

Carlo Amatucci

**ADEGUATEZZA DEGLI ASSETTI,
RESPONSABILITÀ DEGLI
AMMINISTRATORI E *BUSINESS
JUDGMENT RULE***

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e *Business Judgment Rule*

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Inquadramento sistematico del rapporto tra obbligo di predisposizione di assetti adeguati e responsabilità degli amministratori. — 3. I contenuti degli assetti e la loro adeguatezza nelle norme di comportamento del collegio sindacale (elaborate dal CNDC): l'assetto organizzativo. — 4. (*Segue*). L'assetto amministrativo e contabile e il sistema di controllo interno. — 5. La responsabilità degli amministratori (per omessa vigilanza sul sistema di gestione dei rischi) e la *Business Judgment Rule* nella giurisprudenza e nella dottrina americane. — 6. Qualche considerazione critica. — 7. Brevissima ricostruzione della dottrina della *Business Judgment Rule*. — 8. Assetti mancanti: responsabilità degli amministratori e *Business Judgment Rule*. — 9. (*Segue*). Assetti inadeguati: responsabilità degli amministratori e *Business Judgment Rule*.

1. *Premessa*. — Costituisce un dato oramai consolidato e condivisibile quello secondo cui, “la struttura organizzativa della società per azioni rappresenta una componente dei principi di corretta amministrazione” (1). Sin dall’emanazione del TUF, infatti, con riguardo agli obblighi del collegio sindacale, si riteneva che l’adeguatezza delle procedure e delle metodologie aziendali — come espressione della struttura organizzativa e, segnatamente, nelle imprese caratterizzate da notevoli dimensioni e complessità — fosse finalizzata “a prevenire il rischio di possibili abusi e a consentire la pronta emersione di eventuali criticità” (2).

Valutazioni che, con riferimento agli interventi normativi a cavallo del secolo, prima di settore, poi man mano generali in materia d’impresa — si pensi soltanto all’impatto della disciplina sulla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, di cui al d.lgs. 231/2001 —, coglievano il peso crescente e decisivo che andava assumendo — in modo particolare nelle Spa operanti nei settori bancario, dell’intermediazione finanziaria e delle assicurazioni — il momento della “procedimentalizzazione” (3) dell’attività d’impresa e la predisposizione di “un’adeguata organizzazione aziendale per il corretto svolgimento

(1) CAVALLI, *Sub art. 149*, in *Testo Unico della Finanza. Commentario*, diretto da CAMPOBASSO, vol. I, Torino, Utet, 2002, 1242.

(2) CAVALLI, (nt. 1), 1240.

(3) MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell’attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum Antonio Piras, Torino, Giappichelli, 2010, 753. Per una puntuale disamina del fenomeno, non recente, di “valorizzazione dell’adeguatezza degli assetti organizzativi” da parte degli intermediari finanziari e bancari, v. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, I, 137; più di recente, MINTO, *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell’impresa bancaria*, in questa *Rivista*, 2014, I, 1165.

dell'attività d'impresa" (4). Momenti di disciplina finalizzati, da un lato, al contenimento della discrezionalità decisionale degli organi sociali — valutazione che già consente di avvertire l'eco della *Business Judgment Rule* e della sua pretesa di un agire gestionale sempre contraddistinto da procedimenti deliberativi articolati, da percorsi decisionali razionali ed informati — e, dall'altro, alla riduzione dei rischi e degli errori.

Interpretazioni che già evidenziavano, per l'appunto, un'"interazione tra principi di organizzazione aziendale e regole di corretta gestione societaria" (5); che segnalavano il carattere "strumentale assegnato alle procedure rispetto all'obiettivo finale di corretta gestione imprenditoriale" (6). Obiettivo, quest'ultimo, che iniziava ad espandersi ben oltre i menzionati ordinamenti di settore, nei quali i profili relativi agli assetti, alle fasi del procedimento e, soprattutto, ai rischi organizzativi erano stati notevolmente valorizzati ed implementati.

È, tuttavia, nei settori prima menzionati, quello del credito in particolare, che l'inefficienza gestionale veniva ricondotta a ragioni di ordine organizzativo e che il "concetto di adeguatezza sottendeva quello della coerenza e funzionalità della struttura e delle risorse rispetto agli obiettivi strategici" (7). Bene si coglieva il dato secondo cui la sana e prudente gestione delle banche dipendeva da una "condotta operativa improntata ai criteri di correttezza", la quale si garantiva "coniugando nel tempo la profittabilità dell'impresa con un'assunzione dei rischi consapevole e compatibile con le condizioni economico-patrimoniali" (8), e che tale correttezza potesse essere perseguita attraverso la procedimentalizzazione (9) delle attività ed adeguati sistemi di controllo interno (che esprimono, come si vedrà, qualcosa di ulteriore rispetto agli assetti). Fenomeno che, a proposito della responsabilità delle persone giuridiche e dei richiesti modelli organizzativi, veniva descritto (10) negli efficaci termini dell'"organizzazione [la

(4) RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori*, Milano, Giuffrè, 2004, 38, la cui approfondita indagine muoveva da discipline importanti, come quella sulla sicurezza nei luoghi di lavoro (d.lgs. n. 26/1994), sulla privacy (d.lgs. n. 196/2003), sulla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche (d.lgs. n. 231/2001).

(5) RABITTI, (nt. 4), 57.

(6) Che tiene conto della complessità e dell'estrema articolazione di talune imprese, osserva RABITTI, (nt. 4), 67.

(7) RABITTI, (nt. 4), 61, anche per un'analisi della letteratura aziendalistica e di tecnica bancaria. E, tra i molti, MAIMERI, *Controlli interni delle banche tra regolamentazione di vigilanza e modelli di organizzazione aziendale*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, 609, soprattutto per gli interessanti spunti sul rapporto tra il sistema dei controlli interni — "costituito da una serie di regole, procedure e strutture amministrative funzionale a raggiungere, tra gli altri scopi, quello della conformità delle operazioni con la legge" (611) — e le diverse tipologie di rischi cui sono esposte le banche, come il rischio di credito, di tasso di interesse, di mercato, di liquidità, di frode ed infedeltà dei dipendenti, di reputazione.

(8) MAIMERI, (nt. 7), 611.

(9) La quale, per RABITTI, (nt. 4), 102, «come espressione di sintesi che racchiude le molteplici e puntuali attività organizzative cui gli amministratori individualmente e in composizione collegiale sono tenuti, modifica parzialmente l'oggetto del giudizio di responsabilità e si lega a regole nuove».

(10) IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità "amministrativa" - codici di autodisciplina)*, in questa *Rivista*, 2003, I, 694, che osservava come la responsabilità amministrativa esprima un rischio dell'organizzazione e come l'adozione del modello organizzativo non ponga la società «al riparo da responsabilità», spettando «al giudice di accertare l'idoneità del modello e la sua efficace attuazione».

società] che cura se stessa mediante ulteriore organizzazione”, avviando un processo più generale secondo cui le società “si vanno trasformando in apparati procedurali”.

2. *Inquadramento sistematico del rapporto tra obbligo di predisposizione di assetti adeguati e responsabilità degli amministratori.* — A seguito dell'introduzione, nel diritto comune, con l'art. 2381 c.c., di una disciplina sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, si è subito rilevata la definitiva ed opportuna ingerenza del legislatore nelle “concrete modalità di organizzazione interna dell'attività d'impresa, campo tradizionalmente lasciato all'autonomia decisionale dell'imprenditore” (11). In quel campo, cioè, dove quest'ultimo, — sia pure sulla base di necessità obiettive, funzionali alla tenuta di organizzazioni complesse, come quelle delle società capitalistiche di più grandi dimensioni — si adoperava per la predisposizione di “un'organizzazione elevata alla seconda potenza” (12), dotata cioè di un accentuato grado di sofisticatezza, dando vita ad “un'organizzazione dell'organizzazione, con evidente crescita esponenziale delle tecniche e dei modelli per ordinare l'attività imprenditoriale” (13).

Se è certamente vero che “a stretto rigore, anche prima della riforma i delegati probabilmente erano tenuti a creare un'efficiente organizzazione imprenditoriale, poiché questo significa amministrare diligentemente” (14) o che, “quanto meno, non avevano la libertà di organizzare l'azienda sociale dotandola di soluzioni organizzative inadeguate” (15), è fuor di dubbio che solo con l'intervento normativo di cui all'art. 2381 c.c. il legislatore sia andato oltre il “primo livello” (16) — quello consueto per la disciplina codicistica, in cui operano gli organi di amministrazione e controllo — e, sia pure con la fissazione di un principio generale come l'adeguatezza, si sia calato all'interno dell'articolazione dell'impresa societaria (17). Il che ha costituito un dato di estrema novità e di rilievo per il diritto.

(11) BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in questa *Rivista*, 2006, I, 5.

(12) CABRAS, *La forma d'impresa. Organizzazione della gestione nelle società di capitali*, Torino, Giappichelli, 1995, 45, il quale, difatti, osservando come «la forma d'impresa si realizzasse completamente solo nelle società di capitali», prendeva atto della necessità che la maggiore complessità della struttura societaria — circostanza, scriveva, «affatto trascurata negli studi giuridici» — richiedesse la formazione «di un adeguato sistema di controllo e programmazione».

(13) CABRAS, (nt. 12), 45.

(14) FRANZONI, *Società per azioni. Dell'amministrazione e del controllo*, in *Commentario Scialoja-Branca*, vol. 1, t. III, Zanichelli, Bologna Roma, 2008, 94 s.

(15) DONGIACOMO, *Insindacabilità delle scelte di gestione, adeguatezza degli assetti ed onere della prova*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un'analisi comparatistica della Business Judgment Rule*, a cura di AMATUCCI, Milano, Giuffrè, 2014, 40, che opportunamente ricorda come prima della riforma la giurisprudenza sanzionava gli amministratori al risarcimento dei danni conseguenti alle nuove operazioni dagli stessi compiute a seguito della perdita del capitale sociale quando quest'ultima fosse stata «colpevolmente ignorata in conseguenza del disordine amministrativo e contabile, vale a dire in conseguenza dell'adozione di assetti inadeguati».

(16) DE MARI, *Adeguatezza degli assetti societari e profili di responsabilità degli organi sociali*, in *NDS*, 3/2009, 54-55, il quale, sempre a proposito di tale articolazione interna, parla di livello operativo che identifica «le funzioni aziendali, le procedure e i processi che consentono alle decisioni [prese dagli organi di vertice] di essere operative e costantemente monitorate».

(17) Nella letteratura aziendalistica, per un'approfondita disamina degli elementi fondamentali della struttura organizzativa, il luogo di molti, cfr. DAFT, *Organizzazione aziendale*, 4^a ed., Apogeo,

Tuttavia, come si vedrà, tale ingerenza nella struttura organizzativa della S.p.a. se è restata penetrante nei menzionati settori di attività, per le società di diritto comune non è andata oltre la soglia del parametro dell'adeguatezza, lasciando all'autonomia degli amministratori "l'individuazione degli assetti più idonei al raggiungimento degli obiettivi" (18). La norma non solo non specifica cosa siano gli assetti, neppure chiarisce quando gli stessi possano dirsi adeguati (19). Il che, come meglio si dirà, fermo restando l'ausilio che si vedrà provenire dagli essenziali postulati delle scienze aziendalistiche — dai quali l'interprete non può prescindere — apre agli inevitabili difficili scenari del sindacato giudiziario sul piano della valutazione di conformità degli assetti adottati rispetto a quelli adottabili e, quindi, alla responsabilità degli amministratori (deleganti e delegati) per i danni che quegli assetti, assenti o evidentemente inadeguati, non abbiano impedito.

Guardando all'art. 2381 c.c. nella prospettiva che sarà oggetto delle riflessioni che seguono, si è innanzitutto individuata l'esistenza di un nesso stringente tra gli obblighi configurati in capo ai diversi organi che tali assetti curano, valutano e vigilano, e la loro rispettiva responsabilità (20). Con notevole intuizione, si è parlato di una "nuova frontiera della responsabilità degli amministratori e della stessa impresa" (21), che avrebbe dato al giudice "un potere caratterizzato per l'ampio spettro di situazioni e per una discrezionalità singolarmente ampia" (22), sollevando, inevitabili, i problemi "dei confini e dei limiti relativi al potere dei giudici" (23). Profilo di responsabilità davvero nuovo per il diritto societario italiano, in grado di incidere sul compimento delle scelte d'impresa e, in particolare, sulla conoscibilità e valutazione dei rischi cui "è esposta l'impresa anche con riferimento alla naturale complessità e alla naturale incertezza delle questioni scientifiche e tecnologiche" (24).

Altra dottrina che di seguito si è proficuamente occupata del tema ha persino affermato che "la verifica dell'adeguatezza del sistema organizzativo, amministrativo e contabile della società, e del sistema di controllo interno, si pone — nel quadro generale dell'obbligo di osservare i principi di corretta amministrazione — come asse portante dell'architettura dei poteri-doveri degli amministratori" (25). Sottolineandosi che l'art. 2381 c.c. ha reso "giuridicamente rilevanti" (26), le modalità di strutturazione dell'impresa societaria, si è affermato che tali assetti rappresentano "il principale mezzo di adempimento del dovere

Milano, 2010, 75 ss., nonché DE VITA, MERCURIO, TESTA, *Organizzazione aziendale: assetto e meccanismi di relazione*, Giappichelli, Torino, 2007.

(18) DE MARI, (nt. 16), 7, opzione normativa che, per l'A., "non consente alle imprese di individuare senz'altro un "porto sicuro"".

(19) DE MARI, (nt. 16) 52.

(20) BUONOCORE, (nt. 11), 5.

(21) BUONOCORE, (nt. 11), 28.

(22) BUONOCORE, (nt. 11), 34.

(23) BUONOCORE, (nt. 11), 38.

(24) BUONOCORE, (nt. 11), 36.

(25) MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in Atti del Convegno di studio svoltosi a Courmayeur, 1-2 ottobre 2004, "Mercati finanziari e sistema dei controlli", Milano, Giuffrè, 2005, 131.

(26) MOZZARELLI, (nt. 3), 734.

principale che incombe sugli amministratori” (27), quello cioè di amministrare correttamente.

Insomma, stando a tali diffuse e condivisibili opinioni, il dovere di predisporre assetti adeguati contribuirebbe a dare attuazione al dovere di corretta amministrazione che si “traduce nel rispetto di principi di comportamento e di regole anche tecniche, codificate nella prassi, di buona amministrazione” (28). Esso “rileva una sua peculiare strumentalità rispetto all’obbligo generico di amministrare correttamente” (29), consentendo di “imprimere efficienza ed efficacia alle funzioni di gestione e controllo” (30). Contribuendo tali assetti a prevenire, in misura decisiva, il compimento di errori, illeciti, disfunzioni gestionali e assunzione di rischi eccessivi, essi presentano un ruolo di “spiccata strumentalità” (31), per cui il danno derivante alla società, ai creditori, ai soci e ai terzi, per la loro mancanza o inadeguatezza, espone gli amministratori ad un ulteriore titolo responsabilità.

È stata, dunque, messa bene in risalto (32) la connessione — sicuramente uno dei punti più rilevanti conseguiti dalla letteratura in materia — tra gli assetti adeguati e il principio di corretta amministrazione, sul quale i sindaci sono chiamati a vigilare ai sensi dell’art. 2403 c.c. E ciò nonostante l’indubbia difficoltà di cogliere la portata generale, sistematica e innovativa di tale principio alla luce della sua poco felice collocazione all’interno della disciplina dell’organo di controllo anziché, come sarebbe stato di gran lunga preferibile, in quella dell’organo amministrativo. Tuttavia, è la stessa struttura dell’art. 2403 c.c. a contemplare, nell’ambito dei più generali principi di corretta amministrazione, l’obbligo specifico per gli amministratori di approntare adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili e per i sindaci di vigilare sui medesimi e di verificarne il corretto funzionamento.

Muovendo l’attenzione al momento applicativo, le “norme di comportamento del Collegio Sindacale” (33) hanno previsto che la vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione consista “nella verifica della conformità delle scelte di gestione ai generali criteri di razionalità economica”. In particolare, si richiede che i sindaci verifichino “che gli amministratori abbiano, in relazione

(27) Così, IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni tra responsabilità, controlli e bilancio*, Milano, Giuffrè, 2009, 24; MERUZZI, *L’informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Contr. impr.*, 2010, 741. Per KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum Antonio Piras, (nt. 3), 712: «il perseguimento dei principi di corretta amministrazione [...] dipende anche dall’adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili e dal loro concreto ed effettivo funzionamento».

(28) IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, 67. Per MERUZZI, (nt. 27), 769 s., il dovere di predisporre assetti adeguati costituirebbe «il mezzo principale, anche se non esclusivo, per adempiere al più generale dovere di corretta amministrazione che grava sui membri dell’organo amministrativo, ai sensi dell’art. 2403 c.c.».

(29) IRRERA, (nt. 27), 24.

(30) MERUZZI, (nt. 27), 741.

(31) IRRERA, (nt. 28), 87.

(32) IRRERA, (nt. 28), 60 ss.

(33) Elaborate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili, 2012, Norma 3.3.

al compimento di operazioni di gestione, acquisito le opportune informazioni, posto in essere le cautele e verifiche preventive normalmente richieste per la scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità”. Un’efficace *summa* del principio di corretta amministrazione che riecheggia il “cuore” della *Business Judgment Rule*, con i suoi riferimenti al procedimento decisionale, alle modalità attraverso le quali gli amministratori si informano e compiono le scelte di gestione. Quasi da far dire che la vigilanza del collegio sindacale sul rispetto dei principi di corretta amministrazione implichi un sindacato preventivo su quella stessa sfera dell’agire amministrativo che, ai sensi della BJR, consente al giudice, sia pure *ex post*, di intervenire, censurando non il merito della gestione, bensì il procedimento decisionale. Il sindacato giudiziale, infatti, come meglio si dirà, può investire soltanto il *quomodo*, il procedimento decisionale, quindi l’assunzione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive necessarie. Una sfera di attività sulla quale, preventivamente, sono i sindaci a dover vigilare.

Altra interessante applicazione delle “Norme di comportamento del Collegio Sindacale” al principio di corretta amministrazione si rinviene laddove tale vigilanza dei sindaci sul procedimento decisionale degli amministratori presuppone una verifica della consapevolezza, da parte di questi ultimi, della “rischiosità e degli effetti delle operazioni compiute”. L’attenzione viene posta sulla rischiosità come elemento, tra i principali, sul quale insiste la funzione del controllo interno e quindi l’intero apparato degli assetti, come si sta per dire. Un filo rosso che passa attraverso tre momenti: la corretta amministrazione, la natura della vigilanza dei sindaci — alla stregua delle direttrici di fondo della BJR — ed il rischio d’impresa.

Questi brevi punti fermi — che saranno meglio sviluppati — servono a segnalare che l’adeguatezza degli assetti, tra le innumerevoli ricadute teoriche e applicative, costituisce un obbligo specifico che, per i soggetti sui quali incombe, esplica estrema rilevanza sul piano della loro responsabilità. Si è, al riguardo, osservato che “l’interazione tra principi di organizzazione aziendale e regole di corretta gestione societaria stanno progressivamente acquistando rilevanza crescente nel sistema della responsabilità degli organi sociali in tutta la legislazione d’impresa”⁽³⁴⁾. In modo particolare, è il citato binomio tra il principio di corretta amministrazione e l’obbligo di predisporre assetti adeguati ad incidere sensibilmente sul profilo della responsabilità degli amministratori, nella duplice veste di esecutivi e deleganti, rispettivamente chiamati i primi a curarne l’adeguatezza, i secondi a valutarla.

3. *I contenuti degli assetti e la loro adeguatezza nelle norme di comportamento del collegio sindacale (elaborate dal CNDC): l’assetto organizzativo.* — Prima però di affrontare, *funditus*, alla luce della dottrina della BJR, il problema

⁽³⁴⁾ Così, RABITTI, (nt. 4), 57, anche per un’analisi della normativa secondaria delle Autorità di vigilanza che, come si osservava, hanno contribuito alla formazione di principi valevoli per «l’intera area della responsabilità d’impresa».

dell'eventuale responsabilità degli amministratori per omissione nella predisposizione degli assetti o per la loro inadeguatezza, sembra opportuno approfondire, sia pur limitatamente, il contenuto di tali assetti e il concetto di loro adeguatezza. Passaggio obbligato per comprendere — data la determinata articolazione di compiti, funzioni e poteri ritenuta consona al tipo di assetto — in che misura la condotta degli amministratori e le loro scelte di gestione assumano profili di merito o di legittimità ed entro che ambiti la loro conseguente responsabilità si esponga al raggio d'azione della BJR.

Premesso che l'art. 2381 c.c. si limita a prevedere un'adeguatezza degli assetti in ragione della natura e dimensioni dell'impresa, escludendo, dunque, che siano concepibili assetti universalmente validi ⁽³⁵⁾, una fonte che ha delineato i contenuti degli assetti e le condizioni di loro adeguatezza è costituita dalle citate "Norme di comportamento del Collegio Sindacale", sia pure nella specifica prospettiva dei doveri del collegio sindacale. Organo, come si diceva, tenuto a vigilare "sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento".

Norme di comportamento che hanno elaborato talune linee guida valevoli, da un lato, per il funzionamento e l'adeguatezza dell'assetto organizzativo (norma 3.4) e, dall'altro, per il funzionamento e l'adeguatezza dell'assetto amministrativo e contabile (norma 3.6). Esse offrono un contributo applicativo all'analisi del rapporto tra assetti ed adeguatezza conferendo, con uno sforzo sicuramente apprezzabile, un certo grado di concretezza al parametro dell'adeguatezza per ciascun tipo di assetto.

D'altra parte, se è vero, come si osserva ⁽³⁶⁾, che l'adeguatezza debba essere "declinata su un criterio esterno che indichi la direzione dello sforzo organizzativo" e che, tuttavia, "il giurista non è in grado di riempire autonomamente di contenuto il termine di adeguatezza, il quale richiede invece un rinvio a fonti metagiuridiche", non è meno vero che queste ultime possano rinvenirsi, senza soverchie difficoltà, nelle Norme di comportamento del CNDC.

Occorre però fuggacemente premettere che nelle scienze economico-aziendali gli assetti indicati dall'art. 2381 c.c. costituiscono il livello applicativo, o meglio una delle manifestazioni concrete di una funzione cruciale e più elevata, rappresentata dal controllo interno ⁽³⁷⁾, la quale consente agli organi società "di acquisire consapevolezza sull'andamento della gestione, allo scopo di fornire direzione all'organizzazione, nel duplice senso di impulso e contenimento verso il raggiungimento degli scopi istituzionali" ⁽³⁸⁾. Attraverso tale funzione, nella varietà conosciuta e approfondita dalle discipline che se ne occupano, gli ammi-

⁽³⁵⁾ DE MARI, (nt. 16), 56. Per RABITTI, (nt. 4), 61, «Il concetto di adeguatezza sottende quello della coerenza e funzionalità della struttura e delle risorse rispetto agli obiettivi strategici, alle politiche aziendali e al contesto di riferimento».

⁽³⁶⁾ MOZZARELLI, (nt. 3), 736.

⁽³⁷⁾ Fu, infatti, l'art. 149 del T.U.F. ad introdurre, per la prima volta nella legislazione italiana, l'espressione "sistema di controllo interno" (sul punto, COMOLI, *I sistemi di controllo interno nella corporate governance*, Milano, Egea, 2002, 20).

⁽³⁸⁾ PALETTA, *Il controllo interno nella corporate governance*, Bologna, Il Mulino, 2008, 66; COMOLI, (nt. 37).

nistratori e i dirigenti ottengono le informazioni necessarie per assumere scelte consapevoli di gestione, “secondo requisiti di rilevanza, significatività, tempestività e approfondimento, che dipendono dal tipo di decisione” (39).

Considerato che gli assetti non comprendono necessariamente il sistema di controllo interno, si è osservato (40) che mentre la società per azioni di dimensioni non rilevanti è tendenzialmente dotata di una struttura organizzativa e di un sistema contabile (cioè degli assetti), non altrettanto può dirsi per il sistema di controllo interno, meglio confacente alle grandi società. Del sistema (41) di controllo interno le “Norme di comportamento del collegio sindacale” si occupano alla stregua degli assetti, dedicandovi un’apposita previsione. Ma proprio perché il sistema di controllo interno occupa una posizione di preminenza nella riflessione della letteratura aziendalistica (42), e oramai non più solo (43) — risultando, viceversa, quasi per nulla declinato dalle norme del Codice civile (meglio invece rappresentato, come si vedrà, nel tuf), con esclusivo riferimento alla vigilanza della sua adeguatezza tra le competenze del comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico (44) (art. 2409-*octiesedecies*, c. 5°, lett. b)) — sembra preferibile prima analizzare il ruolo dell’organo amministrativo con riguardo ai tre assetti di cui all’art. 2381 c.c. e, successivamente, considerarlo in relazione alla più ampia funzione del controllo interno.

Anche se va presa in attenta considerazione la critica (45) all’inopportuna scelta legislativa — frutto evidente di uno tra gli innumerevoli difetti di coordinamento della riforma del 2003 — di prevedere tale sistema di controllo interno solo nel modello monistico di gestione e controllo della Spa. Effettivamente, se si considera la portata determinante che tale sistema assume nella prospettiva aziendalistica, mirando, come meglio si dirà, a far sì che vi sia un efficiente monitoraggio dei fattori di rischio — elemento assai qualificante della grande

(39) Per PALETTA, (nt. 38), 65. Per RABITTI, (nt. 4), 62, il sistema di controllo interno presenta una duplice caratteristica, esso è «processo e, al contempo, struttura organizzativa atta ad assicurare efficaci controlli e a favorire un’adeguata separazione delle funzioni in modo da rendere minimi i potenziali conflitti di interesse».

(40) MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di Diritto commerciale*, diretto da COTTINO, vol. IV, 2, Padova, Cedam, 2004, 247.

(41) Sulla irrilevanza della diversità puramente formale del sostantivo “assetti” rispetto a “sistemi” — il riferimento è alle disposizioni codicistiche, per i primi, e all’art. 149 T.U.F. per i secondi — v. le giuste considerazioni di IRRERA, (nt. 28), 70.

(42) Per tutti, cfr. COMOLI, (nt. 37), 45, per il quale gli obiettivi del sistema di controllo interno sono «efficacia ed efficienza (economicità) delle attività operative, attendibilità delle informazioni e conformità alle leggi e ai regolamenti».

(43) FERRARINI, *Controlli interni e strutture di governo societario*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, 3, Torino, Utet, 2007, 25, per il quale negli assetti di cui al 2381 c.c. «rientrano i controlli interni».

(44) In argomento, diffusamente, v. MONTALENTI, (nt. 40), 245, il quale osserva come «le norme, per così dire, corrispondenti, relative al sistema tradizionale e al sistema dualistico non contengono esplicitamente, tra le competenze del collegio sindacale e del consiglio di sorveglianza, la vigilanza sul sistema di controllo interno», (246).

(45) MONTALENTI, (nt. 40), 247, il quale, volendo concedere una qualche razionalità alla scelta normativa, a mio avviso viceversa del tutto inafferrabile, ritiene che essa possa individuarsi nell’affinità del comitato per il controllo sulla gestione col comitato per il controllo interno previsto dal Codice di Autodisciplina. Tuttavia, concludendo che «bene avrebbe fatto, per contro, il legislatore a prevedere obbligatoriamente il sistema di controllo interno per tutte le società che ricorrono al capitale di rischio» (248).

impresa, segnatamente negli ambiti bancario e finanziario, come la crisi del 2008 ha dimostrato — nonché una pronta emersione ed una corretta gestione delle criticità, risulta obiettivamente difficile comprendere la ragione della sua svalutazione. Il sistema di controllo interno sarà proprio della sola grande impresa, ma allora perché non prevederne l'introduzione nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, indipendentemente dal modello di amministrazione adottato?

Partendo dall'assetto organizzativo, le Norme di comportamento del collegio sindacale (Norma 3.4) lo individuano nel "complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato da un appropriato livello di competenza e responsabilità". L'adeguatezza di tale assetto è identificata in "una struttura compatibile alle dimensioni della società, nonché alla natura e alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale" la quale presenti, "in particolare, una separazione e contrapposizione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni, una chiara definizione delle deleghe e dei poteri di ciascuna funzione, nonché una verifica costante, da parte di ogni responsabile, del lavoro svolto dai collaboratori" (46).

I redattori della previsione in esame sostengono che l'adeguatezza di un tale assetto sia funzionale alla limitazione della discrezionalità degli amministratori e alla coerenza dei loro comportamenti. Presupposti, a loro volta, necessari per conferire "ordine all'operatività aziendale ed accrescere la capacità di coordinamento, quindi l'efficienza delle diverse strutture" (47). Si ritiene che il sistema organizzativo, pur declinato dalla disposizione codicistica secondo i parametri della dimensione e della complessità dell'impresa, debba "individuare in maniera sufficientemente chiara: a) l'attribuzione delle responsabilità; b) le linee di dipendenza gerarchica; c) la descrizione dei compiti e la rappresentazione del processo aziendale di formazione e attuazione delle decisioni" (48).

Linee guida che individuano le basi essenziali perché un assetto organizzativo possa dirsi adeguato. Non sembra, infatti, immaginabile il funzionamento di una società per azioni, anche della più piccola e strutturalmente semplice, la cui organizzazione interna prescinda da un sia pur elementare organigramma contenente la divisione dei compiti, delle funzioni e delle responsabilità o che non abbia definito una struttura decisionale, volta a individuare le deleghe e i poteri spettanti ai diversi livelli della gerarchia.

(46) Per le NORME DI COMPORTAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE: «In via generale un assetto organizzativo può definirsi adeguato quando presenta i seguenti requisiti, in relazione alle dimensioni della società, alla natura e alle modalità di perseguimento l'oggetto sociale:

a) redazione di un organigramma aziendale con chiara identificazione delle funzioni, dei compiti e delle linee di responsabilità;

b) esercizio dell'attività decisionale e direttiva della società da parte dei soggetti ai quali sono attribuiti i relativi poteri;

c) esistenza di procedure che assicurino la presenza di personale con adeguata competenza a svolgere le funzioni assegnate; presenza di direttive e di procedure aziendali, loro aggiornamento ed effettiva diffusione».

(47) Cfr. NORME DI COMPORTAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE.

(48) Cfr. NORME DI COMPORTAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE.

Ma, sul piano del diritto, talune implicazioni interessanti stanno negli obiettivi finali che le “Norme di comportamento del collegio sindacale” riconoscono debbano ispirare l’azione degli amministratori. E, cioè, far conseguire all’operatività aziendale ordine ed efficienza⁽⁴⁹⁾, attraverso la limitazione della discrezionalità e il mantenimento della coerenza delle scelte di gestione. Ordine ed efficienza come “stelle polari” dell’operatività aziendale e, in parte, anche dell’agire degli amministratori. Mi riferisco perlomeno all’obiettivo dell’efficienza. Se, infatti, l’obiettivo dell’ordine si addice più propriamente alla dimensione manageriale, l’obiettivo dell’efficienza, benché non coniugato dal legislatore, ma noto alle scienze economiche⁽⁵⁰⁾, chiama in causa una questione ampia e rilevante per i doveri degli amministratori, che ha già ricevuto la proficua attenzione di alcuni giuristi. I quali, nell’ambito di un approfondimento del rapporto tra interesse sociale e sindacato del giudice⁽⁵¹⁾, scartata ogni ipotesi di “scelta fra le molteplici nozioni di «efficienza» offerte dalla teoria economica”, hanno osservato che il compito principale degli amministratori sia quello di assicurare la continuità dell’impresa (seppur con tutte le difficoltà di definire un punto di equilibrio fra gli interessi che convergono sull’impresa).

Ma una discrezionalità della gestione, limitata o perlomeno auspicabilmente condizionata da finalità come l’ordine e l’efficienza delle strutture, rievoca ancora una volta — seppure a un livello inferiore della gerarchia — quei canoni di ragionevolezza e razionalità delle decisioni degli amministratori e quel procedimento decisionale predicati dalla BJR, ai quali, come si dirà, sempre più si affida la giurisprudenza per valutare il grado di diligenza dovuta. Ed è già questo un primo tassello che aiuterà a comprendere meglio il complesso rapporto tra adeguatezza degli assetti e responsabilità degli amministratori.

4. (Segue). *L’assetto amministrativo e contabile e il sistema di controllo interno.* — Passando all’esame dell’assetto amministrativo e contabile, esso è definito dalle Norme di comportamento del collegio sindacale (Norma 3.6) come “l’insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative dirette a garantire la completezza, la correttezza e la tempestività di un’informativa societaria attendibile, in accordo con i principi contabili adottati dall’impresa”. Esso risulta adeguato se consente:

a) la completa, tempestiva e attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione;

b) la produzione di informazioni valide e utili per le scelte di gestione e per la salvaguardia del patrimonio aziendale;

⁽⁴⁹⁾ Quella stessa efficienza approfondita dalla dottrina aziendalistica in termini soprattutto di economicità, intesa, come scrive COMOLI, (nt. 37), 47, come raggiungimento «degli obiettivi definiti dal soggetto economico in condizioni di equilibrio economico e finanziario, con il minore impiego di risorse».

⁽⁵⁰⁾ COMOLI, (nt. 37), 47.

⁽⁵¹⁾ Il che, implicando una scelta «fra i presupposti politico-ideologici a base di ciascuna» nozione di efficienza, significherebbe operare una sovrapposizione alle scelte dell’ordinamento, così ANGELICI, *Interesse sociale e Business Judgment Rule*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un’analisi comparatistica della Business Judgment Rule*, (nt. 15), 3 ss.

c) la produzione di dati attendibili per la formazione del bilancio d'esercizio".

Previsione che, opportunamente, mette al centro dell'adeguatezza di tali assetti, da un lato, "la completa ed attendibile rilevazione dei fatti di gestione e dei dati economico-finanziari" ⁽⁵²⁾ e, dall'altro, l'informazione, secondo un'accezione che va ben oltre il puro dato contabile e che, giova ricordarlo, rappresenta quel bene così prezioso e centrale per tanti ambiti del diritto dell'economia.

La rilevazione dei fatti di gestione passa attraverso il collegamento tra i fatti economici maggiormente rilevanti ed "i processi gestionali che li alimentano, rilevandone le responsabilità gestionali, le direttive, le procedure e le prassi operative di governo delle attività, nonché gli strumenti (anche informatici) di gestione dei rischi di errore a esse associati" ⁽⁵³⁾.

La completezza e la correttezza dei dati economico-finanziari sono invece funzionali rispetto all'assunzione delle scelte di gestione, assumendo un ruolo decisivo per l'agire informato degli amministratori, come pretende l'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. ⁽⁵⁴⁾. Quell'informazione che, ancora una volta, evoca la BJR, secondo l'interpretazione, sempre attuale, che ne dava la più risalente giurisprudenza italiana, per la quale "è solo l'eventuale omissione, da parte dell'amministratore, di quelle cautele, di quelle verifiche o di quelle informazioni preventive normalmente richieste per una scelta di quel genere che può configurare la violazione dell'obbligo di adempiere con diligenza il mandato di amministrazione e può quindi generare una responsabilità contrattuale dell'amministratore verso la società" ⁽⁵⁵⁾. Dunque violazione della diligenza (oggi diremmo anche del principio di corretta amministrazione) per l'omissione delle indispensabili cautele e verifiche preventive e, soprattutto, per un agire non informato.

Se, pertanto, alla luce della BJR si reputa censurabile, da parte del giudice, la condotta degli amministratori sotto il profilo istruttorio e informativo, non diversamente dovrebbe reputarsi censurabile la condotta omissiva sotto il profilo dell'apprestamento degli strumenti adeguati per rendere possibili e far funzionare i flussi informativi sui fatti di gestione, propedeutici all'assunzione delle delibere consiliari.

Benché, come si è prima detto, la riforma del 2003 abbia sacrificato il sistema di controllo interno, sono dell'avviso che un suo cenno si imponga se non altro per la ragione che esso ha che fare, in modo particolare, con la gestione dei rischi, ossia con quella peculiare ma strategica funzione degli amministratori attorno alla quale, da anni, si affaticano la dottrina e la giurisprudenza americane — di cui si dirà in appresso — nel tentativo di valutare in che misura la condotta

⁽⁵²⁾ Così la Norma 3.6 (NORME DI COMPORTAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE), secondo la quale l'assetto amministrativo e contabile dovrebbe «associare i fatti economici maggiormente rilevanti secondo la loro rischiosità complessiva con i processi gestionali che li alimentano, rilevandone le responsabilità gestionali, le direttive, le procedure e le prassi operative di governo delle attività, nonché gli strumenti (anche informatici) di gestione dei rischi di errore a esse associati».

⁽⁵³⁾ Cfr. NORME DI COMPORTAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE, Commento alla Norma 3.6.

⁽⁵⁴⁾ Sul tema, tra i più recenti e diffusamente, v. MOLLO, *Il sistema di gestione informata nella S.p.a. e la responsabilità degli amministratori deleganti*, Torino, Giappichelli, 2013.

⁽⁵⁵⁾ Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Società*, 1996, 57.

negligente, con riguardo a tale funzione, debba o meno cadere nel raggio d'azione della *Business Judgment Rule*. In altri termini, sono proprio le modalità attraverso le quali gli amministratori consentono il monitoraggio e la corretta gestione dei rischi aziendali a costituire — in una prospettiva comparata estremamente utile, vista la provenienza della BJR da quell'ordinamento — il punto d'emersione più attuale e controverso del dibattito sugli assetti adeguati e la responsabilità degli amministratori.

Orbene, la Norma 3.5, elaborata dal CNCD⁽⁵⁶⁾, definisce il sistema di controllo interno come “l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative adottate dall'impresa allo scopo di raggiungere, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi”, una serie di obiettivi, quali la conformità delle scelte del *management* alle direttive ricevute, la salvaguardia del patrimonio aziendale, la tutela degli interessi degli *stakeholders*, l'efficacia e l'efficienza delle attività operative aziendali, la conformità di queste ultime alle leggi e ai regolamenti in vigore, l'attendibilità e l'affidabilità dei dati contabili e finanziari. Tale sistema risulterà adeguato se permetterà “la chiara e precisa indicazione dei principali fattori di rischio aziendale”, consentendone il costante monitoraggio e la corretta gestione.

Un condensato efficace della funzione di controllo interno — con le appena riportate parole chiave elaborate dalla letteratura aziendalistica d'identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, loro corretta gestione — nell'ambito della quale la gestione dei rischi diventa certamente il momento più significativo. Gestione dei rischi che, almeno nel nostro ordinamento, risulta ben coniugata dal Codice di autodisciplina (redatto dal Comitato per la *Corporate Governance*), del tutto ignorata dal Codice civile, assai poco considerata dal TUF. A fronte, infatti, di nessun riferimento nella disciplina delle società non quotate sussistono, per contro, indizi normativi alquanto espliciti sulla necessità di un sistema di gestione di controllo interno e di gestione dei rischi nelle società quotate⁽⁵⁷⁾, come si evince dall'art. 149, c. 1, lett. c) del TUF (sull'obbligo del collegio sindacale di vigilare sull'adeguatezza del sistema di controllo interno), e dal quarto comma dell'art. 150 — col suo espresso richiamo ai soggetti preposti al controllo interno — nonché dall'art. 123-*bis*, comma 2, lett. b), il quale, nel regolare il contenuto della relazione sul governo societario, richiede che siano riportate le informazioni riguardanti “le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno”. Ritenuto⁽⁵⁸⁾, infine, di un certo

⁽⁵⁶⁾ Il quale, in sede di definizione dei criteri applicativi, pur prendendo atto della mancata previsione, nel codice civile, di un dovere di vigilanza del collegio sindacale sul sistema di controllo interno (conseguenza dell'assenza di un corrispondente obbligo di predisposizione da parte degli amministratori), ritiene opportuno che una tale vigilanza sulla sua adeguatezza e funzionamento sia comunque esercitata dal collegio sindacale.

⁽⁵⁷⁾ Come rileva MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in www.Orizzontideldirittocommerciale.it, 2014, 25 s. Per SFAMENI, *Idoneità dei modelli organizzativi e sistema di controllo interno*, in *A.G.E.*, 2009, 2, 270, il riferimento al sistema di controllo interno «non può essere limitato alle società quotate», vista la sua previsione nel modello monistico, la cui *ratio* «non sembra radicarsi nella peculiarità» di quest'ultimo.

⁽⁵⁸⁾ SFAMENI, (nt. 57), 271-272.

interesse l'esplicito richiamo al sistema di controllo interno contenuto nel Codice delle assicurazioni private (d. lgs. n. 209/2005).

Come si diceva, la funzione di controllo interno e di gestione dei rischi assume centralità — diventando una componente essenziale del potere di vigilanza del CdA — nel Codice di Autodisciplina delle società quotate che, opportunamente, individua nell'organo amministrativo (cfr. Relazione del 2012 del Comitato per la *Corporate governance*) la figura apicale del sistema dei controlli, in particolare della gestione dei rischi.

Le specifiche attribuzioni dell'organo amministrativo in materia di gestione dei rischi, o meglio di vigilanza sulla loro gestione, presentano implicazioni non trascurabili sul piano della responsabilità di tale organo per la predisposizione e l'adeguatezza di un siffatto sistema. Trattasi, tuttavia, di implicazioni allo stato piuttosto teoriche — attesa la mancanza, nella disciplina italiana, di un obbligo legale per gli amministratori di predisporre un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, se non negli appena riferiti angusti limiti ricavabili tra le pieghe della disciplina del TUF — tuttavia, interessanti sul piano dell'analisi comparatistica con quegli ordinamenti che, viceversa, tale obbligo impongono. Per quanto il rapporto tra gestione del rischio e responsabilità degli amministratori possa risultare teorico nello spazio giuridico italiano, ritengo che esso sia estremamente utile per comprendere il distinto rapporto, per tanti versi analogo, tra l'obbligo per gli amministratori di predisporre in modo adeguato gli assetti, di cui all'art. 2381 c.c., la loro responsabilità e l'incidenza su quest'ultima della BJR.

5. *La responsabilità degli amministratori (per omessa vigilanza sul sistema di gestione dei rischi) e la Business Judgment Rule nella giurisprudenza e nella dottrina americane.* — Nella letteratura e nella giurisprudenza d'oltreoceano l'esistenza e la conformazione dei sistemi di gestione del rischio ed il ruolo svolto al riguardo dagli amministratori, costituiscono il banco di prova per l'applicazione della *Business Judgment Rule* alla loro eventuale responsabilità, attorno al quale quelle Corti hanno avuto modo di elaborare un orientamento oramai consolidato, benché non unanimemente condiviso⁽⁵⁹⁾.

Premesso che il diverso (rispetto a quello della gestione dei rischi) ma collegato momento dell'assunzione dei rischi è stato diffusamente riconosciuto come una delle principali cause della recente crisi finanziaria, i giudici del *Delaware* — cui si deve la prima formulazione della dottrina della BJR —, sulla base concettuale propria degli obblighi fiduciari degli amministratori, hanno delineato i presupposti della loro responsabilità in caso di omessa vigilanza sulla gestione e, specificamente, sulla gestione del rischio.

Esemplare è sul punto la pronuncia nel caso *CAREMARK*⁽⁶⁰⁾, con la quale la *Delaware Chancery Court* — soffermandosi sulla violazione degli obblighi di

⁽⁵⁹⁾ *Ex multis*, v. PAN, *Rethinking the board's duty to monitor: a critical assessment of the Delaware doctrine*, in 38 Fla. St. U. L. Rev. 2011, 209.

⁽⁶⁰⁾ *Re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959, 971 (Del. Ch. 1996).

vigilanza degli amministratori ⁽⁶¹⁾, ma non con specifico riguardo alla gestione del rischio — ha stabilito che tale titolo di responsabilità per gli amministratori ⁽⁶²⁾ richieda una «ripetuta o sistematica omessa vigilanza, come nel caso di un'assoluta inerzia nel garantire l'esistenza di un "reasonable information and reporting system"». In altri termini, la responsabilità sussisterebbe solo allorché gli amministratori abbiano intenzionalmente, e del tutto, trascurato l'obbligo di implementare qualsiasi sistema (assetto) di informazione, documentazione e controllo o allorché, pur avendolo implementato, abbiano intenzionalmente omesso di monitorarlo o abbiano agito in senso non consequenziale rispetto alle segnalazioni dallo stesso provenienti. Si legge nella sentenza che soltanto «una prolungata o sistematica omissione del board di esercitare la vigilanza — equivalente all'assoluta mancanza di qualsiasi tentativo di garantire l'esistenza di un sistema informativo — è in grado di dimostrare quella mancanza di buona fede che è presupposto di responsabilità».

Nella sentenza CAREMARK si invocano precedenti giurisprudenziali importanti che avevano in precedenza stabilito le rigorose condizioni di sussistenza di una responsabilità degli amministratori per omessa vigilanza sui sistemi di *compliance* legale (prevenzione) e sulle irregolarità contabili. Precedenti che hanno condotto al principio, cui prima si accennava, secondo cui costituisce obbligo degli amministratori «adoperarsi in buona fede affinché un sistema informativo esista, ed essi lo considerino adeguato» e che «l'omissione di tale obbligo, in talune circostanze, possa renderli responsabili per le perdite provocate dalla mancata compliance a determinati legal standards» ⁽⁶³⁾. Principio confermato, nella sostanza, dalla Corte Suprema del *Delaware* in un successivo pronunciamento ⁽⁶⁴⁾ — benché in quell'occasione i giudici abbiano privilegiato l'inquadramento dell'obbligo di vigilanza in termini di «duty of loyalty and good faith», anziché di «duty of care» — stabilendo che «in assenza di specifici segnali, la buona fede, nell'ambito della vigilanza, va misurata valutando la condotta degli amministratori nell'assicurare che un sistema informativo e di resoconto esista, non giudicando, col senno di poi, alla luce del verificarsi di un illecito dei dipendenti che abbiano provocato conseguenze pregiudizievoli alla società». Ferma restando, infatti, la conclusione sul piano del riconoscimento di un obbligo specifico per gli amministratori di far sì che un tale sistema informativo

⁽⁶¹⁾ *Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006) nella quale la Corte Suprema del Delaware confermava l'esistenza, in capo agli amministratori, di precisi obblighi di implementazione e di monitoraggio del sistema di vigilanza. Sul caso, si vedano le attente considerazioni di MILLER, *Wrongful omissions by corporate directors: Stone v. Ritter and adapting the process model of the Delaware Business Judgment Rule*, in 10 *U. Pa. Journal of Business and Employment Law*, 783 (2008).

⁽⁶²⁾ Considerata dal giudice ALLEN «possibly the most difficult theory in corporation law upon which a plaintiff might hope to win a judgment».

⁽⁶³⁾ *Re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, (nt. 60). Sulla base di tali motivazioni, il giudice ALLEN, concludeva che nella vicenda al suo esame il modello informativo costituiva il tentativo in buona fede degli amministratori di essere informati circa i fatti rilevanti: «The record at this stage does not support the conclusion that the defendants either lacked good faith in the exercise of their monitoring responsibilities or conscientiously permitted a known violation of law by the corporation to occur».

⁽⁶⁴⁾ *Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

esista nella società, quando quest'ultimo è assente e si controverte sulla responsabilità dei primi, un conto è dar prova della loro negligenza, ben più difficile dar prova della loro slealtà e malafede.

Nell'altrettanto nota sentenza sul caso CITIGROUP⁽⁶⁵⁾ del 2009 — nel quale gli attori imputavano al *board* di “non avere assicurato l'esistenza di un adeguato sistema informativo e di *reporting* in grado di consentire loro di essere pienamente informati circa i rischi di Citigroup nel mercato dei mutui *subprime*” — la giurisprudenza del Delaware ha reso vieppiù stringenti i presupposti di colpevolezza degli amministratori fissati nella sentenza CAREMARK, rispetto all'adeguatezza del sistema di gestione dei rischi. Secondo tale impostazione — volta a mettere, appunto, in risalto la differenza tra i sistemi di gestione del rischio e i sistemi di *compliance* legale e di verifica della correttezza contabile — sussistono “significative differenze tra l'omissione di vigilanza su condotte fraudolente o penalmente illecite dei subordinati e l'incapacità di individuare la dimensione dei rischi assunti dalla società. [...] L'imposizione di una responsabilità per omessa vigilanza sull'assunzione di rischi eccessivi condurrebbe ad una valutazione, col senno di poi, di decisioni che sono al cuore della valutazione discrezionale degli amministratori e che rientrano, dunque, nella sfera della Business Judgment Rule”.

Nella vicenda CITIGROUP, la percezione di indici di allarme circa il deterioramento del mercato dei *subprime* immobiliari, non avrebbe potuto superare la presunzione della *Business Judgment Rule* e far ritenere gli amministratori responsabili per non avere “*properly evaluate the business risk*”⁽⁶⁶⁾. Più precisamente, gli attori non contestavano agli amministratori l'assenza di sistemi e procedure di controllo dei rischi, contraddetta, infatti, dalla presenza di un comitato avente la funzione di assistere il consiglio di amministrazione nell'adempimento dei propri obblighi di vigilanza sulle politiche di valutazione e gestione dei rischi. Censuravano, piuttosto, il fatto che tali “*oversight mechanisms were not adequate*” (di estremo interesse il frequente ricorso al medesimo aggettivo di “adeguatezza” utilizzato dal legislatore italiano). Censura che, tuttavia, quella Corte non ha ritenuto sufficientemente dimostrata, affermando che le allegazioni degli attori non avevano specificato “*how the board's oversight mechanisms were inadequate or how the director defendants knew of these inadequacies and consciously ignored them*” (di nuovo l'inquadramento della condotta omissiva nell'ambito della violazione del *duty of loyalty*).

⁽⁶⁵⁾ In re *Citigroup Inc. Shareholder Litig.*, 2009 WL 481906 (Del. Ch. 2009). Nella vicenda della grande banca CITIGROUP, esposta per 55 miliardi nel mercato dei *subprime* immobiliari, gli attori ritenevano che gli amministratori fossero personalmente responsabili, ai sensi della giurisprudenza CAREMARK, per non avere in buona fede tentato di adottare le procedure esistenti o per aver omesso di assicurare che sistemi adeguati e funzionanti di informazione fossero adottati, così da consentire all'organo amministrativo di essere pienamente informato circa i rischi che la società andava assumendo nel mercato dei mutui *subprime*. Il giudice CHANDLER non ha ritenuto di estendere allo specifico profilo del *risk management* quegli stessi obblighi di vigilanza degli amministratori che i precedenti giurisprudenziali avevano giudicato valevoli per la *compliance* legale e per le irregolarità contabili.

⁽⁶⁶⁾ In re *Citigroup Inc. Shareholder Litig.*, (nt. 65).

Conclusioni non difformi da quanto deciso dalla Corte d'Appello del secondo circuito in una recentissima sentenza ⁽⁶⁷⁾ che ha ritenuto non sussistente la responsabilità degli amministratori e dirigenti della *JPMorgan & Chase*, accusati della violazione dei doveri fiduciari per aver reso la banca il principale interlocutore del fondo di investimento (BMIS) di *Bernard Madoff*, traendone lucrosi vantaggi ed omettendo di “*properly oversee JPMorgan’s operations*” (attività che avrebbe, secondo gli attori, consentito, peraltro, di accendere un faro sull’illecita operatività del fondo). La Corte invocando i più stringenti criteri interpretativi del caso *Stone v. Ritter* (deciso dalla Corte Suprema del *Delaware*) — rispetto a quelli del caso *Caremark* (deciso da una Corte distrettuale) che, come si è detto, ammetteva la responsabilità anche quando il sistema informativo peccasse di inadeguatezza — ha ritenuto che la condizione della mancanza “of any reporting or information system or controls” non possa equivalere alla mancanza “of a reasonable information and reporting system”, concludendo che «“any” simply does not mean “reasonable”». Un conto è la mancanza di qualsiasi assetto, altra la sua inadeguatezza.

Se, dunque, in quella giurisprudenza v'è convergenza sul punto che il sistema di gestione dei rischi possa dirsi adeguato se in grado di portare all'attenzione del *board* i rischi incombenti per la società, così da consentire agli amministratori di conoscere e valutare la loro interrelazione ed incidenza sull'impresa sociale, ⁽⁶⁸⁾ non altrettanto può dirsi con riguardo alla sindacabilità giudiziaria della decisione (consapevole o frutto di negligenza) di non averlo istituito o di averlo istituito ma non in modo adeguato; e, dunque, se tali condotte siano inquadrabili nell'ambito della violazione del *duty of care* o del *duty of loyalty*. Le più recenti pronunce — sempre con riguardo specifico allo scrutinio giudiziale sull'assenza o adeguatezza dei sistemi informativi e di controllo dei rischi — sembrerebbero optare, anche se non in modo esplicito, per la seconda ipotesi, rendendo, di fatto, ancora più insindacabile la condotta dell'amministratore da parte del giudice, considerata la difficoltà di provare la consapevolezza dell'omissione.

La dottrina americana, dal canto suo, prendendo atto dell'impossibilità di una struttura del sistema di gestione dei rischi valida per ogni impresa, ha sottolineato l'esigenza che il *risk management* diventi una priorità e che il sistema di vigilanza, “appropriate to the company” — interessante anche in questo caso il ricorso all'aggettivo dell'appropriatezza — debba comunque essere attuato ⁽⁶⁹⁾. Nel contempo, se si esclude che sia compito del consiglio di ammini-

⁽⁶⁷⁾ In re *Central Laborers Pension Fund, et al. v. James Dimon, et al.*, No. 14-4516 (2nd Cir. 2016).

⁽⁶⁸⁾ LIPTON, *Risk management and the board of directors. An update for 2012*, in *The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation*, 2012, 1, «The board should also consider the best organizational structure to give risk oversight sufficient attention at the board level». L'A. sottolinea, per gli amministratori, l'importanza dell'esperienza e conoscenza dello specifico settore d'impresa in funzione di un'adeguata valutazione dei rischi cui è esposta l'impresa sociale. Evidenzia che tale valutazione non debba avvenire su una “*day-to-day basis*”, piuttosto si risolva nella predisposizione di un sistema che dia garanzia di idoneità nell'identificazione dei rischi e nella loro manifestazione agli occhi degli amministratori.

⁽⁶⁹⁾ LIPTON, (nt. 68), 1.

strazione o dei suoi comitati direttamente gestire i rischi cui è esposta la società, si riconosce che i primi, consapevoli degli stessi, si adoperino affinché il *management* concepisca ed implementi “risk management policies and infrastructure” (70), in grado di affrontare adeguatamente i problemi collegati a tali rischi, di assicurare l’effettività delle politiche e delle infrastrutture relative alla gestione del rischio, nonché un flusso informativo di tali contenuti verso il *board*.

Un “*comprehensive risk management and risk oversight system*” (71) viene dunque reputato (72) efficace se: 1) sia idoneo ad identificare adeguatamente i rischi materiali cui la società è esposta in un dato momento; 2) contenga appropriate strategie di gestione dei rischi in linea col profilo di rischio della società e con la tipologia e dimensione dei rischi cui la stessa è esposta; 3) consenta la considerazione del “fattore” rischio e della sua gestione nei processi decisionali relativi alle decisioni d’impresa; 4) comprenda politiche e procedure idonee a trasmettere adeguatamente le informazioni necessarie relative ai rischi materiali ai vertici aziendali, al consiglio di amministrazione o agli appositi comitati. Caratteristiche del sistema di gestione dei rischi assolutamente rilevanti, in modo particolare la terza e la quarta, per la loro “vicinanza” ai precetti della BJR.

6. *Qualche considerazione critica.* — Il problema di fondo che emerge dalle argomentazioni della giurisprudenza americana dianzi citata è che anche se un’impresa abbia la capacità di ridurre i rischi della propria attività, attraverso la predisposizione di sistemi adeguati, non vuol dire che abbia la volontà di avvalersene (73). Cioè, che i suoi azionisti non siano favorevoli all’assunzione di un sia pur elevato profilo di rischio delle attività economiche. La gestione dei rischi è, in altri termini, inestricabilmente legata alla loro assunzione. Tocca un momento essenziale dell’attività dell’impresa (74) — che esprime una maggiore o minore propensione al rischio della proprietà e del *management* — sul quale il giudice non può interferire, per la stessa ragione per la quale non può farlo quando trattasi del merito delle scelte d’impresa. Una regola che penalizzasse la decisione degli amministratori di assumere scelte d’impresa più rischiose di altre non sarebbe una regola nell’interesse della proprietà azionaria (75). Così come la

(70) LIPTON, (nt. 68), 7.

(71) Sistema di gestione del rischio in grado di operare su un ampio raggio, avendo ad oggetto la verifica dell’osservanza delle norme di legge in materia di: «fraudulent conduct by employees, foreign corrupt practices, products liability, health and safety, environmental compliance, data security, customer privacy, employment practices, and antitrust compliance», così, LIPTON, (nt. 68), 5.

(72) LIPTON, (nt. 68), 14. Da segnalare l’attenzione ed il tempo che l’alta dirigenza, ritiene tale A., debba dedicare alla valutazione dei rischi aziendali e alla formazione dei componenti del consiglio e degli altri comitati, con riguardo a tali rischi, nel quadro di una revisione periodica del sistema di gestione dei rischi adottato.

(73) BAINBRIDGE, *Caremark and enterprise risk management*, in <http://ssrn.com/abstract=1364500>, 2009, 21.

(74) In ordine al quale si veda MAUGERI, (nt. 57), 2-3.

(75) In tal senso *Joy v. North*, 692 F.2d 880, 885 (2d Cir. 1982), citata da BAINBRIDGE, (nt. 73), 23, nota 143, 144.

BJR tutela l'assunzione dei rischi dallo scrutinio giurisprudenziale, così la sentenza CITIGROUP tutela da tale scrutinio la gestione dei rischi.

Insomma, secondo questa giurisprudenza, la gestione dei rischi ha ad oggetto le scelte relative alla selezione del livello ottimale di rischio per la massimizzazione del valore dell'impresa e si identifica con le scelte di gestione⁽⁷⁶⁾. Come si è affermato, in sede di analisi di questa giurisprudenza nordamericana, "la valutazione sostanziale delle decisioni del board con riguardo alla natura, scopo e contenuto dei programmi di risk management, è essa stessa decisione d'impresa, in quanto tale protetta dalla BJR"⁽⁷⁷⁾. Conclusione che può condividersi nella misura in cui per gestione dei rischi si intenda, pur sempre, un momento deliberativo avente a che fare con la decisione e la discrezionalità che influenza la propensione al rischio d'impresa della società, non con i sistemi informativi e di controllo concepiti per prevenire decisioni illegittime o irrazionali.

Un punto cruciale del ragionamento sviluppato da questa giurisprudenza sta in alcuni passaggi della sentenza CAREMARK. Da un lato, il giudice ALLEN ritiene che gli amministratori non possano ritenersi adempienti — rispetto all'obbligo di agire informati — senza accertarsi del fatto che non solo dei sistemi di "*information and reporting systems*" esistano nell'organizzazione aziendale, ma che gli stessi siano "reasonably designed to provide to senior management and to the board itself timely, accurate information", tali cioè da consentire al *management* e al *board*, ciascuno nell'ambito delle rispettive funzioni, di elaborare decisioni informate, concernenti sia la legalità dell'attività d'impresa sia la sua *performance* (e fin qui il ragionamento risulta pienamente condivisibile). Dall'altro, assume che "il livello di dettaglio ritenuto adeguato per un sistema informativo sia questione di Business Judgment Rule".

In altri termini, i giudici non possono riesaminare, rivalutare, col famoso "senno di poi", le decisioni degli amministratori sull'adeguatezza dei sistemi di gestione del rischio. Il giudizio sull'adeguatezza degli assetti esula dal loro sindacato. Valutazione condivisa da certa dottrina⁽⁷⁸⁾, per la quale la definizione dei modelli di gestione del rischio e la loro applicazione implicherebbero l'esercizio "*of significant business judgment*" e, dunque, dal momento che "*risk-management decisions are business judgments*", scrutinando tali decisioni, la giurisprudenza "*would be reviewing business judgments on the merits*". In tale prospettiva, errori nella gestione del rischio andrebbero visti come errori nella valutazione del merito.

Il punto che a me pare invece discutibile di questa conclusione sta nell'equi-

⁽⁷⁶⁾ Osserva BAINBRIDGE, (nt. 73), 23, che ci sono solo quattro modi per gestire il rischio: a) evitarlo, evitando attività rischiose; b) trasferirlo attraverso l'assicurazione o l'hedging; c) accettarlo come inevitabile. Opzioni che implicano scelte di assunzione del rischio che — come osserva MAUGERI, (nt. 57), 16 — se corredate da "*adeguata istruttoria*", non possono diventare oggetto di alcuno scrutinio giudiziale, anche ove la decisione «si risolva nella decisione di non adottare specifici presidi per la minimizzazione del rischio finanziario».

⁽⁷⁷⁾ BAINBRIDGE, (nt. 73), 25.

⁽⁷⁸⁾ MILLER, *Oversight liability for risk management failures at financial firms*, in 84, *S. Cal. L. Rev.*, 2011, 120.

parazione tra *risk taking* e *risk management*, da un lato, e adeguatezza dei sistemi informativi e di controllo dei rischi, dall'altro. Se comprensibile è l'insindacabilità delle scelte degli amministratori con riguardo sia all'assunzione dei rischi, sia alla loro gestione — essendo entrambi momenti, seppure con diversa intensità, intrinseci al merito della strategia e della politica di rischi — non lo è altrettanto la decisione relativa all'articolazione della struttura che il sistema deve assumere per potersi dire adeguato alla prevenzione di scelte illegittime o irrazionali. Affinché l'assunzione dei rischi — alla stregua di qualsiasi altra scelta di gestione — avvenga in modo informato e a seguito di adeguata istruttoria.

Un sistema, come ritiene la dottrina prima citata ⁽⁷⁹⁾, che sia in grado di identificare i rischi materiali cui la società è esposta, che contenga appropriate strategie di gestione dei rischi, in linea col profilo di rischio della società, che consenta la considerazione del “fattore” rischio e della sua gestione nei processi decisionali relativi alle decisioni d'impresa, e che comprenda politiche e procedure idonee a realizzare un flusso informativo verso i vertici aziendali e il consiglio di amministrazione, non mi pare che contenga decisioni di merito, in quanto tali, incensurabili.

D'altra parte, un conto è effettuare le scelte di politica del rischio sulla base del relativo profilo che l'impresa ha inteso assumere e darvi, di volta in volta, attuazione con la gestione del medesimo, altro è dotarsi di un sistema — adempimento che la giurisprudenza sinora considerata ritiene obbligatorio e sanzionabile in caso di violazione — e concepirlo in modo che sia adeguato al profilo prescelto. Adempimento che, viceversa, tale giurisprudenza — con un passaggio argomentativo non molto coerente — non ritiene sanzionabile, in quanto protetto dalla *Business Judgment Rule*.

Concepire il sistema informativo e di controllo dei rischi in modo adeguato significa invece, di fronte ad ipotesi di gestione illegittima e irrazionale del rischio — o, comunque, non conformi alle linee deliberate — consentire agli amministratori di essere informati e di intervenire attivamente nell'adempimento del loro obbligo generale di vigilanza sulla gestione.

7. *Brevissima ricostruzione della dottrina della Business Judgment Rule.* — Prima di inquadrare, nel diritto italiano, l'ambito di applicazione della BJR alla responsabilità in cui gli amministratori di una S.p.a. possono incorrere per non aver strutturato gli assetti o per non averli resi adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa, appare doveroso un rapido cenno ai termini essenziali che contraddistinguono questo orientamento (oramai ben radicato nella giurisprudenza di molti ordinamenti ⁽⁸⁰⁾).

⁽⁷⁹⁾ LIPTON, (nt. 68), 14.

⁽⁸⁰⁾ Puntuali ricostruzioni sullo stato della BJR nell'ordinamento francese e russo sono, rispettivamente, offerte da MESTRE, *Have french judges the power to scrutinize and criticize company directors' decisions?*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un'analisi comparatistica della Business Judgment Rule*, (nt. 15), 79, e da BUSHEV, *Key pathway for decision making by company's directors: Russian law perspective*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un'analisi comparatistica della Business Judgment Rule*, (nt. 15), 61.

Secondo la giurisprudenza che per prima ha formulato la BJR, “il giudice non è legittimato a sostituire la propria valutazione a quella degli amministratori. [...] La Corte si limita a stabilire che la decisione degli amministratori è parsa opportuna agli amministratori e le allegazioni di chi la impugna non dimostrano frode, illiceità o conflitto d’interessi nel processo decisionale”⁽⁸¹⁾. Orientamento rimasto pressoché granitico negli ultimi cinquant’anni, sino alle sue più recenti affermazioni, condivise dalla dottrina⁽⁸²⁾, come ci conferma la citata sentenza CITIGROUP, in cui si torna a far presente che “tale dottrina pone l’attenzione sul processo decisionale, piuttosto che sulla valutazione sostanziale del merito della decisione. Assente un conflitto d’interessi o un’infedeltà degli amministratori, la BJR previene il giudice dal valutare, col senno di poi, quelle decisioni che siano state il prodotto di un procedimento razionale e per le quali gli stessi amministratori si siano avvalsi di tutte le informazioni materiali ragionevolmente disponibili”⁽⁸³⁾.

I punti cardinali di tale orientamento sono efficacemente riassunti⁽⁸⁴⁾ attraverso la declinazione delle condizioni d’inoperatività del sindacato giudiziario (quindi di applicazione della BJR), e cioè quando la scelta di gestione: *a*) non implichi alcun interesse diretto o indiretto degli amministratori, ossia non ci si trovi in presenza di decisioni che involgano il *duty of loyalty*; *b*) sia deliberata nella consapevolezza: *i*) di tutte le informazioni disponibili, *ii*) e a seguito di una prudente considerazione delle alternative; *c*) sia deliberata in buona fede; *d*) rappresenti l’attuazione razionale dello scopo sociale. Condizioni che la sottraggono ad ogni scrutinio, seppure essa risultasse “*unwise or to have caused loss to the corporation or its shareholders*”⁽⁸⁵⁾.

Principi scolpiti lucidamente, recepiti dalla dottrina e giurisprudenza ita-

⁽⁸¹⁾ *Re Shlensky v. Wrigley* 237 N.E. 2d, 776, 777-778 - III App. 1968.

⁽⁸²⁾ Conclusioni condivise anche dalla dottrina più critica della posizione assunta dalla giurisprudenza nell’applicazione della BJR alla gestione del rischio. Come scrive E. J. PAN, (nt. 59), 20, mettendo in risalto la centralità assegnata da quella giurisprudenza al processo attraverso il quale il *board*, in buona fede nell’impegno ad assumere informazioni, compie le proprie scelte «When the board makes a decision, directors enjoy the full protection of the BJR, provided that they make a good faith effort to be informed and to exercise appropriate judgment. The process by which a board makes its decision is of paramount concern, and this is the only focus of a court’s inquiry. The substantive outcome of the decision is ignored entirely. Success or failure is the responsibility of the board, and its decision will not be second-guessed by the Court». Per una prospettiva aggiornata della BJR nell’ordinamento americano, cfr. JORDAN, *The Business Judgment Rule today: an American perspective*, in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un’analisi comparatistica della Business Judgment Rule*, (nt. 15), 71.

⁽⁸³⁾ *In re Citigroup Inc. Shareholder Litigation*.

⁽⁸⁴⁾ JORDAN, (nt. 82), 72. Nella letteratura italiana, tra i più recenti ed apprezzabili contributi, v. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense sulla business judgment rule: spunti per una rivisitazione del tema*, in *Riv. soc.*, 2013, 215; CESIANO, *L’applicazione della “Business Judgment Rule” nella giurisprudenza italiana*, in questa *Rivista*, 2013, II, 960; MOLLO, *La Business Judgment Rule tra tenuta giurisprudenziale e vantaggi di una cornice normativa per l’ordinamento italiano*, in corso di stampa in *Riv. dir. impr.*

⁽⁸⁵⁾ JORDAN, (nt. 82), 72. Ma v. anche BAINBRIDGE, *Corporate Law*, New York, Foundation Press, 2009, 96 ss., per un’accurata esposizione critica della ricca giurisprudenza americana e delle sue attuali tendenze, con interessanti approfondimenti sulle ragioni di fondo della BJR (103 ss.) e sui suoi presupposti (110 ss.), a cominciare dalla natura non di “*rule*”, bensì di “*standard*” (122).

liane. La prima ⁽⁸⁶⁾ quando afferma che “non v’è spazio per invocare le caratteristiche discrezionali delle decisioni imprenditoriali quando risulti che esse non sono state assunte in buona fede” e che l’obbligo di agire informato, di cui all’ultimo comma dell’art. 2381 c.c., abbia, in fondo, recepito una componente precettiva della BJR, quella che non insiste sul contenuto della decisione ma “sul processo decisionale mediante il quale ad essa si perviene”.

La giurisprudenza quando, sulla scia di arresti risalenti a decenni addietro ⁽⁸⁷⁾, ha ritenuto che “la distinzione tra controllo di legittimità e controllo di merito conduce ad escludere che gli amministratori possano essere chiamati a rispondere degli errori di gestione. In questa prospettiva, si è sottolineato che discrezionalità vuole dire libertà di identificare le scelte, senza esonerare l’amministratore dall’osservanza del dovere di diligenza. Pertanto, se anche il giudice non può sindacare la scelta in sé, deve però controllare il percorso attraverso il quale essa è stata preferita” ⁽⁸⁸⁾. Pronuncia significativa anche per aver ribadito che, accanto all’obbligo di amministrare con diligenza e senza conflitto di interessi (doveri identificati attraverso clausole generali), sussistono, in capo agli amministratori, obblighi di contenuto specifico, tra i quali “si colloca certamente quello di rispettare le norme interne di organizzazione relative alla formazione ed alla manifestazione della volontà della società (artt. 2380, 2381 e 2384 c.c.)” ⁽⁸⁹⁾ (come può non segnalarsi l’affinità concettuale con la giurisprudenza americana appena riportata).

Distinguo, questo tra obblighi a contenuto specifico e obblighi di carattere generale, che, come si sta per dire, rileva notevolmente in ordine alla soluzione

⁽⁸⁶⁾ ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 690; BONELLI, *Gli amministratori di S.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, Giuffrè, 2004, 185. Ma v. anche FRANZONI, (nt. 14), 470, il quale, segnalando l’insindacabilità dell’opportunità e convenienza delle scelte gestionali, che finirebbero per sostituire *ex post* l’apprezzamento del giudice, sottolinea che «il mancato risultato non rientra nell’obbligazione degli amministratori [...] la quale resta di mezzi».

Per un’impostazione critica dei presupposti fondanti della BJR, particolarmente se calati nella tradizione continentale dell’ordinamento italiano, v. SCOTTI CAMUZZI, *Note sull’importazione nel diritto italiano, dal diritto statunitense, della «Business Judgment Rule»*, nota a Trib. Bologna, 14 gennaio 2015, in *Foro pad.*, 2015, 467, benché l’ordinanza annotata s’inserisca marginalmente nel contesto della giurisprudenza italiana, soprattutto di quella della Suprema Corte, non offrendo particolari spunti per valutare compiutamente limiti e pregi del principio di insindacabilità del merito delle scelte gestionali. L’A., viceversa, muovendo dai capisaldi teorici dell’obbligazione di mezzi e di risultato e dai contenuti precettivi dell’art. 2392 c.c., confuta, in generale, alcuni dei presupposti della BJR, sostenendo che «la scelta gestionale tecnicamente sbagliata [...] costituisce l’inadempimento che è fonte della responsabilità» e che anche una decisione presa con una procedura di formazione ineccepibile può avere un contenuto gravemente erroneo e, pertanto, va censurata. Ragionamento che sembra scardinare il nucleo della BJR e che, pertanto, andando così a fondo, richiederebbe ben altro spazio di analisi e di replica. In via del tutto preliminare, a non convincere è la svalutazione del procedimento decisionale che è invece l’inevitabile sbarramento oltre il quale il sindacato giudiziale diventa inevitabilmente di merito. Se, infatti, il procedimento decisionale è “ineccepibile”, come scrive l’A. (478, nota 21), nel senso che sono state assunte le cautele, le verifiche e le informazioni preventive, richieste prima di procedere a quel tipo di scelta — come esige la giurisprudenza — ritenere sanzionabile il contenuto errato e dannoso della scelta che ne è scaturita significa, comunque, giudicarla nel merito.

⁽⁸⁷⁾ Cass., 12 novembre 1965, n. 2559, ricordata da BONELLI, (nt. 86), 185.

⁽⁸⁸⁾ Cass., 23 marzo 2004, n. 5718, in *Società*, 2004, 1517.

⁽⁸⁹⁾ Cass., (nt. 88).

del problema dell'esenzione da responsabilità degli amministratori per assetti mancanti o inadeguati.

L'impossibilità per il giudice di spingersi sullo scivoloso e insidioso terreno delle decisioni d'impresa, cadendo nella tentazione di tradurre, in termini di responsabilità giuridica, "la scelta tra il compiere o meno un atto di gestione, ovvero di compierlo in un certo modo o in determinate circostanze", apre, viceversa, ad una "responsabilità che può essere generata dall'eventuale omissione, da parte dell'amministratore, di quelle cautele, di quelle verifiche o di quelle informazioni preventive normalmente richieste prima di procedere a quel tipo di scelta: in altre parole, il giudizio sulla diligenza non può investire le scelte di gestione, ma il modo in cui sono compiute" ⁽⁹⁰⁾. Quelle "modalità attuative" delle scelte di gestione — vera chiave di volta della dottrina della BJR — che si rinvengono nelle più recenti pronunce della Suprema Corte ⁽⁹¹⁾, con le quali si confronta oramai da tempo la dottrina italiana ⁽⁹²⁾.

8. *Assetti mancanti: responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule.* — Le considerazioni prima sviluppate, con riferimento alla giurisprudenza americana, contribuiscono a dare una risposta — che si reputa più plausibile e conforme alla disciplina italiana — al quesito dell'applicabilità della BJR alla responsabilità degli amministratori, per l'ipotesi che la società per azioni non abbia strutturato assetti organizzativi, amministrativi e contabili o se questi, pur presenti, non si siano rivelati adeguati alla luce di danni patrimoniali riconducibili ad errori, disfunzioni e illeciti.

Va meglio precisato che ci si riferisce ad un titolo di responsabilità degli amministratori autonomo e specifico rispetto alla condotta direttamente causativa del pregiudizio (da parte degli stessi amministratori o di dirigenti), riferendosi ad una condotta omissiva, suscettibile di aggravare la loro posizione rispetto a quel medesimo pregiudizio che si sarebbe potuto evitare o alleviare in presenza di assetti adeguati. E, quindi, il problema si connette alla BJR chiedendoci se, consumato un danno al patrimonio sociale — per atti od omissioni degli amministratori esecutivi, non esecutivi, dei dirigenti — il giudice chiamato ad accertare la responsabilità degli amministratori, oltre ad individuare (con i limiti impostigli dalla BJR) le condotte direttamente lesive, contrarie ai canoni della corretta amministrazione e della diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze di cui all'art. 2392 c.c., possa estendere il suo sindacato sino ad accertare la violazione dell'obbligo di predisporre assetti adeguati ai sensi dell'art. 2381 c.c.

⁽⁹⁰⁾ Cass., (nt. 88). Sulla scia, cfr. Cass., 12 agosto 2009, n. 18231, in *Società*, 2009, 1247.

⁽⁹¹⁾ Cass., 12 marzo 2012, n. 3902, in *www.dejure.it*, per la quale «Non dunque le scelte imprenditoriali, bensì il difetto di un elementare criterio di diligente cautela in ordine alle relative modalità attuative è ciò che agli amministratori è stato rimproverato»; Cass., 10 febbraio 2013, n. 3409, *ibidem*.

⁽⁹²⁾ TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, in questa *Rivista*, 2001, II, 343-344; IRRERA, (nt. 28), 48 ss.; PISCITELLO, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezionalità del giudice e business judgement rule*, in *Riv. soc.*, 2012, 1167.

Distinto e autonomo accertamento dell'esistenza degli assetti e, soprattutto, della loro adeguatezza rispetto alle dimensioni e alla natura dell'impresa, suscettibile di sfociare, in caso di riscontro negativo, in un aggravamento della responsabilità degli amministratori e, quindi, dell'entità risarcitoria⁽⁹⁵⁾. O se, per contro, la decisione in sé di non strutturare affatto degli assetti — in quanto ritenuti inessenziali per la natura e le dimensioni della specifica impresa — e, soprattutto, la decisione di strutturarli in un modo rivelatosi inadeguato, possa sottrarsi a tale sindacato, in ossequio ai principi della *Business Judgment Rule*.

Le posizioni degli interpreti paiono pressoché concordi nel non ammettere l'esonazione della *Business Judgment Rule* alla fattispecie degli assetti mancanti, mentre risultano contrapposte nell'escludere l'esonazione nella fattispecie, indubbiamente più complessa, in cui gli assetti esistano ma siano inadeguati (come si è visto anche nel diritto americano).

Un'avvertenza preliminare va fatta per dire che, qualora l'organo amministrativo non preveda organi delegati, l'obbligo di predisporre (e non solo di valutare) gli assetti adeguati non potrà che incombere sugli amministratori. Per cui, in quell'ipotesi, a questi ultimi si riferiranno le considerazioni che rispettivamente si formuleranno per gli amministratori deleganti e delegati.

Costituisce valutazione pacifica — e dunque da non approfondire più di tanto — che la violazione dell'obbligo specifico di predisporre assetti adeguati, rilevando sul piano della regolarità della gestione, integri il presupposto di una denuncia al Tribunale *ex art.* 2409 c.c., nonché di una convocazione dell'assemblea, da parte del collegio sindacale, *ex art.* 2406, 2° comma, c.c.⁽⁹⁴⁾, nonché della revoca per giusta causa degli amministratori⁽⁹⁵⁾.

La scelta deliberata di non strutturare affatto gli assetti *ex art.* 2381 c.c., perché non ritenuti indispensabili in ragione della natura e delle dimensioni dell'impresa, si esporrà ad un'inevitabile censura non al riparo dalla BJR, trattandosi per gli amministratori di uno specifico obbligo di condotta. Piuttosto univoche in tal senso le conclusioni della dottrina⁽⁹⁶⁾. Non sembra, infatti, convincente l'opinione⁽⁹⁷⁾ secondo cui rispetto alla distinta ipotesi di un'assoluta non curanza, da parte degli amministratori, dell'esigenza di approntare tali assetti — certamente più grave e sicura fonte di responsabilità — la scelta deliberata di ritenerli non necessari sarebbe sanzionabile solo se dipendente da un difetto di diligenza e, in quanto tale, protetta dalla BJR.

Il giudice potrà invece sindacare tale scelta di per sé censurabile sia perché contrastante con un obbligo specifico attinente alla legalità della gestione, sia perché la natura e le dimensioni dell'impresa costituiscono un dato piuttosto oggettivo, individuabile sulla base delle tecniche dell'organizzazione azien-

⁽⁹⁵⁾ MERUZZI, (nt. 27), 769, «oltre a consentire un più agevole accertamento di altri eventuali illeciti posti in essere dall'organo gestorio».

⁽⁹⁴⁾ IRRERA, (nt. 28), 86.

⁽⁹⁵⁾ Oltre a costituire "*fatti censurabili di rilevante gravità*", osserva IRRERA, (nt. 28), 86, presupposto anche per la convocazione dell'assemblea da parte del collegio sindacale ai sensi dell'art. 2406, 2° comma, c.c..

⁽⁹⁶⁾ IRRERA, (nt. 28), 85 e ss.; MOZZARELLI, (nt. 3), 739; DE MARI, (nt. 16), 65.

⁽⁹⁷⁾ KUTUFA, (nt. 27), 725-726.

dale ⁽⁹⁸⁾, di parametri invalsi nella prassi ed oramai anche nella legge e nella regolamentazione. Sia, infine, per quanto prima si è detto a proposito della funzionalità degli assetti rispetto al principio di corretta gestione.

Peraltro, il piano di sindacabilità giudiziaria sul quale insiste la BJR, ossia quello della ragionevolezza, del procedimento decisionale costituito dalle cautele, dalle verifiche e dall'assunzione delle informazioni preventive necessarie al fine di poter addivenire ad un fondato giudizio ⁽⁹⁹⁾, non si addice a nessun adempimento prescritto dalla legge. Come meglio si dirà, riportando il pensiero di accreditata dottrina, la BJR può trovare applicazione solo rispetto a decisioni imprenditoriali che si hanno quando "trattasi di comportamenti e scelte che non sono imposti da norme giuridicamente impegnative" ⁽¹⁰⁰⁾.

9. (Segue). *Assetti inadeguati: responsabilità degli amministratori e Business Judgment Rule.* — Più complesso, rispetto al problema del sindacato giudiziario sull'assenza di assetti, quello del sindacato giudiziario sull'inadeguatezza degli assetti.

Il legislatore avrebbe potuto limitarsi a prevedere l'obbligo di predisporli, invece "ha imposto qualcosa in più della mera formalizzazione degli assetti" ⁽¹⁰¹⁾. Ora, l'evidenza di assetti dimostratisi inadeguati emergerà — contrariamente alla loro mancanza, immediatamente percepibile — solo allorquando determinate decisioni degli amministratori risulteranno poco informate, poco istruite, poco documentate. Quando sarà andato in corto circuito il flusso informativo, nel senso che non funzioneranno le procedure per la trasmissione delle informazioni agli amministratori. E quando ciò accadrà si saranno, molto probabilmente, prodotte decisioni pregiudizievoli per la società o si saranno omesse decisioni essenziali per la sua corretta gestione.

Tra le decisioni pregiudizievoli per la società, scaturenti da assetti inadeguati, certamente va annoverata, per la sua oggettiva frequenza, l'ipotesi in cui l'inadeguatezza dell'assetto organizzativo e contabile, impedendo "la rilevazione tempestiva della crisi in cui l'impresa si trova" o "dell'inesatta percezione delle sue dimensioni" — si pensi, appunto, all'accertamento della perdita del capitale *ex art. 2447 c.c.* — abbia determinato un danno "ascrivibile alla responsabilità degli amministratori, in quanto causalmente riconducibile ad una violazione dei loro doveri, senza che al sindacato giudiziario in materia siano applicabili i limiti

⁽⁹⁸⁾ DE MARI, (nt. 16), 58.

⁽⁹⁹⁾ Principi giurisprudenziali espressamente invocati dalla KUTUFA, (nt. 27), 725-726.

⁽¹⁰⁰⁾ ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da Cicu e Messineo e continuato da Mengoni e Schlesinger, Milano, Giuffrè, 2012, 407; sulla limitata discrezionalità che caratterizza gli amministratori di Sgr rispetto agli amministratori di spa di diritto comune, quindi sulla differenza tra rischio di investimento e rischio d'impresa, cfr. l'approfondito studio di SPOLAORE, *Gestione collettiva del risparmio e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2015, 1170 s. L'A. evidenzia come l'insindacabilità delle scelte di investimento degli amministratori di Sgr non va individuata nella BJR di diritto societario, bensì nel livello di propensione al rischio del tipo specifico di fondo e nella natura per definizione rischiosa della scelta di investimento.

⁽¹⁰¹⁾ MOZZARELLI, (nt. 3), 755; IRRERA, (nt. 28), 83.

che discendono dalla BJR” (102). D’altra parte, non può che convenirsi con la conclusione secondo cui “quando un evento dannoso consegue alla violazione dei doveri neppure si pone un problema di valutare la decisione in concreto adottata: ragione di responsabilità è la violazione stessa e per affermarla è sufficiente il nesso di causalità con il danno” (103). Quando agli amministratori non residua alcun margine di discrezionalità “difetta *tout court* ogni possibilità di discutere circa una protezione dell’amministratore da un sindacato a posteriori” (104).

Ciò nondimeno, alla stregua della decisione di non predisporre affatto assetti interni, si è sostenuto che qualora questi ultimi, pur predisposti, si siano invece rivelati inadeguati “l’imputazione della responsabilità dipenderà dalla verifica della conformità o meno della condotta gestoria, oltre che al generico dovere di diligenza, anche a quello di azione informata” (105). Pertanto, stando a tale interpretazione, soltanto se la decisione di non predisporre degli assetti o di strutturarne di inadeguati sia dipesa da un “difetto di diligenza, potrà essere perforato lo schermo della scusabilità dell’errore gestorio” (106). Diversamente, opererà la BJR.

In altri termini, se la decisione di strutturare in un certo modo gli assetti sarà stata rispettosa dei precetti della BJR — nel senso di essere stata, a sua volta, una decisione rispettosa del procedimento, delle cautele, dalle verifiche etc. — essa sarà inattaccabile. Conclusione che conta precedenti accreditati nell’opinione di chi — benché con prevalente riguardo ai controlli interni e ai *compliance programs* — affermava che “spettando agli amministratori esecutivi di realizzare questi sistemi il giudice non potrà, in via di principio, sindacare il dettaglio delle scelte imprenditoriali compiute al riguardo” (107).

Poiché, viceversa, la predisposizione di assetti inadeguati integra, per gli amministratori, la violazione di un obbligo specifico e predeterminato (108), “sanzionabile di per sé e non soltanto in quanto riconnessa al verificarsi di altri inadempimenti” (109), essa non può essere protetta dalla BJR. Conclusione argomentata anche da altra dottrina per la quale il sindacato sui giudizi relativi alla cura e alla valutazione degli assetti, “rientra a pieno titolo nel controllo sull’adempimento dei doveri degli amministratori. A questo controllo, al quale il

(102) SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell’impresa societaria*, in questa *Rivista*, 2014, I, 309. Il riconoscimento della funzionalità degli assetti adeguati rispetto all’accertamento della crisi è oggetto di un’espressa previsione in sede di legge delega per la riforma organica delle discipline della crisi di impresa e dell’insolvenza, elaborata dalla Commissione ministeriale istituita dal Ministro della Giustizia con Decreto 28 gennaio 2015 — laddove, all’art. 13, lett. b), si è previsto «il dovere dell’imprenditore e degli organi sociali di istituire assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale».

(103) ANGELICI, (nt. 100), 406.

(104) SPOLAORE, (nt. 104), 1168, il quale, pertanto, con riguardo alla gestione della Sgr, osserva come non sfuggirebbe a responsabilità l’amministratore che violi i limiti previsti dal regolamento del fondo comune o i precetti della disciplina regolamentare che escludono, in radice, qualsiasi discrezionalità.

(105) KUTUFÀ, (nt. 27), 725-726.

(106) KUTUFÀ, (nt. 27), 725-727.

(107) FERRARINI, (nt. 43), 25.

(108) DONGIACOMO, (nt. 15), 45-46.

(109) MONTALENTI, (nt. 25), 134.

giudice è tenuto ogni qual volta sia chiamato a valutare la legalità dell'operato degli amministratori al fine di accertarne la responsabilità, non possono essere posti limiti derivanti dalla BJR" ⁽¹¹⁰⁾.

Nel riparto di competenze tra *plenum* e organi delegati, la valutazione degli assetti che compete al primo è formulata sulla base delle informazioni ricevute dai secondi. Informazioni che, se si rivelassero insufficienti, imporrebbero al *plenum* la richiesta di dati e notizie supplementari, vista l'inesistenza di un diritto di ispezione individuale dell'amministratore. E non solo, essendo opportuno, come si è osservato ⁽¹¹¹⁾, che il consiglio verifichi che siano espressamente precisate "le caratteristiche dei modelli organizzativi e delle procedure, le verifiche in concreto effettuate per valutarne l'adeguatezza, gli eventuali difetti riscontrati, i miglioramenti adottati".

L'interpretazione che nega l'operatività della BJR rispetto alle decisioni volte a rendere adeguati gli assetti credo che si rafforzi sulla base di tre ulteriori considerazioni.

La prima che, a monte, esclude dal novero delle scelte d'impresa le decisioni in oggetto — quelle cioè di curare (i delegati) e di valutare (i deleganti) gli assetti — non possedendo le stesse quei requisiti lucidamente individuati in "comportamenti e scelte che non sono imposti da norme giuridicamente impegnative", che implicano o possono implicare "una scelta e selezione fra gli interessi che nell'impresa rilevano e contribuiscono alla sua funzione produttiva, si potrebbe dire alla sua efficienza" ⁽¹¹²⁾. Il che non ricorre per le decisioni relative agli assetti. Si aggiunga poi che ad escludere che la cura e la valutazione degli assetti possano considerarsi decisioni di impresa — in quanto tali protette dalla BJR — depone anche la giusta riflessione di chi ritiene che la vigilanza sull'adeguatezza, da parte dei sindaci, esprima la volontà del legislatore di "sottrarre alla mera discrezionalità dell'imprenditore le tecniche organizzative dell'attività, per ancorarle a parametri oggettivi" ⁽¹¹³⁾. Riflessioni che convergono nel condurre fuori dallo spazio della discrezionalità amministrativa le decisioni in materia di assetti. Quell'unico spazio nel quale è fiorita e può continuare a germogliare la teoria della BJR. D'altra parte, come si è messo in luce ⁽¹¹⁴⁾, già anteriormente all'introduzione dell'obbligo di predisporre assetti adeguati la giurisprudenza — in materia di opposizione alle sanzioni amministrative inflitte dalla Consob agli amministratori di banche e intermediari finanziari ⁽¹¹⁵⁾ — delineava una specifica colpa di organizzazione imputabile agli organi sociali, una "responsabilità da

⁽¹¹⁰⁾ SACCHI, (nt. 106), 309. Di diverso avviso sembrerebbe DE MARI, (nt. 16), 66, per il quale l'intervento del giudice sull'inadeguatezza degli assetti, poggiando sulla difficile dimostrazione di non conformità tra assetti adottati e adottabili, dovrebbe, da un lato, evitare di incorrere in una valutazione di merito «sulle scelte organizzative (così violando la regola della BJR) e, dall'altro, di svolgere un solo controllo formale fondato sulla verifica del rispetto dei protocolli di operatività esistenti».

⁽¹¹¹⁾ MONTALENTI, (nt. 25), 132 s.

⁽¹¹²⁾ ANGELICI, (nt. 100), 407.

⁽¹¹³⁾ MONTALENTI, (nt. 40), 265.

⁽¹¹⁴⁾ RABITTI, (nt. 4), 68 s.

⁽¹¹⁵⁾ Per un quadro approfondito ed aggiornato di tali problematiche, cfr. LENER, *Il sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori di Banca d'Italia e Consob (fra giudice ordinario e*

posizione o da funzione” degli organi sociali, derivante dalla cattiva organizzazione della struttura della società e delle procedure interne. Tale responsabilità si faceva discendere “dalla violazione dell’obbligo di predisporre le strutture organizzative e le procedure in grado di assicurare il rispetto della disciplina di settore” ⁽¹¹⁶⁾.

La seconda considerazione fa riferimento al concetto di adeguatezza — così come interpretato dalle Norme di comportamento del CNDC prima analizzate — il quale esprime una funzionalità ben precisa che il singolo assetto deve possedere, tale da non lasciare pressoché alcuno spazio a considerazioni di merito. Ricorre, a mio avviso, un obbligo legale di fare non troppo diverso dall’obbligo di predisporre il bilancio di esercizio. Così come l’art. 2423, 2° c., c.c., prevede non la redazione di un bilancio qualsiasi, ma di un bilancio redatto con chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell’esercizio, allo stesso modo l’art. 2381 c.c. pretende che gli amministratori delegati predispongano non assetti qualsiasi ma assetti adeguati alla natura e alle dimensioni dell’impresa che gestiscono.

Se il bilancio è redatto in violazione di quei principi — e ne discende un danno alla società, ai soci, ai creditori o ai terzi *ex art.* 2395 — gli amministratori possono risponderne e la BJR non li protegge. Se l’assetto è predisposto inadeguatamente — e ne discende un danno — parimenti essi possono risponderne e la BJR non li protegge. Non diversamente da quanto avviene nella valutazione sulla chiarezza, veridicità e correttezza del bilancio, la cattiva cura e valutazione degli assetti sono condotte che il giudice è legittimato a sindacare — ovviamente con l’ausilio di una consulenza tecnica ⁽¹¹⁷⁾ — non essendo egli chiamato a valutare una scelta tra tante, col senno di poi — come avverrebbe se si trattasse di una decisione imprenditoriale — bensì a compiere una valutazione sull’idoneità di quell’assetto a raggiungere il suo scopo (organizzativo, amministrativo, contabile). Ferma restando la fraudolenta elusione dei contenuti e delle regole dell’assetto stesso, in grado di esonerare da responsabilità gli amministratori, non diversamente da quanto accade per i modelli *ex d.lgs.* 231/2001.

La terza considerazione tiene conto del fatto che, proprio perché la BJR non consente la censurabilità del merito, ma solo del metodo e del procedimento adottati per l’adozione delle decisioni degli amministratori, quindi della disfunzione del procedimento decisionale, come potrebbe non sottoporsi a scrutinio l’inadeguatezza di quegli strumenti (cioè gli assetti) che dovrebbero contribuire alla “procedimentalizzazione” delle scelte, all’efficienza e sicurezza di tale procedimento decisionale, il cui buon funzionamento condiziona quel “modo in cui

Tar), in *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un’analisi comparatistica della Business Judgment Rule*, (nt. 15), 133.

⁽¹¹⁶⁾ Dunque, per RABITTI, (nt. 4), 73, una responsabilità di tipo funzionale, per difetto di organizzazione aziendale, «cioè configurabile in relazione a quei comportamenti illeciti che promanano dallo svolgimento delle peculiari funzioni organizzative attribuite agli amministratori».

⁽¹¹⁷⁾ Bene sul punto, IRRERA, (nt. 28), 90.

le scelte di gestione sono compiute”, invocato dalla nostra giurisprudenza? ⁽¹¹⁸⁾
Come potrebbe non sindacarsi l’adeguatezza di quegli assetti — segnatamente quello amministrativo e quello contabile — che, impedendo la corretta informazione degli amministratori, determinano un *deficit* conoscitivo, in grado di pregiudicare la ragionevolezza delle loro decisioni e il loro agire informato, *ex art.* 2381, 6° comma, c.c.?

In materia di assetti non c’è, in conclusione, discrezionalità al riparo della BJR e gli amministratori, al fine di proteggersi dall’area di sindacabilità giudiziale non coperta da quest’ultima — ossia quella appartenente al processo decisionale, “decisivo nell’attribuzione di responsabilità” ⁽¹¹⁹⁾ — hanno l’obbligo di predisporre un’organizzazione efficiente, cioè realizzare degli assetti adeguati e vigilare sul loro funzionamento.

CARLO AMATUCCI

Abstract

The article examines corporate directors’ duty to arrange adequate organizational, administrative and accounting systems and their essential role in the corporate structure. It analyses the tendency of US Courts (*Caremark*, *Stone*, *Citigroup*, etc.) to hold — with particular regards to “information and reporting systems” for risk management — that the level of detail which is appropriate for such systems is a question of business judgment. It seems rather more convincing to conclude that the duty to monitor requires appropriate systems and their absence, as well as their wrong functioning, is a ground for directors’ liability. In these cases the protection of the BJR would go beyond the scope and the legitimacy of the doctrine’s itself.

⁽¹¹⁸⁾ Cass., 25 marzo 2014, n. 5718, in *www.dejure.it*.

⁽¹¹⁹⁾ IRRERA, (nt. 28), 89.