiere o non compiere un determinato atto gestorio. Al dovere di agire informati è strettamente correlato il potere di cui al medesimo art. 2381, sesto comma, c.c., facente capo a ciascun amministratore privo di deleghe - che è al tempo stesso, appunto, un dovere -, «di chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società»^{8 9 10}.

⁸ Sul dovere di agire informato quale paradigma generale di comportamento del buon amministratore, si veda P. MONTALENTI, *L'informazione e il diritto commerciale: principi e problemi*, cit., secondo il quale «In materia di governance della società azionaria si può osservare che il legislatore del 2003 ha inteso assegnare alla informazione ed alla trasparenza un ruolo centrale, sia come canone dell'agire del buon amministratore, sia come strumento di "tracciabilità" dei comportamenti, sia come mezzo di ricostruzione dei profili di responsabilità. Il canone dell'"agire in modo informato" (art. 2381, comma 6) assurge a paradigma generale di comportamento del buon amministratore».

⁹ Sul dovere di agire informato quale aspetto contenutistico del generico dovere di diligenza a carico degli amministratori ex art. 2392 c.c., si veda D. SCARPA, *Organizzazione societaria come sistema informativo e riflessi sull'agere amministrativo*, cit., 73 ss.; R. SACCHI, *Amministratori delegati e dovere di agire in modo informato*, in *Giur Comm.*, 2008, 377 ss.

¹⁰ Sul rapporto tra dovere di agire informato e dovere trasmissivo e di informazione si veda O. CAGNASSO e F. RIGANTI, *op. cit.*, 386 ss., secondo cui: «Oggi il nuovo testo dell'art. 2392 c.c. non contiene alcun riferimento alla vigilanza sul generale andamento della gestione sociale. Tuttavia il terzo comma dell'art. 2381 c.c. stabilisce che il consiglio valuta il generale andamento della gestione, con però un'importante precisazione, volta a delineare con precisione i limiti di tale obbligo: la valutazione avviene, infatti, sulla base della relazione degli organi delegati. Quindi il dovere di controllo sul generale andamento della gestione è esplicitamente riferito e circoscritto alle informazioni fornite dai delegati. Con un ulteriore correttivo: come dispone l'ultimo comma dell'art. 2381 c.c., i deleganti sono tenuti ad agire in modo informato ed hanno la facoltà di chiedere informazioni ai delegati in consiglio (...). Tra le due regole, a prima lettura, pare sussistere un vero e proprio contrasto. Da un lato, il legislatore sembra eliminare l'obbligo dei deleganti di attivarsi per acquisire le necessarie informazioni sulla gestione delegata, rovesciando la prospettiva: sono i delegati che debbono fornire costantemente le relative informazioni ed il controllo da parte dei deleganti appare circoscritto a quanto risultante da esse. Subito dopo il legislatore sembra contraddirsi imponendo ai deleganti di agire in modo informato e quindi di acquisire informazioni, indicando anche le modalità da seguire e precisamente i destinatari dell'obbligo di fornirle (i delegati) e la sede da utilizzare (il consiglio di amministrazione). Nel cercare di coordinare le due regole dottrina, giurisprudenza in sede penale e giurisprudenza in sede civile sono pervenute sostanzialmente allo stesso risultato. Pare opportuno premettere che, se per dovere di vigilanza si intende quello facente capo ai deleganti di acquisire informazioni sul

Nel modello così delineato di “amministrazione informata”, che riconosce nell’adeguatezza dei flussi informativi uno strumento imprescindibile della governance societaria¹¹, un ruolo centrale è

generale andamento della gestione presente nell’art. 2392 c.c. nel testo originario, oggi è stato soppresso. Se, per contro, si intende il dovere di controllo dei deleganti sull’operato dei delegati, è ancora presente (e non potrebbe essere altrimenti) sia pure con l’uso di una diversa formula (la valutazione del generale andamento della gestione). Ciò che si è venuto a modificare sono le sue modalità di esercizio. In parte si tratta per così dire di un obbligo “passivo”, che consiste nel prendere in esame (valutare) quanto riferito, in parte di un dovere “attivo”, che consiste nell’acquisire ulteriori informazioni rispetto a quelle fornite (agire in modo informato). Stabilire quando quest’ultimo venga in essere rappresenta il nodo centrale del coordinamento tra le due regole ora illustrate, nonché il profilo centrale oggetto della sentenza in commento. Nasce dalla presenza - per usare le parole che si leggono nella motivazione della pronuncia resa dalla Corte Suprema [Cass. Civ., Sez. I, 31 agosto 2016, n. 1741] - di “elementi tali da porre sull’avviso gli amministratori, alla stregua della diligenza richiesta dalla natura dell’incarico o dalle loro specifiche competenze”. In altre parole, dalle informazioni ricevute possono risultare “elementi di allerta” che impongono agli amministratori di acquisire ulteriori informazioni. Tali sono, ad esempio, l’incoerenza o l’insufficienza del contenuto della relazione; tali possono essere altre circostanze, sempre desumibili dalla relazione dei delegati o comunque acquisite. Un esempio potrebbe essere costituito dalla presenza di indici rivelatori di particolari criticità o di una difficile situazione in cui versi la società sotto il profilo patrimoniale o economico - finanziario. Il legislatore poi, come è noto, ha disciplinato le modalità per l’acquisizione delle ulteriori informazioni, che debbono essere richieste ai delegati nell’ambito delle deliberazioni del consiglio [...].»

¹¹ Nel solco del principio sopra richiamato, le nuove Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate, approvato dal CNDCEC il 12 gennaio 2021, chiariscono che le decisioni degli amministratori, laddove assunte in carenza di adeguata informazione, «incidono sulla dinamica consiliare e sul conseguente processo decisionale, potendo investire la modalità procedurale di assunzione delle delibere e, quindi, la stessa legalità dell’attività gestionale», fino ad affermare che «I sindaci dovranno valutare se la gestione dei flussi informativi assumerà rilievo in termini di invalidità». L’assenza di informazioni rilevanti e di adeguati flussi informativi è stata quindi inclusa nel novero dei fatti censurabili che impongono al collegio sindacale di attivare i propri poteri/doveri di reazione affinché siano prontamente adottate dal consiglio di amministrazione delle azioni correttive e, in difetto, affinché sia convocata l’assemblea dei soci. Allo stesso modo, il collegio sindacale è legittimato a presentare denuncia al Tribunale ai sensi dell’art. 2409 c.c. laddove abbia riscontrato o abbia ragionevole motivo per sospettare che l’organo amministrativo stia compiendo o abbia compiuto gravi irregolarità che possano arrecare danno alla società, dovendosi intendere per gravi irregolarità, inter alia, «gravi inadeguatezze dei flussi informativi». Sull’inadeguatezza dei flussi informativi

assegnato al presidente del consiglio di amministrazione, cui fa capo il dovere di interazione informativa a garanzia dei flussi da fornire al consiglio¹². Il primo comma dell'art. 2381 c.c. dispone, infatti, che «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».

Spetta dunque al presidente il potere-dovere di convocare il consiglio (e, quindi, di innescare la scintilla cinetica che scuote dalla quiescenza il *plenum*) e di fissarne l'ordine del giorno. Spetta altresì al presidente la cura della circolazione di adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno¹³, oltretutto la direzione ed il coordinamento dei lavori consiliari.

Senza addentrarci nella disciplina della responsabilità gestoria degli amministratori¹⁴, basterà qui ricordare che il legislatore della riforma ha modificato in profondità anche i termini di tale responsabilità, eliminando il riferimento al previgente *obbligo di vigilanza* sul generale andamento della gestione sociale (art. 2392, comma 2, c.c. abr.) ed introducendo l'*obbligo di valutazione* del generale andamento della

quale mancato adempimento ad un'obbligazione specifica, che espone al rischio di denuncia ex art. 2409 c.c., e sul rapporto di tale obbligazione con la *business judgment rule*, sia consentito di rinviare a G. BARBARA, *La responsabilità degli assetti organizzativi inadeguati, la Business Judgment Rule e le categorie civilistiche tradizionali*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2021, 12 e G. BARBARA, *Flussi informativi endoconsiliari e interorganici*, in *Trattato delle Società*, II, V. DONATIVI (diretto da), Torino, 2022.

¹² Sul ruolo di “*primus inter partes*” del Presidente, si veda G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, cit., 99 ss.

¹³ In sede di riforma del diritto societario e di riscrittura dell'art. 2381 c.c., la normativizzazione del compito di assicurare i flussi informativi necessari al funzionamento dell'organo amministrativo è stata influenzata dal sistema di *governance* delle società quotate e, in particolare, dall'art. 4.1. del Codice di Autodisciplina che, nella versione del luglio 2002, stabiliva: «Il presidente convoca le riunioni del consiglio e si adopera affinché ai membri del consiglio siano fornite, con ragionevole anticipo rispetto alla data della riunione (fatti salvi i casi di necessità ed urgenza), la documentazione e le informazioni necessarie per permettere al consiglio stesso di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al suo esame ed approvazione».

¹⁴ F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, 223 ss.

gestione sulla base delle relazioni degli organi delegati. Ne consegue che il dovere di valutazione è esplicitamente riferibile e circoscrivibile alle informazioni ricevute dai delegati. Con un ulteriore correttivo: l'obbligo dei deleganti di agire in modo informato e di chiedere informazioni ai delegati in consiglio. L'obbligo di vigilanza sull'operato degli amministratori delegati deve quindi essere adempiuto dagli amministratori non esecutivi secondo i richiamati meccanismi di informativa endo-consiliare e, in caso di violazione, è fonte di responsabilità ai sensi dell'art. 2392 c.c.^{15 16}.

Tornando alle funzioni del presidente e, segnatamente, alle modalità di esercizio delle stesse dal punto di vista della individuazione delle materie all'ordine del giorno e della raccolta dell'informativa preliminare da offrire ai consiglieri, si registrano posizioni differenti. Invero, una parte della dottrina ha sostenuto che, al fine di adempiere ai compiti previsti dal primo comma dell'art. 2381 c.c., «il Presidente può attingere indicazioni sia – come è normale – dall'amministratore delegato sia anche dalle strutture direttive e gestionali della società, essendo queste ultime meglio al corrente delle problematiche e delle informazioni relative alla gestione della società¹⁷». Secondo la posizione in commento, il presidente sarebbe quindi libero di rivolgersi alla struttura manageriale, fermo restando il necessario coordinamento con l'amministratore delegato, essendo «*svincolato dalle modalità*

¹⁵ Per una disamina approfondita della materia vedi P. MONTALENTI e F. RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2017, 5, 775 e ss., che sulla posizione degli amministratori non esecutivi di società per azioni richiamano la posizione chiarificatrice della Suprema Corte del 31 agosto 2016, n. 17441, secondo cui la responsabilità degli amministratori deleganti «non può discendere da una generica condotta di omessa vigilanza, tale da trasmodare nei fatti di 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» attraverso una specifica richiesta nei confronti degli amministratori delegati (cfr., anche, Cass., 18 aprile 2018, n. 9546; Cass., 12 dicembre 2018, n. 32135; Cass., 18 agosto 2020, n. 17209).

¹⁶ Sulla portata dell'obbligo di legge di valutare il generale andamento della gestione da parte dei deleganti e sulle responsabilità in caso di violazione di tale obbligo, vedi anche L. A. BIANCHI, *La gestione dell'impresa*, Bologna, 2021, 186 ss.

¹⁷ F. BONELLI, *Presidente del consiglio di amministrazione di s.p.a.: poteri e responsabilità*, in *Giur. Comm.*, 2013, 2, 215. In tal senso vedi anche L. A. BIANCHI, *op. cit.*, 208.

attraverso le quali gli altri consiglieri devono e possono ottenere informazioni dalle strutture della società» (modalità, come si è detto, fissate dall'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. che consente ai consiglieri non esecutivi di chiedere informazioni ai soli organi delegati e non anche di avere dirette interlocuzioni con le strutture interne della società, fatto salvo il caso in cui tale facoltà sia prevista da apposita clausola statutaria). Altra parte della dottrina¹⁸, invece, ha affermato che anche il presidente, singolarmente, non ha né poteri di gestione né tantomeno il potere di acquisire dati e informazioni dalle strutture direttive e gestionali della società. Seguendo tale impostazione, il presidente, per adempiere al dovere imposto *ex lege* sarebbe quindi tenuto, necessariamente, a coordinarsi con i soli organi delegati per la fissazione dell'ordine del giorno¹⁹.

Ad avviso di chi scrive, il presidente – salvo il caso di specifiche

¹⁸ V. G. VISENTINI, *L'amministrazione della società per azioni*, Roma, 2016, 47 ss.; A. DE NICOLA, *sub art. 2381*, in *Commentario alla riforma delle società*, F. GHEZZI (a cura di), Milano, 2005, 113, nota 47.

¹⁹ Secondo L. A. BIANCHI, *op. cit.*, 208 ss., il principio dottrinale secondo cui il singolo amministratore non è legittimato a richiedere informazioni alla struttura manageriale «è coerente, in particolare, con lo speculare principio secondo cui il plenum consiliare non può ritenersi tenuto ad esercitare la sorveglianza ed il monitoraggio direttamente nei confronti dei dirigenti apicali (e dei loro riporti), posto che il c.d. riporto dei dirigenti è indirizzato al CEO e soltanto ove espressamente previsto al consiglio di amministrazione nella sua collegialità. Se dunque i consiglieri deleganti non hanno diretta interlocuzione con il management ma con i soli organi delegati e il presidente (e solo per tale via, dunque, con i manager), in quanto la struttura aziendale «risponde» esclusivamente agli amministratori delegati, pare palesemente contraddittorio affermare il principio che i deleganti possano (o debbano) rivolgersi individualmente a uno qualsiasi dei dirigenti aziendali, sia pure con l'onere di “riversare” le informazioni così acquisite nel plenum consiliare». L'Autore evidenzia tuttavia che a conclusioni difformi sono pervenute alcune decisioni giudiziarie, in aggiunta ad alcuni autori (v. M. S. SPOLIDORO, *Poteri di controllo individuale degli amministratori non delegati nelle società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2013, 2, 1077 ss.) secondo cui la posizione dell'amministratore non esecutivo dovrebbe essere equiparata, sotto il profilo in esame, a quella del socio non amministratore di società a responsabilità limitata il quale, non partecipando all'amministrazione, ha diritto di avere dagli amministratori notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare i libri sociali e i documenti relativi all'amministrazione (art. 2476, co. 2, c.c.)

deleghe gestorie attribuite allo stesso²⁰ – non è tenuto ad avere una conoscenza “diretta” e specifica di tutte le materie da inserire nell’ordine del giorno. L’informazione relativa alle materie da trattare, pertanto, andrebbe regolata dall’amministratore delegato che, diligentemente, dovrebbe metterla a disposizione del consiglio proprio per il tramite del presidente sulla base di un reciproco rapporto di interazione e cooperazione²¹.

²⁰ In termini generali, il conferimento di deleghe gestorie in capo al presidente non è vietato dal nostro legislatore. In tali casi, il presidente – per le deleghe conferite – cumula anche la carica di amministratore delegato. Occorre tuttavia segnalare la presenza di un *favor* di sistema, in linea con la *best practice* internazionale, nella separazione netta di poteri tra presidente e amministratore delegato quale strumento di rafforzamento delle caratteristiche di imparzialità ed equilibrio richieste al presidente e presidio di garanzia del corretto funzionamento dell’organo amministrativo. Invero, le Disposizioni di Vigilanza delle banche, nell’assegnare al presidente del consiglio una «funzione cruciale per garantire il buon funzionamento del consiglio, favorire la dialettica interna e assicurare il bilanciamento dei poteri, in coerenza con i compiti in tema di organizzazione dei lavori del consiglio e di circolazione delle informazioni che gli vengono attribuiti dal codice civile», prevedono espressamente che per svolgere efficacemente tale funzione, «il presidente deve avere un ruolo non esecutivo e non svolgere, neppure di fatto, funzioni gestionali». Per quanto riguarda il governo societario delle imprese di assicurazione, il Regolamento IVASS n. 38/2018, dispone che il presidente ha di norma un ruolo non esecutivo e non svolge alcuna funzione gestionale, stabilendo al contempo che «[L]addove, in ragione delle ridotte dimensioni o complessità dell’impresa, il presidente ricopra anche un ruolo esecutivo, l’impresa adotta adeguati presidi al fine di evitare conseguenze negative sul corretto funzionamento dell’organo». Anche il Codice di Autodisciplina delle società quotate – sia nella vigente versione del 2018, sia nella nuova versione approvata il 31 gennaio 2020, applicabile a partire dal primo esercizio successivo al 31.12.2020 – raccomanda, in caso di cumulo della carica di presidente con quella di amministratore delegato, che la società nomini un amministratore indipendente quale *lead independent director* con un ruolo di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi.

²¹ In argomento, sia consentito di rinviare a G. BARBARA, *Il valore dell’informazione nella governance delle s.p.a.*, I, *Il consiglio di amministrazione*, cit., 99 e ss., secondo cui «La possibilità di consentire a quest’ultimo [n.d.r. il Presidente] di reperire le informazioni in modo diretto dalle strutture operative della società non appare praticabile poiché creerebbe un senso di disorientamento in capo a coloro che vengono interpellati per fornire le informazioni, che dovrebbero interloquire e riportare direttamente ad un soggetto diverso dal capo dell’azienda. Non solo, si è già evidenziato come la riforma del diritto societario abbia voluto necessariamente determinare una forte separazione dei ruoli e delle responsabilità,

La posizione dell'Autorevole dottrina richiamata trova giustificazione nel fatto che, se si assume che il presidente sia legittimato a rivolgersi alle strutture della società per acquisire in via diretta le informazioni, appare logica conseguenza affermare che lo stesso sia svincolato dalle modalità, fissate dall'ultimo comma dell'art. 2381 c.c., alle quali sono tenuti tutti gli altri amministratori delegati. Come detto, ad avviso di chi scrive, non essendo possibile per il presidente accedere direttamente alle strutture aziendali, ne consegue che lo stesso sia tenuto all'obbligo dell'informativa riflessiva. In altri termini, al pari degli altri amministratori, egli ha l'obbligo di agire informato e di richiedere all'organo delegato che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società.

2. Il primo elemento di informativa pre-consiliare: l'ordine del giorno

Come si è detto, nella convocazione del consiglio di amministrazione da parte del presidente, il primo elemento in cui si realizza l'informativa pre-consiliare è quello dell'ordine del giorno che ha la funzione di rendere edotti gli amministratori circa i temi su cui il consiglio è chiamato a discutere e deliberare e, come osservato in dottrina, «rappresenta, in potenza, un formidabile strumento di governance, in quanto permette al presidente di portare nell'alveo decisionale del consiglio le attività gestionali su cui stiano operando autonomamente gli organi delegati»²². L'ordine del giorno, pur nella sinteticità dell'informazione cui esso provvede, rappresenta quindi un elemento essenziale ai fini del corretto funzionamento del consiglio di amministrazione ed una priorità logica rispetto all'obbligo di ogni

pertanto, una lettura diversa, per quanto detto, sembrerebbe generare un passo indietro e contrastare con quanto voluto dalla riforma. La soluzione più idonea sembrerebbe quella di instaurare un giusto e corretto rapporto di cooperazione tra l'organo delegato e il presidente, basato sulla collaborazione e sulla condivisione, che dovrà sfociare in una più esatta definizione dei temi da trattare e ad una più chiara determinazione di quali materie debbano essere oggetto di delibera e quali, invece, potrebbero richiedere una semplice presa d'atto e/o costituire semplicemente informativa consiliare sulla gestione. Se il presidente non riuscisse a creare tale rapporto non adempirebbe ai compiti che la legge ed i principi di corporate governance gli hanno attribuito e non sarebbe in grado di garantire il corretto funzionamento dell'organo collegiale».

²² V. G. M. ZAMPERETTI, *La convocazione e l'ordine del giorno del consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in *Società*, 2006, 283.

consigliere di agire in modo informato ed al correlato potere-dovere di chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite specifiche informazioni. La preventiva conoscenza delle materie su cui il *plenum* è chiamato a deliberare consente infatti a ciascun amministratore la ponderazione degli argomenti stessi in via preventiva e l'assunzione in consiglio di posizioni decisorie e di controllo il più possibile informate.

Un'ulteriore funzione dell'ordine del giorno è quella di delimitare la potenzialità deliberativa del consiglio di amministrazione. Invero, la fissazione dell'ordine del giorno impedisce di deliberare validamente sulle materie che non risultino iscritte. L'art. 2388 c.c., infatti, statuisce al quarto comma che le deliberazioni prese in violazione della legge o dello statuto sono impugnabili da parte del collegio sindacale e degli amministratori assenti o dissenzienti. Sul punto, occorre tuttavia segnalare come l'elusione informativa dell'ordine del giorno possa essere attuata, nella prassi, da un'indicazione generica delle materie da trattare che consenta ai soli *insiders* una piena consapevolezza di quanto sarà oggetto di discussione nell'adunanza consiliare: purtroppo, in tali casi, come opportunamente messo in luce, «si tratta di un espediente non facilmente attaccabile, in quanto il grado di specificazione delle materie presenta un livello di opinabilità tale da non garantire il successo a eventuali iniziative di reazione»²³.

Un tema che si è posto in dottrina attiene al potere dei singoli consiglieri di richiedere al presidente l'inserimento di specifici punti all'ordine del giorno, qualora lo statuto sia silente. In altri termini, se la fissazione dell'ordine del giorno sia di esclusiva competenza del presidente ovvero se possa essere integrato per volontà o su impulso degli altri consiglieri. Secondo un certo orientamento, in assenza di una apposita previsione statutaria che riservi ad un dato numero di amministratori la facoltà di chiedere al presidente l'iscrizione di determinati argomenti all'ordine del giorno, la relativa fissazione rimarrebbe di esclusiva competenza del presidente²⁴. Al contrario, facendo leva sui principi fondamentali che regolano l'attività del consiglio – quali il principio relativo alla responsabilità solidale dei

²³ *Ivi*, 283, con in nota 43 una rassegna della giurisprudenza in tema di ordine del giorno in materia assembleare (ma comunque utile a fornire spunti rispetto al consiglio di amministrazione).

²⁴ V. F. BONELLI, *Presidente del consiglio di amministrazione di s.p.a.: poteri e responsabilità*, cit., 215 ss.

singoli consiglieri nel caso in cui agiscano negligenemente rimanendo inerti nell'assunzione di deliberazioni ritenute necessarie ed il principio dell'agire informato – è stato invece sostenuto che sarebbe ben possibile per ciascun consigliere richiedere l'inserimento all'ordine del giorno di qualsiasi questione ivi non prevista, soprattutto in caso di richiesta avanzata dalla maggioranza dei consiglieri²⁵. D'altra parte, come osservato da autorevole dottrina²⁶, se è vero che nel descrivere le attribuzioni del presidente il tenore del primo comma dell'art. 2381 c.c. non lascia spazio ad una possibile interazione degli altri consiglieri, è anche vero che escludere a priori la loro facoltà di sottoporre al presidente temi di discussione e deliberazione significherebbe attribuire al presidente stesso il potere esclusivo – che non gli compete – di indirizzo dell'attività gestoria. Sulla scorta di tali considerazioni, la possibile soluzione è stata individuata nella ricostruzione di una formula che consenta, da un lato, di collocare in capo a ciascun consigliere il potere di sottoporre argomenti all'esame dell'organo collegiale in termini idonei a far assumere una valida deliberazione (argomenti che, in ipotesi, potrebbero essere volutamente lasciati in ombra dagli organi delegati) e, dall'altro lato, di legittimare il presidente a pretermettere richieste di inserimento all'ordine del giorno di materie che appaiano manifestamente incongrue, emulative o ostruzionistiche. Ciò al fine di evitare che il consiglio si disperda nella trattazione di questioni inutili o mal poste che potrebbero nuocere ad un ordinato svolgimento dei lavori consiliari e, di riflesso, all'efficienza della azione amministrativa. In questo senso, il potere di diniego del presidente deve quindi essere esercitato secondo buona fede, in modo cioè non arbitrario²⁷.

La stesura dell'ordine del giorno rappresenta quindi un momento di nodale rilevanza per il presidente che dovrà assumere scelte attente ed equilibrate sotto molteplici profili, come il numero e la corposità delle delibere da inserire, che laddove eccessivo potrebbe compromettere in

²⁵ V. U. DE CRESCENZO, *La gestione*, in AA. VV., *Le nuove s.p.a., I sistemi di amministrazione e controllo*, O. CAGNASSO e L. PANZANI (diretto da), Bologna, 2012, 92.

²⁶ V. G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, cit., 131 ss.

²⁷ Sia consentito di rinviare a G. BARBARA, *Il valore dell'informazione nella governance delle s.p.a., I, Il consiglio di amministrazione*, cit., 101.

sede collegiale lo svolgimento di meditate discussioni in cui i vari consiglieri possano intervenire e dare il proprio contributo, ovvero la scelta delle delibere più urgenti e/o rilevanti per la società²⁸.

3. *Le adeguate informazioni*

Il primo comma dell'art. 2381 c.c. statuisce che il presidente ha poi l'ulteriore obbligo-dovere di provvedere «affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri»²⁹.

Il primo dato che si evince è che il dovere di informazione del presidente attiene alle materie iscritte all'ordine del giorno e, pertanto, a ciò che deve essere trattato dagli amministratori in consiglio, distinguendosi sotto questo profilo dall'informativa di carattere periodico gravante sugli organi delegati ai sensi del quinto comma della norma in esame.

²⁸ *Ivi*, 102.

²⁹ La disposizione citata omette di precisare che le stesse informazioni devono essere fornite anche al collegio sindacale. La lacuna è inspiegabile ove si consideri che il successivo comma 5 dell'art. 2381 c.c. prevede che gli organi delegati riferiscano al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi. Nelle nuove Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate, ed in particolare nel Principio di cui alla Norma 4.2 “Partecipazione alle riunioni del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo”, viene specificato che «Ai fini dell'adempimento del dovere di vigilanza, i sindaci, adeguatamente informati, partecipano alle riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo” e che “Al fine di consentire ai sindaci di esercitare le proprie funzioni di vigilanza e controllo è necessario che adeguate informazioni vengano fornite dal presidente contestualmente ai consiglieri e ai membri Collegio sindacale». Nei criteri applicativi della stessa Norma, è altresì specificato che ai fini di una consapevole e proattiva partecipazione, è necessario che i sindaci, tutti regolarmente convocati, partecipino alle riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo adeguatamente informati e documentati, in particolar modo, sui temi che costituiranno oggetto di valutazione e di deliberazione da parte degli amministratori e che i sindaci, anche individualmente, chiedano che il presidente del consiglio di amministrazione invii agli amministratori e al collegio sindacale la documentazione di supporto alle decisioni poste all'ordine del giorno contestualmente all'avviso di convocazione del consiglio di amministrazione. Per approfondimenti mi sia consentito un rinvio a G. BARBARA, *Il valore dei flussi informativi nelle nuove Norme di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate*, in *Rivista di Corporate Governance*, 2020, 531 ss.

Il secondo dato è che le informazioni a corredo dell'ordine del giorno devono avere la caratteristica dell'adeguatezza rispetto allo scopo di realizzare in capo ai consiglieri una sufficiente conoscenza che gli permetta di assumere decisioni ponderate. In particolare, le informazioni devono essere «*adeguate*» sia sotto il profilo quantitativo e qualitativo che sotto quello temporale. Il primo profilo attiene appunto alla quantità delle informazioni che il presidente deve fornire ed alla loro qualità, ovvero alla comprensibilità (parametrata anche in ragione alle specifiche competenze dei destinatari), alla pertinenza ed alla sinteticità dei dati trasferiti. Da questo punto di vista, l'informazione può dirsi adeguata nella misura in cui risulti idonea a consentire valutazioni di sintesi, che a loro volta presuppongono che siano rese disponibili, in modo comprensibile, le sole informazioni realmente necessarie o utili per l'assunzione delle decisioni all'ordine del giorno³⁰. Il secondo profilo, strettamente correlato al primo, riguarda la tempestività dell'informativa pre-consiliare rispetto ai tempi di assunzione della delibera che le circostanze concrete possono imporre. Nel silenzio del legislatore (e fatto salvo il caso in cui sia lo statuto a prevedere un riferimento temporale), il tema è se l'informativa debba pervenire ai consiglieri precedentemente al consiglio ovvero se la stessa possa essere fornita direttamente in tale sede. In termini generali, si può dire che l'informativa dovrebbe essere anticipata rispetto al consiglio poiché i consiglieri dovrebbero poter intervenire nella riunione essendo già in possesso di tutti gli elementi utili per deliberare sulle materie all'ordine del giorno³¹. Come osservato in dottrina, infatti, «qualunque informazione ha necessità di un intervallo più o meno lungo per essere elaborata nel foro interiore di un soggetto e poterne orientare il giudizio e l'eventuale azione; è altresì chiaro che l'assenza di un adeguato *spatium deliberandi* rispetto alla complessità di determinati temi all'esame di un organo collegiale comporta usualmente una partecipazione inefficiente del soggetto al processo decisionale»³². Ciò posto, il giudizio di adeguatezza del flusso informativo sotto il profilo

³⁰ V. G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, cit., 737 ss.

³¹ V. F. BONELLI, *Presidente del consiglio di amministrazione di s.p.a.: poteri e responsabilità*, cit., 215 ss.

³² V. G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, cit., 151.

temporale deve essere compiuto anche sulla base del rapporto esistente con gli specifici argomenti posti all'ordine del giorno. Da questo punto di vista, quindi, «un'informativa fornita a cura del presidente, operata direttamente in consiglio rispetto ad operazioni complesse – quali ad esempio l'acquisizione di un complesso aziendale, l'apertura di una sede all'estero, la proposta di modificazioni profonde della struttura societaria quali fusioni o scissioni etc. – non risponderebbe positivamente al giudizio di adeguatezza, mentre, su argomenti che implicino la valutazione di uno o pochi elementi, un'informazione istantanea potrebbe essere idonea a porre i consiglieri in grado di esprimere una valutazione consapevole. È dunque con riferimento alla complessità degli elementi presupposti dalla deliberazione che dovrà principalmente essere formulato il giudizio di adeguatezza della tempestività dell'informativa»³³. Considerazione analoghe possono svolgersi con riferimento al verificarsi di ragioni di urgenza che non consentano la preventiva raccolta e distribuzione di informazioni da parte del presidente, fermo restando la necessità di valutare caso per caso e con prudenza le specifiche ragioni d'urgenza affinché non vengano utilizzate come strumento di elusione della portata dell'art. 2381 c.c. circa l'effettività dell'informazione.

Le considerazioni sopra svolte dimostrano che la caratteristica dell'adeguatezza per sua natura non risponde a criteri di carattere oggettivo ed universale, presentando inevitabili profili di soggettività: le stesse informazioni possono risultare adeguate per alcuni e allo stesso tempo non esserlo per altri. Tale soggettività comporta che il presidente, al fine di assolvere il proprio dovere di interazione informativa, deve necessariamente svolgere una analisi preliminare in ordine all'adeguatezza delle informazioni fornite dagli organi delegati da trasmettere agli altri amministratori.

Il flusso informativo sopra descritto genera, quindi, una duplice asimmetria informativa endo-consiliare che, tuttavia, in questo caso, risulta giustificata ed in qualche misura immanente all'impianto dell'art. 2381 c.c. Da un lato, infatti, il primo amministratore a venire a conoscenza delle informazioni relative alla gestione è, come si è detto, l'amministratore delegato, al quale rispondono i responsabili delle diverse funzioni aziendali e, in generale, la struttura organizzativa della

³³ *Ivi*, 153-154.

società. È in questo momento che si compie la prima (ed inevitabile) asimmetria informativa tra l'amministratore delegato e gli altri amministratori. La seconda, invece, si compie laddove è riconosciuto al presidente il compito, appunto, di raccogliere ed esaminare in anticipo rispetto agli altri amministratori le informazioni ricevute dall'amministratore delegato le quali, solo successivamente, ed eventualmente soltanto in parte, saranno rimesse all'intero consiglio di amministrazione³⁴.

Ciò posto, i singoli amministratori sono comunque dotati di un potere individuale di informazione pre-consiliare esercitabile, secondo un criterio di correttezza e buona fede, in vista della successiva condivisione delle informazioni con l'organo collegiale. Ciò significa che essi, pur essendo privi secondo la prevalente dottrina di autonomi poteri di informazione o indagine extra-consiliare e della facoltà quindi di acquisire informazioni direttamente dalle strutture aziendali³⁵,

³⁴ Sia consentito di rinviare a G. BARBARA, *Il valore dell'informazione nella governance delle s.p.a., I, Il consiglio di amministrazione*, cit., 110 ss.

³⁵ P. ABBADESSA, *Profili teorici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Liber Amicorum Campobasso*, 2, Torino, 2006, 506, nt. 50; C. ANGELICI, *Diligentia quam in ius e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 692 ss.; B. LIBONATI, *Noterelle a margine dei nuovi sistemi di amministrazione delle società per azioni* in *Riv. soc.*, 2008, 303. In senso conforme, si veda anche Cass. Pen., V Sez., 19 giugno 2007, n. 23838, secondo cui «La riforma della disciplina delle società, portata dal D. Lgs. n. 6 del 2003, ha certamente modificato il quadro normativo dei doveri di chi è preposto alla gestione della società ed ha compiutamente regolamentato la responsabilità dell'amministratore destinatario di delega. E, così, ha delineato, da un lato, il criterio direttivo dell'«agire informato», che sostiene il mandato gestorio (art. 2381 c.c., comma 5) e, correlativamente, l'obbligo di ragguglio informativo sia a carico del presidente del consiglio di amministrazione (art. 2381 c.c., comma 1: «provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri») sia in capo agli amministratori delegati, i quali, con prestabilita periodicità, devono fornire adeguata notizia «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 o dalle sue controllate» (art. 2381 c.c., comma 5). In tal modo la riforma ha indubbiamente – con più puntuale disposizione letterale – alleggerito gli oneri e le responsabilità degli amministratori privi di deleghe, poiché l'art. 2392 c.c., comma 1 che sono responsabili verso la società nei limiti delle attribuzioni proprie, quali stabilite dalla disciplina normativa. È stato, dunque, rimosso il generale «obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione» (già contemplato dall'art. 2392 c.c., comma 2), sostituendolo con l'onere di «agire informato», atteso il potere (ma, che si

possono – *rectius* devono in presenza di segnali di allarme o comunque di avviso tali da trasformare la semplice facoltà in obbligo positivo di condotta, pena la responsabilità di cui all'art. 2392 c.c. – rivolgersi al presidente ed agli organi delegati al fine di ottenere una maggiore informativa, la quale dovrà sempre essere resa in favore di tutto il consiglio (e non individualmente al singolo consigliere richiedente)³⁶.

Qualora un consigliere sostenga che su un punto dell'ordine del giorno non sono state fornite adeguate informazioni, ed eserciti pertanto il diritto di informativa riconosciuto dal sesto comma dell'art. 2381 c.c., chiedendo il rinvio dello specifico punto all'ordine del giorno ad una nuova e successiva riunione consiliare, sarà il consiglio di amministrazione a doversi pronunciare sul punto, non potendo essere lo stesso presidente a valutare l'adeguatezza delle informazioni da lui fornite³⁷.

4. *L'informativa pre-consiliare e l'interesse alla riservatezza*

Una questione particolarmente delicata che si pone in materia di informativa pre-consiliare è quella dell'interesse sociale alla riservatezza. La circolazione dei flussi informativi, infatti, può determinare la conoscenza di informazioni sensibili o strategiche in capo a soggetti estranei al consiglio ed aumentare il rischio di fughe di notizie a danno della società³⁸.

Il tema della legittimazione in capo agli organi delegati della decisione di astenersi dal fornire determinate informazioni agli

qualifica come doveroso nell'ottica dell'indicazione normativa sulla modalità di gestione informata) di richiedere informazioni (senza che ciò assegni anche un autonomo potestà di indagine)». In senso contrario si veda, V. SALAFIA, *Gli organi delegati nell'amministrazione della s.p.a.*, cit., 292 ss.

³⁶ Sono fatti salvi i casi in cui lo statuto sociale contenga diverse previsioni ovvero il consigliere faccia anche parte di comitati od organismi aventi specifiche attribuzioni.

³⁷ V. F. BONELLI, *Presidente del consiglio di amministrazione di s.p.a.: poteri e responsabilità*, cit., 215 ss.

³⁸ Il tema della riservatezza assume particolare rilievo nelle società quotate che assumono specifici protocolli per il trattamento delle informazioni riservate, stante l'impatto che le stesse possono avere sull'andamento dei titoli azionari. In argomento, sia consentito di rinviare a G. BARBARA, *Il valore dell'informazione nella governance delle s.p.a.*, I, *Il consiglio di amministrazione*, cit., 127 e ss.

amministratori non esecutivi al fine di tutelare la riservatezza rispetto alla trasparenza, non ha trovato soluzioni univoche. Parte della dottrina ha ritenuto che, nelle realtà societarie più articolate, vi siano alcune notizie la cui comunicazione esula dal parametro dell'agire informati e per le quali non sussiste un dovere di divulgazione da parte dell'organo delegato³⁹. Di contro, altra dottrina ha evidenziato come l'invocazione di esigenze di riservatezza rischi di costruire un espediente per legittimare reticenze e alimentare ingiustificatamente asimmetrie informative all'interno del consiglio di amministrazione⁴⁰.

L'indagine da svolgere preliminarmente attiene al soggetto a cui spetti di qualificare una data informazione come riservata. La risposta all'interrogativo sembrerebbe scontata considerando che il "primo amministratore" in ordine temporale a detenere l'informazione non può che essere l'amministratore delegato. Se così è, non si comprende tuttavia su quali basi l'amministratore delegato possa avere il potere di decidere in autonomia se considerare l'informazione riservata e non condividerla con gli altri amministratori. Invero, l'informazione non può essere riservata solo perché tale l'abbia considerata l'amministratore delegato, poiché ciò equivarrebbe ad attribuire allo stesso il potere esclusivo ed unilaterale di decidere discrezionalmente quali informazioni sottrarre al *plenum*, riducendo le possibilità di quest'ultimo di esercitare le proprie prerogative (e, in ultimo, di esercitare il potere-dovere di controllo sul delegato).

Il presidente può intervenire solo sull'adeguatezza informativa in occasione di una seduta consiliare ed in relazione ai soli argomenti all'ordine del giorno. Pertanto, laddove i flussi informativi che l'organo delegato deve assicurare – per legge, autodisciplina o *best practice* – non fossero adeguati, il ruolo di garanzia del presidente dovrebbe essere sollecitato dagli altri amministratori deleganti. In questi casi è molto probabile che l'amministratore delegato preferisca condividere l'informazione e l'eventuale necessità di doverla considerare riservata con il presidente. A quest'ultimo, tuttavia, che per legge è investito del compito di valutare l'idoneità delle informazioni dirette al consiglio a realizzare una sufficiente conoscenza degli argomenti in capo ai

³⁹ G. MERUZZI, *I flussi informativi endosocietari nelle società per azioni*, Padova, 2012, 167 ss.

⁴⁰ G. M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, cit., 157.

consiglieri, permettendo loro di discutere ed esprimere «la propria meditata posizione in merito alle proposte di deliberazione»⁴¹, non basterà condividere l'eventuale giudizio di riservatezza espresso dal delegato per sposarne la decisione di non divulgare l'informazione, dovendo altresì ritenere l'informazione non necessaria per sottrarla al *plenum*.

Un'interpretazione rigorosa dell'art. 2381 c.c., infatti, non autorizza in alcun modo a ritenere che l'amministratore delegato ed il presidente, seppur congiuntamente, siano legittimati a considerare una informazione riservata, sottraendola quindi al consiglio. La norma citata, infatti, pone in capo ai deleganti l'obbligo di monitorare l'attività dei delegati senza che, sotto questo profilo, siano indicati limiti o eccezioni alla divulgazione delle informazioni in consiglio.

Ciò non significa che i deleganti debbano ottenere tutte le informazioni disponibili; tuttavia, non vi è dubbio che quelle rilevanti debbano essere fornite senza indugio al *plenum*. Partendo da questo principio, è possibile a questo punto affermare che le ipotesi sono due:

- o l'informazione di cui è entrato in possesso l'amministratore delegato e che si intende mantenere riservata è rilevante per i deleganti, e allora deve essere condivisa;
- ovvero l'informazione non è rilevante, e quindi a monte non si pone il problema della sua divulgazione.

A ben vedere, il piano di valutazione si sposta quindi su un accertamento preliminare volto ad indagare se l'informazione sia o meno rilevante per il *plenum*, dovendosi concludere che in caso di rilevanza la stessa debba essere necessariamente fornita ai deleganti. Su tale diverso piano di valutazione, è certamente necessario il coinvolgimento del presidente che, come si è ripetuto più volte, deve assicurare una adeguata conoscenza da parte dei consiglieri in merito alle proposte di deliberazione all'ordine del giorno.

Ciò detto, merita segnalare che a volte il tema della riservatezza *tra* amministratori si pone sotto il diverso profilo della riservatezza *degli* amministratori, nel senso che l'organo delegato potrebbe essere restio a condividere determinate informazioni con gli altri amministratori per il timore che siano essi stessi a far trapelare informazioni sensibili o

⁴¹ *Ivi*, 149.

strategiche all'esterno ovvero in ipotesi di conflitti di interessi o potenziali contenziosi con alcuni amministratori e/o con parti correlate.

Ebbene, in questi casi, se da un lato l'intento di preservare l'interesse sociale alla riservatezza appare condivisibile, dall'altro lato la soluzione non può essere comunque ravvisata nella decisione di non condividere le informazioni con il *plenum*. Invero, «[U]n siffatto modus operandi oltre a non risolvere a monte il problema della riservatezza degli amministratori (che, qualora esistente, andrebbe immediatamente risolto con altri adeguati provvedimenti per la tutela dei primari interessi della società) potrebbe comportare una significativa estensione di responsabilità in capo al delegato ed eventualmente al presidente, qualora quest'ultimo avesse condiviso di non divulgare alcune informazioni compromettendo e limitando l'attività di vigilanza (rectius di valutazione e controllo) da parte del *plenum*»⁴².

5. *I flussi informativi nelle società vigilate*

Una importante declinazione in chiave operativa del funzionamento dell'organo amministrativo e dei flussi endo-consiliari nelle società quotate è contenuta nel Codice di Autodisciplina – nella sua ultima versione del gennaio 2020 ridenominato Codice di Corporate Governance – elaborato dal Comitato per la Corporate Governance che, come si è detto, ha ispirato il legislatore in sede di riforma del diritto societario e di riscrittura dell'art. 2381 c.c.⁴³

Con particolare riferimento all'informativa pre-consiliare, il criterio applicativo 1.C.5. della previgente versione del Codice di Autodisciplina (v. 2018) raccomandava che il presidente si adoperasse «affinché la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno sia portata a conoscenza di amministratori e sindaci con congruo anticipo rispetto alla riunione consiliare». Il principio di adeguatezza dell'informazione di cui all'art. 2381 c.c., declinato dal punto di vista temporale, trovava quindi una espressa regolamentazione nel Codice di Autodisciplina. La seconda parte del criterio in esame richiedeva al consiglio di fornire indicazioni in merito nella relazione sul governo

⁴² Sia consentito rinviare a G. BARBARA, *Il valore dell'informazione nella governance delle s.p.a., I, Il consiglio di amministrazione*, cit., 132.

⁴³ V. nota 6.

societario, precisando tra l'altro «il preavviso ritenuto congruo per l'invio della documentazione e indicando se tale termine sia stato normalmente rispettato». Il criterio 1.C.6. del Codice raccomandava inoltre che il presidente, anche su richiesta di uno o più amministratori, potesse chiedere agli amministratori delegati che i responsabili delle funzioni aziendali competenti intervenissero alle riunioni consiliari per fornire opportuni approfondimenti sugli argomenti all'ordine del giorno. Il Commento all'art. 1 del Codice (v. 2018) declinava ulteriormente le *best practices* dell'informativa pre-consiliare prevedendo (i) nei casi di impossibilità a fornire la necessaria informativa con congruo anticipo, che il presidente curasse che fossero effettuati «adeguati e puntuali approfondimenti durante le sessioni consiliari» e (ii) nei casi di documentazione voluminosa o complessa, che la stessa potesse essere utilmente corredata «da un documento che ne sintetizzi i punti più significativi e rilevanti ai fini delle decisioni dell'ordine del giorno, fermo restando che tale documento non può essere considerato in alcun modo sostitutivo della documentazione completa trasmessa ai consiglieri».

In termini generali, il testo del nuovo Codice di Corporate Governance risulta più succinto rispetto alla versione precedente, presentando un *wording* delle norme “asciugato”⁴⁴. Tra i principi che definiscono gli obiettivi della *governance* dell'emittente, compare il nuovo principio IX che attribuisce all'organo amministrativo il compito di definire regole e procedure per il proprio funzionamento, «in particolare al fine di assicurare un'efficace gestione dell'informativa consiliare». Il nuovo principio X, a sua volta, prevede che il presidente «riveste un ruolo di raccordo tra gli amministratori esecutivi e gli amministratori non esecutivi e cura l'efficace funzionamento dei lavori consiliari». Con riferimento alle procedure per la gestione

⁴⁴ V. M. VENTORUZZO, *Il nuovo codice di corporate governance 2020: le principali novità*, in *Società*, 2020, 4, 439 e ss. (commento alla normativa), che considera tale aspetto «uno dei fili rossi del nuovo articolato», ricollegandolo a diverse considerazioni: «Da un lato, potrebbe esservi la convinzione che la prassi abbia ormai internalizzato certi principi, con la conseguente ipotesi che oggi è meno importante di ieri "guidare per mano" gli emittenti e i loro organi. Un ruolo può anche essere stato giocato dal fatto che almeno talune regole di autodisciplina sono state recepite dal legislatore, consentendo quindi al Codice un approccio meno dettagliato e, direi, più coerente con la funzione e gli obiettivi del documento».

dell'informativa consiliare, il nuovo Codice chiarisce che le stesse «identificano i termini per l'invio preventivo dell'informativa e le modalità di tutela della riservatezza dei dati e delle informazioni fornite in modo da non pregiudicare la tempestività e la completezza dei flussi informativi» e che la relazione sul governo societario fornisce adeguata informativa «sul rispetto delle procedure relative a tempestività e adeguatezza dell'informazione fornita agli amministratori».

Per quanto attiene al profilo dell'informativa pre-consiliare, molti dei regolamenti interni adottati da società quotate prevedono che la documentazione di supporto alle riunioni consiliari venga trasmessa ad amministratori e sindaci, di norma, con almeno tre giorni lavorativi di anticipo, fatti salvi i casi di urgenza nei quali è ammesso che la documentazione possa essere messa a disposizione con la migliore tempestività possibile (a volte, però, previo preavviso entro il medesimo termine di tre giorni). Con riferimento alle modalità di trasmissione, alcune società istituiscono apposite aree riservate nei relativi siti internet ovvero altri presidi specifici al fine di garantire la riservatezza delle informazioni. In termini più generali, le regole previste in tali regolamenti integrano di contenuti specifici la disciplina dei flussi delineata dall'art. 2381 c.c.⁴⁵.

Anche banche e assicurazioni hanno una disciplina specifica in materia di circolazione endo-societaria delle informazioni, la quale rappresenta una componente fondamentale per assicurare l'adeguatezza degli assetti organizzativi. Le Disposizioni di Vigilanza per le banche⁴⁶ prevedono, in particolare e tra l'altro, che con appositi regolamenti vengano disciplinati «tempistica, forme e contenuti della documentazione da trasmettere ai singoli componenti degli organi necessaria ai fini dell'adozione delle delibere sulle materie all'ordine del giorno», oltreché «i compiti e i doveri attribuiti ai presidenti degli organi stessi, in punto di: formazione dell'ordine del giorno; informazione preventiva ai componenti degli organi in relazione agli argomenti all'ordine del giorno; documentazione e verbalizzazione del processo decisionale; disponibilità ex post di detta documentazione; trasmissione delle delibere all'Autorità di vigilanza, quando previsto

⁴⁵ V. Regolamenti interni pubblicati sui siti internet delle società emittenti.

⁴⁶ V. Disposizioni in materia di governo societario, controlli interni, gestione dei rischi emanate da Banca d'Italia contenute nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V e successivi aggiornamenti.

dalla normativa» e «gli obblighi di riservatezza cui sono tenuti i componenti e gli accorgimenti previsti per assicurarne il rispetto». Sul ruolo del presidente in relazione all'informativa pre-consiliare, è espressamente previsto che la documentazione a supporto delle deliberazioni del consiglio deve essere trasmessa con congruo anticipo e che la stessa sia adeguata sia in termini quantitativi che in termini qualitativi rispetto alle materie all'ordine del giorno⁴⁷. Per quanto riguarda le imprese di assicurazione, il regolamento Ivass n. 38 del 3 luglio 2018⁴⁸ recante disposizioni in materia di sistema di governo societario prevede disposizioni analoghe sul ruolo del presidente in relazione al congruo anticipo con il quale deve essere messa a disposizione la documentazione a supporto delle deliberazioni del consiglio e all'adeguatezza della stessa in termini quantitativi e qualitativi.

6. *L'importazione della disciplina dei flussi nelle società a responsabilità limitata*

Prima di concludere questo breve contributo, è opportuno ricordare che il D. Lgs. 12 gennaio 2019 n. 14, che ha introdotto il nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza, ha apportato anche rilevanti modifiche al Codice civile.

Con particolare riferimento alle modifiche inerenti la disciplina della società a responsabilità limitata, il legislatore delegato ha attuato un ravvicinamento della *governance* di questo tipo societario al paradigma azionario mediante la riformulazione, ad opera dell'art. 377 del Decreto, del primo comma dell'art. 2475 c.c. e l'introduzione di un sesto comma in calce. Prima di tale aggiunta, la norma in esame conteneva solo un veloce riferimento al funzionamento del consiglio di amministrazione. Il nuovo sesto comma prevede, ora, che «Si applica, in quanto compatibile, l'art. 2381 c.c.».

In caso di nomina di organi delegati nella società a responsabilità limitata, si riproduce quindi la fenomenologia dei flussi informativi

⁴⁷ Per una più ampia disamina sui flussi informativi e sul ruolo del presidente nelle banche vedi A. DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2015, 3, 525 ss.

⁴⁸ V. Parte II, Titolo II, Art. 5.

propria della società per azioni⁴⁹. Si tratta di una novità importante poiché rappresenta un completamento di quel processo, avviato dal legislatore del 2003 sulla scorta del sistema di *governance* delle società quotate, di normativizzazione dei flussi endo-consiliari che, anche nelle realtà corporative di più ridotte dimensioni, rappresentano un presupposto necessario del buon governo societario.

7. Considerazioni conclusive

Le riflessioni svolte mettono in evidenza il valore dell'informazione nella *governance* societaria, da ultimo anche nelle realtà corporative di più ridotte dimensioni, e la funzione essenziale attribuita all'informativa pre-consiliare, la quale rappresenta il momento di impulso, delimitazione ed istruzione dell'attività deliberativa del consiglio di amministrazione.

Nel modello di "amministrazione informata" delineato dal legislatore, fa capo al presidente del consiglio di amministrazione il dovere centrale di interazione informativa di cui al primo comma dell'art. 2381 c.c. mediante la fissazione dell'ordine del giorno e la messa a disposizione di informazioni relative alle materie da trattare che devono essere adeguate sia dal punto di vista quantitativo e qualitativo, nel senso della comprensibilità, pertinenza e sinteticità dei dati trasferiti, sia dal punto di vista temporale, nel senso della loro tempestività rispetto ai tempi di assunzione della delibera ed alle circostanze concrete.

⁴⁹ V. N. ABRIANI e A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi di impresa e modificazioni al codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, 4, 393 e ss., secondo cui qualche problema di compatibilità potrebbe porsi con la seconda parte del sesto comma dell'art. 2381 c.c., che nella parte in cui dispone che «ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società», tende ad essere letta come una regola che nega agli amministratori privi di deleghe la facoltà di riferirsi direttamente agli uffici amministrativi della società per ottenere informazioni sulla gestione. Invero, secondo gli Autori, «sembrebbe incongruo che, in una S.r.l., ogni socio possa consultare ex art. 2476, comma 2, c.c. tutti "i libri sociali ed i documenti relativi alla amministrazione", mentre analoga facoltà debba essere negata agli amministratori, restando preferibile ritenere, dunque, che la seconda parte dell'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. non superi il filtro di compatibilità comunque imposto al nuovo comma 6 dell'art. 2475 c.c.».

L'ordine del giorno e la circolazione di adeguate informazioni integrano quindi gli elementi essenziali dell'informativa pre-consiliare, consentendo ai consiglieri di adempiere al proprio dovere riflessivo di informazione di cui al sesto comma dell'art. 2381 c.c. e, più in generale, costituendo il momento prodromico del dibattito e della condivisione consiliare quale imprescindibile presupposto di un corretto ed efficiente sistema di *corporate governance*.