

ANGELO PROVASOLI

L'ORGANO DI CONTROLLO E I DOVERI DI  
COMUNICARE LE IRREGOLARITÀ ALLA  
CONSOB



*giuffrè editore - 2016*

---

*Estratto dal volume:*

**REGOLE DEL MERCATO  
E MERCATO DELLE REGOLE**

IL DIRITTO SOCIETARIO E IL RUOLO DEL LEGISLATORE

a cura di

GIUSEPPE CARCANO - CHIARA MOSCA - MARCO VENTORUZZO

ANGELO PROVASOLI

## L'ORGANO DI CONTROLLO E I DOVERI DI COMUNICARE LE IRREGOLARITÀ ALLA CONSOB

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. La disciplina dell'art. 149, comma 3 del T.U.F. Le aree di incertezza interpretativa. — 3. Il concetto di irregolarità negli orientamenti della Consob e della giurisprudenza. — 4. Adeguatezza e irregolarità del sistema dei controlli interni. — 5. Il monitoraggio dei flussi informativi nell'accertamento delle irregolarità. — 6. Conclusioni.

### 1. PREMESSA

Il dovere dell'organo di controllo di comunicare alla Consob le irregolarità riscontrate nell'esercizio dell'attività di vigilanza si inserisce nel novero delle disposizioni dettate per la difesa della trasparenza e del regolare funzionamento dei mercati finanziari.

Tutte le misure volte a incentivare e a responsabilizzare gli emittenti, gli intermediari e gli *auditors* nei compiti di elaborazione, diffusione e controllo delle informazioni finanziarie contribuiscono alla finalità indicata.

Il livello di protezione degli investitori è tuttavia principalmente funzione del bilanciamento delle regole che, da un lato, governano la responsabilità dell'agente per erronea, incompleta o infedele informazione e, dall'altro, disciplinano l'esercizio dei diritti dell'investitore danneggiato dall'agente. Là ove, in ragione dell'ineliminabile asimmetria informativa, i sistemi economici e sociali ritengono ragionevole privilegiare l'investitore rispetto all'agente, la regolamentazione si sviluppa con l'obiettivo di ridurre i tempi e gli oneri necessari al primo per ottenere l'accertamento e il risarcimento del danno patito. L'esperienza internazionale segnala che il fulcro di un'efficace difesa dei diritti dell'investitore sta in un efficiente sistema di *enforcement*, fondato anche sull'iniziativa privata, eser-

citato in un quadro di regole di mercato stringenti e di agevole applicazione, con al centro un sistema di amministrazione della giustizia adeguatamente dimensionato e, preferibilmente, specializzato nelle funzioni.

Quando l'*enforcement* è debole, la disciplina giuridica finisce per regolare il bilanciamento di compiti, diritti e doveri attribuendo accresciute responsabilità agli emittenti. Vanno forse lette anche in questa chiave le disposizioni che attribuiscono all'organo di controllo degli emittenti, il collegio sindacale nel modello tradizionale, un forte carico di responsabilità, certamente superiore a quello rinvenibile là ove più efficace è il sistema di *enforcement*.

## 2. LA DISCIPLINA DELL'ART. 149, COMMA 3 DEL T.U.F. LE AREE DI INCERTEZZA INTERPRETATIVA

Nella disciplina dell'art. 149 del T.U.F., il dovere dell'organo di controllo, tipicamente il collegio sindacale, di comunicare alla Consob le irregolarità riscontrate, si innesta nel dovere di vigilanza e ne costituisce il complemento <sup>(1)</sup>.

Il dovere di comunicazione configura una responsabilità distinta ed ulteriore rispetto a quella di vigilanza. Con l'effetto che un esercizio non diligente dei compiti di vigilanza, nel contesto qui considerato, può essere fonte di una duplice responsabilità, anzitutto per non aver riscontrato e poi, di conseguenza, per non aver comunicato l'irregolarità intervenuta. La violazione di ciascuno dei due doveri, infatti, è assistita dalla previsione di una sanzione amministrativa (CORTE DI CASSAZIONE <sup>(2)</sup>).

Il dovere di segnalazione delle irregolarità si inquadra nella volontà del Legislatore di coordinare, per eccezione, l'attività del-

<sup>(1)</sup> L'art. 149, comma 3, T.U.F. statuisce che « Il Collegio Sindacale comunica senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza e trasmette i relativi verbali delle riunioni e degli accertamenti svolti e ogni altra utile documentazione ».

<sup>(2)</sup> Nel dispositivo della sentenza 10 febbraio 2009, n. 3251, la Corte di Cassazione osserva che l'art. 149, comma 3, T.U.F. « configurando l'obbligo [di comunicazione] come un corollario del dovere di vigilanza, esclude che l'omissione della comunicazione possa ritenersi non punibile ove i sindaci non provino che la loro inosservanza dell'obbligo di comunicazione sia dovuta ad un'impossibilità di riscontrare l'irregolarità conseguente a caso fortuito o forza maggiore ».

l'organo di controllo delle società quotate alle iniziative di vigilanza della Consob. Le informazioni trasmesse dall'organo di controllo, nelle intenzioni della norma, concorrono a porre l'Autorità in condizione di attivare con tempestività le iniziative più opportune per impedire o mitigare lesioni attuali o potenziali degli interessi dei risparmiatori. Il valore della comunicazione risiede nella sua prossimità temporale ai fatti o agli eventi che ne danno contenuto.

L'adempimento del dovere di comunicazione postula l'esercizio da parte del collegio sindacale di una diligente attività di controllo nelle aree di sua competenza, richiede la valutazione accorta e professionale delle informazioni raccolte e, ove ne emergano i fondamenti, la qualificazione in termini di irregolarità dei fatti e dei comportamenti cui le informazioni si riferiscono.

Il dovere del collegio sindacale di comunicare le irregolarità riscontrate negli ambiti della sua vigilanza solleva rilevanti problemi interpretativi.

Anzitutto, li solleva in merito al concetto di irregolarità. Basti a tal fine considerare che la vigilanza del collegio sindacale, come si riferirà più ampiamente nel seguito, si esercita principalmente sull'osservanza dei principi di corretta gestione e sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni amministrativi. Si esercita cioè in ambiti ampiamente pervasi da valutazioni di merito, regole tecniche e procedure organizzative; ambiti rispetto ai quali i giudizi di regolarità/irregolarità non si declinano o si declinano solo in parte in base a canoni giuridici.

I dubbi interpretativi concernono anche la natura e le finalità del coordinamento funzionale che, nel processo finalizzato all'adempimento dei compiti informativi, si instaura tra l'organo di controllo e l'Autorità. Al riguardo, non va sottaciuto che, ai fini della migliore comprensione della teleologia di tale coordinamento, non è indifferente il contenuto delle informazioni che formano oggetto della comunicazione. E, invero, la natura del rapporto organizzativo tra le due Entità può mutare significato e portata proprio in funzione dell'interpretazione attribuita al concetto di irregolarità. A diversa interpretazione del concetto corrisponde infatti, almeno in parte, differente contenuto dell'informazione comunicata.

La dottrina giuridica (tra altri, MONTALENTI [1], 130 ss.; FORTUNATO, 1387; FAUCEGLIA, 733; CAVALLI, 1246), da un lato, e la giurisprudenza, dall'altro, leggono diversamente i doveri di comunicazione dell'organo di controllo. La giurisprudenza, che aveva inizial-

mente assunto una posizione oscillante, si è recentemente allineata all'orientamento restrittivo adottato dalla Corte di Cassazione.

L'art. 149 del T.U.F. qualifica "irregolarità" gli atti e i fatti che violano le norme e i principi alla cui vigilanza è chiamato l'organo di controllo. In particolare, l'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, il rispetto dei principi di corretta amministrazione, l'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile (cfr. art. 149, comma 1 T.U.F.). Secondo la giurisprudenza prevalente la disciplina della comunicazione ex art. 149 T.U.F. è volta a rafforzare, anche a mezzo del coordinamento delle iniziative delle due entità, il presidio della *corretta gestione societaria, sia dell'emittente che di sistema*.

Il collegio sindacale, pertanto, secondo l'interpretazione giurisprudenziale qui considerata, condivide con la Consob una finalità di garanzia sovraordinata rispetto a quella riferibile alla correttezza degli assetti procedurali, amministrativi ed organizzativi della società alla quale è preposto. Di conseguenza, il collegio, nell'esercizio della sua funzione, non ha titolo per adottare criteri restrittivi, e pertanto discrezionali, nel processo di identificazione, valutazione e segnalazione alla Consob di irregolarità riscontrate. In particolare, per il motivo accennato, non è consentito al collegio sindacale selezionare le irregolarità in funzione della loro materialità, sanabilità o rilevanza funzionale rispetto ad assunte finalità istituzionali dell'Autorità di vigilanza.

La dottrina prevalente non condivide l'interpretazione giurisprudenziale qui riferita e sostiene, argomentatamente, la legittimità di un'interpretazione restrittiva della portata dell'obbligo di comunicazione delle irregolarità (MONTALENTI [1], 129 e 132; VALENSISE, 181 s.). Il concetto di irregolarità si coglie, secondo la dottrina, se si considerano le finalità che l'Autorità si propone istituzionalmente di conseguire per il tramite delle informazioni comunicate dal collegio sindacale. L'informazione trasmessa dal collegio, secondo la dottrina, assolve al compito per il quale è richiesta solamente se contribuisce a favorire l'intervento tempestivo dell'Autorità per il presidio del *corretto funzionamento del mercato finanziario* <sup>(3)</sup> (MONTALENTI [1], 128 e 132).

<sup>(3)</sup> L'istituto della comunicazione delle irregolarità « si collega alla funzione di presidio della trasparenza informativa cristallizzata nelle norme di cui al comma 5° dell'art. 114 T.U.F.; al comma 3 dell'art. 114-bis; all'art. 115; all'art. 118-bis; all'art. 187-octies ». Ancora. « Il legislatore ha previsto doveri di comunicazione

In tale prospettiva, l'“irregolarità” è tale solo se integra violazioni di leggi e/o di regolamenti giudicabili gravi o comunque significative per la valutazione del mercato. Le violazioni procedurali possono costituire irregolarità solo quando configurano « una vera e propria inadeguatezza degli assetti organizzativi e del sistema di controllo interno » (P. MONTALENTI [1], 132).

L'interpretazione divergente del concetto di irregolarità da parte di dottrina e giurisprudenza ha determinato comportamenti eterogenei degli organi di controllo delle società quotate ed ha alimentato un rilevante contenzioso con l'Autorità di vigilanza.

In tale contesto, è stato auspicato che l'Autorità definisse un indirizzo applicativo della norma atto a favorire condotte uniformi.

L'auspicio, tuttavia, non è stato soddisfatto e, ragionevolmente, non potrà esserlo.

L'eventuale raccomandazione dell'Autorità potrebbe invero trovarsi in contrasto con l'interpretazione del mercato, in conflitto con quella giurisprudenziale e potrebbe altresì stimolare iniziative elusive o di aggiramento da parte di soggetti vigilati.

### 3. IL CONCETTO DI IRREGOLARITÀ NEGLI ORIENTAMENTI DELLA CONSOB E DELLA GIURISPRUDENZA

Un tentativo per comporre l'ampia divergenza di opinioni in merito al concetto di “irregolarità” può forse essere avviato approfondendo le indicazioni che emergono da un esame storico degli orientamenti assunti dall'Autorità di vigilanza e delle decisioni dell'attività sanzionatoria e giudiziale.

Un primo riferimento utile per lo scopo considerato si trova nella Comunicazione che la Consob, richiamandosi al disposto dell'art. 2403 c.c., trasmise ai consigli di amministrazione, ai collegi sindacali delle società quotate ed alle società di revisione in prossimità dell'emanazione del Testo Unico della Finanza (CONSOB [1]). Con il suo indirizzo, l'Autorità intese raccomandare « comportamenti ritenuti idonei, in date circostanze, a consentire che l'azione

volti a consentire alla Consob una tempestiva conoscenza di informazioni critiche che possano essere necessarie per la corretta informazione del mercato anche al fine dell'attivazione dei diversi strumenti interni di reazione a fronte di irregolarità e inadempimenti ».

di controllo di detti organi e soggetti persegua la massima efficacia e trasparenza nell'ottica della tutela dei patrimoni sociali e delle minoranze azionarie » (CONSOB [1]).

In sintonia con il T.U.F. e con la riforma societaria, che, successivamente, eleveranno i *principi di corretta amministrazione* a clausola generale di comportamento degli amministratori, la raccomandazione sottolinea, in particolare, che il collegio sindacale, nell'esercizio dei suoi compiti, deve vigilare che la legge e lo statuto siano osservati e « che le scelte degli amministratori siano conformi ai canoni di una buona amministrazione e compatibili con i fini della società » (CONSOB [1], n. 1.2).

La Comunicazione si premura di sgombrare ogni equivoco in merito ai compiti dei sindaci ed a quelli degli amministratori. Il dovere di vigilanza del rispetto dei principi di corretta amministrazione non confonde il ruolo del collegio sindacale con quello dell'organo amministrativo. I compiti del collegio, nella vigilanza del rispetto dei principi di « buona amministrazione », si sostanziano infatti nella verifica « che non siano compiute operazioni non giustificabili in relazione all'oggetto sociale o comunque tali da arrecare pregiudizio alla situazione patrimoniale della società e del gruppo ad essa facente capo. » (CONSOB [1], n. 1.2). Nell'esecuzione di tali verifiche non è compito, né responsabilità del collegio « effettuare valutazioni in ordine all'utilità e alla convenienza degli atti di gestione compiuti dagli amministratori » (CONSOB [1], n. 1.2). Il collegio, invece, interpretando la Raccomandazione, ha anzitutto il dovere di valutare la legalità delle decisioni e, nella vigilanza del rispetto dei principi di corretta gestione, deve apprezzare la razionalità delle scelte dell'organo amministrativo verificando che esse siano adottate in modo informato e trasparente, nel pieno rispetto delle regole della *governance* societaria e nella consapevolezza della natura e della misura dei rischi con esse assunti, nonché della coerenza dei medesimi con la politica di rischio predefinita dal consiglio di amministrazione nella sua collegialità.

Secondo l'Autorità, il controllo della conformità degli atti compiuti dagli amministratori ai principi di corretta gestione richiede al collegio sindacale di tenere un comportamento vigile anche e soprattutto nei riguardi delle operazioni che presentano caratteri non ordinari (MARCHETTI, 193 s.; MONTALENTI [2], 732 s.). L'Autorità richiede infatti al collegio sindacale di « accertare le modalità di realizzazione » delle operazioni che presentano *elementi di criticità*,

delle operazioni *atipiche o inusuali* e di quelle che assumono un'*incidenza rilevante sulla situazione economico finanziaria* della società o di società appartenenti al gruppo del quale essa fa capo, delle operazioni *infragruppo* ed in genere delle operazioni con *parti correlate* o che presentano *profili di conflitto di interessi* (CONSOB [1], n. 1.1 e n. 1.2, DE ANGELIS, 1996 ss., RESCIGNO, 763 ss.).

Relativamente a tali operazioni, il collegio esercita la vigilanza approfondendo le informazioni fornite al consiglio di amministrazione dagli organi delegati, quelle originate dal sistema dei controlli interni e, all'occorrenza, quelle ottenute con l'uso dei poteri di iniziativa di cui dispone.

La Comunicazione considerata ha il merito di delineare in termini sufficientemente precisi il significato che, nell'interpretazione dell'Autorità, deve essere attribuito alla vigilanza del rispetto della *legalità degli atti compiuti* e, per quanto rilevante in queste note, alla vigilanza della *conformità degli atti ai principi di corretta gestione*.

La Comunicazione non pare oggi superata da nuovi e diversi indirizzi dell'Autorità o da successive disposizioni normative.

Sempre nella ricerca di una ragionevole interpretazione del concetto di "irregolarità" qui considerato, meritano attenzione anche i provvedimenti sanzionatori della Consob (CONSOB [2] e [3]).

L'analisi dei provvedimenti amministrativi ha riguardato l'attività di indagine svolta dall'Autorità nei quattro anni precedenti il luglio 2015 relativamente a violazioni dei doveri incombenti sui sindaci ai sensi dell'art. 149, commi 1 e 3 del T.U.F.

I risultati evidenziano che i procedimenti sanzionatori per omessa vigilanza od omessa comunicazione hanno avuto ad oggetto quasi esclusivamente:

(i) operazioni tra parti correlate, deliberate nell'inosservanza degli obblighi informativi e/o procedurali previsti dalle disposizioni regolamentari o dai meccanismi di *governance* volontariamente adottati. Relativamente a tali operazioni è risultato che il collegio sindacale ometteva di svolgere gli approfondimenti suggeriti dagli indici di rischio in esse presenti ed ometteva di approfondire le anomalie delle prestazioni o dei corrispettivi;

(ii) operazioni in conflitto di interessi deliberate in violazione delle norme sulla trasparenza delle decisioni, nell'inosservanza dei doveri e delle responsabilità degli amministratori e con pregiudizio della situazione economico-finanziaria della società;



(iii) operazioni caratterizzate da profili di illegittimità, ancorché non conclamata, svolte in pregiudizio attuale o potenziale della situazione economico-finanziaria della società;

(iv) strutture organizzative e sistemi di controllo interno carenti che hanno consentito il compimento di operazioni pregiudizievoli senza che siano stati adottati i presidi procedurali e di rischio necessari.

Accanto ai provvedimenti sanzionatori della Consob, meritano attenzione le decisioni delle Corti nel periodo considerato. Le sentenze e i decreti più rilevanti hanno riguardato anche taluni tra i provvedimenti amministrativi dianzi richiamati. Si segnalano, in particolare, un'operazione in conflitto di interessi comunicata con ritardo dal collegio sindacale, dopo peraltro che vi aveva già provveduto la società di revisione; un'operazione che, al tempo della sanzione amministrativa, era all'esame della magistratura inquirente e che il collegio aveva diligentemente monitorato ma non aveva tempestivamente comunicato e un'operazione compiuta da amministratori in conflitto di interessi in cui, peraltro, la responsabilità del collegio per violazione del dovere di comunicazione è stata accertata nonostante l'inosservanza da parte degli amministratori dell'obbligo di informazione previsto dall'art. 150 del T.U.F. (CORTE DI CASSAZIONE; APP. TRENTO; APP. MILANO).

Le evidenze raccolte consentono di trarre alcune, sia pur provvisorie, conclusioni in merito al problema interpretativo qui considerato.

Anzitutto, l'analisi evidenzia che l'attività sanzionatoria ha sempre avuto a riferimento violazioni di norme, regolamenti o principi di corretta gestione per operazioni od atti compiuti dagli amministratori collegialmente o singolarmente e/o da soggetti da essi delegati.

Da ciò si può ragionevolmente dedurre che non tutte le violazioni di norme e procedure che si manifestano nell'attività della società e del gruppo di cui essa fa parte debbono considerarsi rilevanti ai fini della comunicazione, ma solo quelle violazioni che rientrano nella responsabilità gestoria dell'organo amministrativo, comprendendosi in esse anche quelle riferibili ai comitati esecutivi e ai delegati del Consiglio di Amministrazione.

Le evidenze raccolte consentono altresì di meglio precisare i criteri che debbono informare l'attività di qualificazione delle operazioni in termini di irregolarità, specie nei casi in cui si richiedano

giudizi in ambiti aziendali. Emerge in particolare che ove nella valutazione degli atti e delle operazioni assumono rilevanza parametri di ordine economico, organizzativo, tecnico e procedurale, il processo di qualificazione deve raccordarsi ai criteri che il collegio deve osservare nelle sue valutazioni di vigilanza. Di conseguenza, l'accertamento di eventuali irregolarità deve essere condotto vagliando, oltre che la conformità degli atti e delle operazioni alle norme di legge e di statuto, la *correttezza sostanziale dei processi* che hanno condotto alla decisione e alla realizzazione delle operazioni, correttezza sostanziale da intendersi nei termini delineati nell'indirizzo formulato dall'Autorità di vigilanza commentato in precedenza. In tale prospettiva, l'attività di valutazione volta ad identificare le irregolarità richiede di verificare che le operazioni siano decise e realizzate in piena conformità alle regole di una *governance* societaria corretta ed efficiente, nel contesto di processi decisionali trasparenti, adeguatamente supportati, sul piano organizzativo, da competenze professionali appropriate e da flussi informativi affidabili, nel rispetto dei livelli di rischio sostenibile predefiniti dal Consiglio di Amministrazione.

L'osservanza delle condizioni di legittimità sostanziale, quali sono quelle indicate, mitiga il rischio che le operazioni e gli atti societari siano decisi e realizzati in pregiudizio, anche potenziale, agli interessi di *stakeholders* e di azionisti di minoranza e orienta la gestione, appunto, al rispetto dei principi di corretta amministrazione.

L'inosservanza delle descritte condizioni di legittimità sostanziale integra profili di irregolarità di atti, fatti e comportamenti.

Le evidenze dell'attività sanzionatoria segnalano che le operazioni qualificate come irregolari, oltre a non corrispondere a canoni di legittimità sostanziale, recano danno, attuale o potenziale, alla situazione patrimoniale della società e del gruppo, nonché, direttamente o indirettamente, agli interessi delle minoranze azionarie.

Tale ultima osservazione consente di precisare ulteriormente il perimetro delle irregolarità comportamentali. L'osservazione conduce infatti anche a concludere che le anomalie procedurali, tecniche ed organizzative di varia natura che i sistemi di controllo interno efficacemente organizzati pongono in evidenza, e che non si riflettono sull'integrità aziendale e sull'affidabilità complessiva del sistema informativo ed amministrativo societario, non costituiscono

irregolarità nella prospettiva considerata e pertanto non debbono essere comunicate.

Ancora. Le evidenze raccolte segnalano che non è già la *rilevanza o la materialità del pregiudizio* patrimoniale o finanziario arrecato che, in concorrenza con gli altri fattori dianzi indicati, determina la qualificazione di un'operazione come irregolare; è bensì la presenza di anomalie legali, regolamentari o di processo in una *operazione rilevante*, ossia in un'operazione che deve ragionevolmente considerarsi "critica" alla luce degli indirizzi della dottrina, della giurisprudenza e dell'Autorità di vigilanza.

#### 4. ADEGUATEZZA E IRREGOLARITÀ DEL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

La vigilanza, oltre che sulle operazioni, si esplica sull'adeguatezza delle strutture organizzative e del sistema dei controlli interni societari.

Le evidenze raccolte indicano che l'attività sanzionatoria si estende anche alle anomalie accertate di tale natura. L'inadeguatezza costituisce indubbiamente una irregolarità che, in quanto tale, è oggetto di comunicazione.

Invero, il livello di efficacia del sistema organizzativo dei controlli interni condiziona ampiamente la qualità della vigilanza svolta dal collegio sindacale.

Peraltro, la presenza di un sistema di controlli interni di cui possa essere dimostrata l'adeguatezza concorre a mitigare le responsabilità del collegio sindacale che, nello svolgimento diligente dei propri compiti, non abbia riscontrato un'irregolarità.

Nell'amministrazione di una grande impresa, quale può essere quella esercitata da una società quotata, la possibilità, ad un tempo, di disporre di una visione d'insieme della complessiva attività di gestione, di accedere alle informazioni attinenti alle operazioni critiche e di conoscere, per eccezione, fatti ed atti che costituiscono irregolarità può essere ottenuta solamente con il concorso di un sistema organizzativo di controlli interni e di gestione del rischio efficiente e continuativamente adattato agli sviluppi della società nei diversi segmenti in cui opera.

Va peraltro osservato che la configurazione e l'aggiornamento del sistema dei controlli interni non compete al collegio sindacale, bensì al consiglio di amministrazione nell'esercizio delle funzioni

che la disciplina societaria gli attribuisce. L'architettura del sistema, quanto agli organi e alle funzioni, si ispira normalmente anche alle norme di autoregolamentazione e alle *best practices* internazionali.

Il Consiglio di Amministrazione esercita ampi compiti di vigilanza di ordine sistemico nei riguardi dell'efficienza, affidabilità ed efficacia degli assetti organizzativi e dei controlli interni. A tale scopo si avvale di comitati, costituiti al proprio interno, e di organi e funzioni societarie esterne al proprio ambito che tuttavia ad esso si richiamano <sup>(4)</sup>.

Dunque, nelle medesime aree amministrative, organizzative e gestionali insistono sia le attività di vigilanza svolte dagli amministratori e dagli organi e funzioni che direttamente o indirettamente ad essi si richiamano, sia quelle svolte, tra altri, dal collegio sindacale.

Le funzioni di vigilanza che operano nel contesto delle responsabilità gestorie del consiglio di amministrazione e dei suoi delegati contribuiscono pertanto anche alle esigenze di informazione e controllo del collegio sindacale. L'attività di vigilanza del collegio sindacale, invero, prescindendo dalle iniziative che si connettono ai poteri d'iniziativa che la legge gli attribuisce, si realizza, in via prevalente, proprio con il contributo dei flussi informativi prodotti dalle unità organizzative che operano nella funzione gestionale, vigilate da numerose responsabilità concorrenti con quelle del collegio sindacale <sup>(5)</sup>.

(4) I compiti di vigilanza esercitati nell'ambito delle responsabilità gestorie del consiglio di amministrazione hanno diversa natura: *operativa, istruttoria e di garanzia*. Si considerino in proposito, all'interno del consiglio, i compiti delegati all'"amministratore incaricato" per la progettazione, realizzazione e gestione dei sistemi di controllo interno societari; quelli del "comitato controllo e rischi" nell'*assessment* del sistema organizzativo dei controlli interni e del suo corretto ed economico funzionamento. Ancora, sempre nell'ambito delle responsabilità gestorie del consiglio di amministrazione, ma all'esterno di esso, operano altre funzioni di vigilanza: l'"*internal audit*" che, continuativamente, verifica, in base a piani d'azione e, all'occorrenza, su specifiche istanze, l'operatività e l'efficacia del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi; il "dirigente preposto", che assolve a compiti di garanzia dell'affidabilità delle informazioni contabili e finanziarie. Accanto a tali funzioni, a seconda della dimensione o del settore di attività, operano la "*compliance*" nel presidio dei rischi di non conformità alle norme e il "*risk management*" nel presidio, rispetto ai vincoli del "*Risk Appetite Framework*" definito dal consiglio, dei molteplici fattori di rischio che rilevano nella gestione della specifica impresa.

(5) Si prescinde qui dalle informazioni che il collegio può trarre da atti di ispezione o di indagini da esso disposti o direttamente realizzati e dalle informazioni ottenute con la partecipazione alle riunioni degli organi collegiali.

L'incrocio di processi di vigilanza declinati, con finalità parzialmente diverse, su un unico sistema di controlli, configurato e gestito da responsabilità differenti da quelle del collegio sindacale, dà evidenza alla *criticità* dell'accertamento rimesso alla valutazione e alla responsabilità di quest'ultimo.

L'esame dell'adeguatezza dell'assetto del sistema dei controlli interni richiede approfondimenti in merito alla completezza e alla funzionalità dei presidi organizzativi e tecnologici presenti in ciascuno dei molteplici *ambiti* operativi configurati, per processi omogenei, dalla società, congiuntamente alle controllate nei cui confronti essa esercita attività di direzione e coordinamento (6).

Gli approfondimenti richiesti devono proporsi di valutare anche le ricadute sul sistema dei controlli interni — in ciascuno degli *ambiti* rilevanti preliminarmente identificati — delle caratteristiche strutturali e funzionali delle aree d'affari del gruppo e dei fattori di rischio immanenti su ciascuna di esse e sul loro insieme.

Va sottolineato che la verifica che il collegio sindacale compie nei riguardi del sistema dei controlli interni deve in principio ispirarsi agli stessi criteri che esso deve adottare nell'esercizio della vigilanza del rispetto dei principi di corretta gestione. La verifica pertanto, per quanto in precedenza osservato, deve principalmente essere volta ad accertare l'*efficacia* degli assetti amministrativi, organizzativi ed informativi in ordine al soddisfacimento dei principi di legalità e di razionalità delle scelte ed a valutare, in termini appropriati, la comprensività e la trasparenza del sistema, nonché la sua attitudine a monitorare in modo appropriato la "*prudenza gestionale*" degli organi di governo, intesa come la consapevolezza dei medesimi circa la natura e la misura dei rischi che conseguono alle loro decisioni.

In sintonia con i principi generali, il collegio sindacale non ha la responsabilità di verificare che l'assetto ed il funzionamento del sistema dei controlli interni, oltre che efficace, sia anche economicamente efficiente ed allineato agli orientamenti strategici che il consiglio di amministrazione, programmaticamente, intende proporsi di assumere. Tale responsabilità va ascritta ai soli compiti di

(6) Esempi di "ambiti omogenei" sono: processi di acquisizione di beni e servizi; processi di vendita di beni e servizi; amministrazione, sistemi contabili e bilancio; finanza e tesoreria; gestione risorse umane; organizzazione e normativa interna; gestione sistemi informatici; revisione interna.

quest'ultimo e dei delegati per le attività di controllo con funzioni istruttorie, operative e di garanzia.

Ne consegue che i parametri che, nell'attività istruttoria, il collegio deve considerare ai fini dell'identificazione della presenza di eventuali irregolarità del sistema dei controlli interni sono, nella sostanza, i medesimi in precedenza richiamati. I parametri cioè, come riferito, che ispirano la vigilanza del rispetto della legalità degli atti e dei principi di corretta amministrazione.

Così ad esempio, il collegio sindacale, che nell'esercizio della vigilanza, accerti che il sistema dei controlli interni sia incompleto in uno o più ambiti <sup>(7)</sup> o non sia articolato in coerenza con le funzioni, le responsabilità ed i compiti organizzativi, ovvero accerti che i flussi informativi rilevanti che esso produce non siano, anche solo potenzialmente, affidabili o che essi non siano appropriatamente assistiti tecnologicamente o non siano canalizzati, per tempi e/o contenuti, verso le responsabilità decisionali o di controllo — tra loro adeguatamente segregate — che se ne devono avvalere, deve proporsi di valutarne le possibili conseguenze nella prospettiva per esso rilevante.

Qualora il collegio sindacale, a conclusione delle verifiche svolte nelle forme tecnicamente ed organizzativamente più appropriate, accerti che il sistema dei controlli interni non è in condizione di rilevare i diversi profili che qualificano gli indici di rischio o di possibile anomalia di operazioni critiche ovvero non è in grado di controllare o di intercettare rischi di rilievo sistemico per l'integrità economica, patrimoniale o reputazionale della società deve ragionevolmente usare i propri poteri di iniziativa e, verosimilmente, accertare la presenza di un'irregolarità, con quanto consegue.

L'assetto del sistema dei controlli interni muta e, nel tempo, si adegua ai cambiamenti indotti da eventi esterni ed interni alla società. Le modifiche della *governance* e della struttura societarie, dei modelli organizzativi e di business, delle tecnologie, dei processi di erogazione dei servizi e delle strutture di commercializzazione dei prodotti, del quadro normativo ed istituzionale si riflettono sugli assetti e sulla funzionalità del sistema dei controlli interni.

(7) Ad esempio, nei casi in cui il collegio accerti che il sistema, negli ambiti considerati, sia significativamente incompleto nel tradurre, in normativa interna, i vincoli normativi esterni ovvero sia incompleto per la modesta interazione dei processi aziendali critici con i sistemi informatici.

Gli organi e le funzioni amministrative, sulla base dell'esperienza conseguita con l'attività di verifica e dell'accorta valutazione dei possibili effetti dei cambiamenti intervenuti negli ambiti di controllo, adeguano, in coerenza, il sistema. La vigilanza del collegio, nei riguardi del sistema dei controlli interni, si svolge nel tempo in parallelo alla vigilanza operata dalle funzioni amministrative.

#### 5. IL MONITORAGGIO DEI FLUSSI INFORMATIVI NELL'ACCERTAMENTO DELLE IRREGOLARITÀ

Le verifiche che il collegio svolge, anche nell'intento di adempiere al dovere di comunicazione delle irregolarità, si estendono oltre la vigilanza del sistema dei controlli interni. Il collegio deve infatti tra l'altro monitorare i flussi informativi originati dal sistema dei controlli interni e da ogni altra fonte societaria <sup>(8)</sup>.

La vigilanza dei flussi informativi, in ragione dell'ordinaria rilevante dimensione della società quotata, si svolge, per necessità, in termini selettivi. La selezione delle informazioni è operata con l'obiettivo di focalizzare le verifiche negli ambiti organizzativi dei settori di attività che presentano maggiore rilevanza per l'integrità degli interessi sociali <sup>(9)</sup>.

La pianificazione dell'attività di monitoraggio degli ambiti prioritari suggerisce di valutare preliminarmente i "rischi residui" pertinenti *a tutti* gli ambiti sui quali deve estendersi la vigilanza.

L'identificazione degli ambiti su cui focalizzare specifiche verifiche deve in principio essere il risultato di un'attività sistematica di valutazione di tali rischi.

La valutazione dei rischi residui presenti in ogni ambito omogeneo di processi della gestione della società e del gruppo cui essa partecipa richiede di identificare preliminarmente, per ciascun ambito, la natura e l'impatto dei possibili eventi negativi, nonché la probabilità del loro manifestarsi.

La probabilità di manifestazione di eventi negativi identificabili

<sup>(8)</sup> Si fa riferimento in particolare alle informazioni che il collegio sindacale acquisisce nell'esercizio dei suoi poteri e nell'adempimento dei doveri di partecipazione alle riunioni di consiglio di amministrazione e di comitato esecutivo.

<sup>(9)</sup> V. *supra*, nt. 6, un'esemplificazione di ambiti organizzativi costituiti da processi omogenei rilevanti ai fini della configurazione dei controlli interni.

di ogni ordine è strettamente connessa alla qualità dei presidi posti in essere per fronteggiarli. Orbene, l'efficacia del sistema dei controlli interni costituisce uno dei presidi principali. Così, un modello di controllo interno contribuisce a mitigare il rischio residuo e ad orientare la selezione delle verifiche ai soli ambiti più "deboli" e critici quando, esemplificativamente, la funzione di *compliance* opera efficacemente avuto riguardo anche alle operazioni più critiche — tra le quali quelle riferibili all'attività di direzione e coordinamento verso società controllate, ai rapporti con parti correlate, ai processi di acquisto e di vendita —; sono presenti corrette segregazioni delle responsabilità e procedure formalizzate; sono tracciati o tracciabili i processi operativi e i flussi informativi; opera un *sistema informativo* supportato da una struttura IT in grado di alimentare affidabilmente ed efficacemente le attività operative ed è presente un adeguato monitoraggio delle *performance* di ogni ordine, nonché delle prestazioni erogate e ricevute.

La pianificazione selettiva delle verifiche delle operazioni e dei processi aziendali richiede di stimare gli impatti che gli eventi negativi, preliminarmente identificati, possono generare in ciascun ambito omogeneo di processi e per ciascuna classe di rischio cui la società è esposta. Tipicamente, quanto alle classi di rischio, si fa riferimento ai rischi finanziari (i.e. di credito, di liquidità, di tasso di interesse, di cambio, di controparte), di redditività (i.e. scostamenti dei risultati rispetto alle previsioni di budget e di piano), patrimoniali (i.e. scostamenti rispetto a parametri di patrimonializzazione, di solidità finanziaria e di liquidità considerati strategicamente rilevanti), operativi e reputazionali (i.e. errori, frodi per inefficacia delle procedure, risarcimenti per responsabilità contrattuali ed extracontrattuali o per responsabilità amministrative), strategici (i.e. derivanti dall'ambiente competitivo, regolamentare, economico, tecnologico) e ad altri ancora.

La selezione degli ambiti organizzativi oggetto di verifica si sviluppa secondo una scala di priorità che deve essere configurata in funzione dei livelli ponderati dei rischi residui, così come emersi dal processo di *risk assessment* dianzi richiamato.

L'attività di valutazione dei rischi, oltre a concorrere a delineare in termini razionali le priorità dei processi di verifica, contribuisce a segnalare i punti di attenzione e le aree di miglioramento degli assetti organizzativi e procedurali. E, con essi, anche del sistema dei controlli interni.



In specifiche fattispecie, l'individuazione preventiva, nei termini dianzi descritti, degli ambiti di verifica che rivestono maggiore significatività per l'accertamento della correttezza della gestione societaria e l'esecuzione coerente dei processi di controllo richiede competenze, esperienze e risorse organizzative che il collegio sindacale, di norma, non possiede in autonomia. Di conseguenza, il collegio sindacale, nell'esecuzione dei propri compiti di vigilanza deve necessariamente avvalersi di competenze professionali e di conoscenze specifiche dei processi aziendali che sono possedute dagli organi e dalle funzioni che, in prevalenza, operano nell'ambito della responsabilità gestoria della società e del gruppo cui essa appartiene, nonché da soggetti esterni, primi fra tutti la società di revisione.

L'efficacia dei controlli dipende dunque anche dalla qualità delle collaborazioni che il collegio sindacale, negli ambiti della vigilanza di sua competenza, sa mobilitare e dall'indipendenza ed autonomia secondo cui esercita la propria funzione.

## 6. CONCLUSIONI

Le difficoltà applicative della norma che regola i doveri di comunicazione alla Consob delle irregolarità riscontrate si sono accresciute anche in conseguenza delle divergenti interpretazioni della dottrina e della giurisprudenza.

I collegi sindacali, in assenza di riferimenti consolidati, hanno assunto comportamenti eterogenei, alimentando un crescente contenzioso amministrativo.

L'auspicato superamento delle incertezze, anche a motivo della contrapposizione tra le tesi della dottrina e quelle dei giudici di legittimità, non pare ragionevolmente superabile con l'ausilio di un indirizzo risolutivo della Consob.

Va pertanto favorito il confronto di opinioni di studiosi e operatori di giustizia sulla finalità del presidio tutelato dalla norma, sulla natura delle irregolarità che richiedono comunicazione e sulle caratteristiche funzionali del rapporto tra il collegio sindacale e la Consob.

La peculiarità dei compiti di vigilanza assolti dal collegio sindacale, orientati in preminenza alla verifica dell'osservanza di comportamenti che si ispirano a norme tecniche ed organizzative, suggerì-

sce di allargare il confronto alle esperienze di studiosi ed operatori in materie aziendali.

Le considerazioni svolte in questo scritto intendono offrire materiali al confronto.

La proposta formulata si sviluppa intorno all'ipotesi che il collegio sindacale debba vigilare il rispetto della *legalità sostanziale* dei fatti e degli atti gestori controllando anzitutto l'aderenza ai principi di corretta amministrazione dei processi organizzativi e decisionali societari.

L'interpretazione del concetto di irregolarità in funzione del criterio anzidetto, ad avviso di chi scrive, può ridurre l'incertezza dei comportamenti da assumere per il rispetto del dettato normativo e, di conseguenza, rendere meglio prevedibili i contorni dell'attività sanzionatoria della Consob.

L'interpretazione qui assunta potrebbe inoltre contribuire a delineare in termini più precisi la natura e le caratteristiche del coordinamento funzionale tra l'organo di controllo societario e l'Autorità di vigilanza.

#### NOTA BIBLIOGRAFICA

CORTE DI APPELLO, Milano, 13 gennaio 2015, NRG 567/2014; CORTE DI APPELLO, Trento, 17 dicembre 2014, RCC 36/2013; Corte di Cassazione, sentenza 10 febbraio 2009, n. 3251; CONSOB [1], Comunicazione DAC/RM/97001574 del 20 febbraio 1997; CONSOB [2], *delibere*: n. 18141, 7 marzo 2012; 18369, 7 novembre 2012; n. 18215, 10 maggio 2012; n. 18216 e n. 18217, 10 maggio 2012; n. 18678, 17 ottobre 2013; n. 18724, 6 dicembre 2013; n. 18725, 10 luglio 2015, n. 19296, 30 luglio 2015; CONSOB [3], *L'attività ispettiva e i provvedimenti sanzionatori*, relazioni per gli anni 2012, 286 s.; 2013, 274 s.; 2014, 262 s.; G. CAVALLI, *Commento all'art. 149*, in *Testo Unico della Finanza (d. lg. 24 febbraio 1998 n. 58)*, diretto da G.F. Campobasso, II, Torino, 2002, 1246; L. DE ANGELIS, *Commento all'art. 149*, in *Il Testo Unico della finanza*, a cura di M. Fratini-G. Gasparri, Torino, 2012, 1995 ss.; G. FAUCEGLIA, *Società per azioni quotate in borsa*, in *Digesto discipline privatistiche, Sez. comm., Aggiornamento*, I, Torino, 2000, 733; S. FORTUNATO, *Commento all'art. 149*, in *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, II, Padova, 1998, 1387 ss.; P. MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, 193 ss.; P. MONTALENTI [1], *Controlli interni, Corporate governance, sistema dei controlli interni e ruolo della Consob: da garante della trasparenza a presidio della correttezza della gestione?*, in *Riv. soc.*, 2015, 130 ss.; ID. [2], *Raccomandazioni Consob: Corporate governance: raccomandazioni Con-*

*sob e prospettive di riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, 731 ss.; M. RESCIGNO, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in *Riv. soc.*, 1997, 762 ss.; P. VALENSISE, *Il "nuovo" collegio sindacale nel progetto italiano di corporate governance*, Torino, 2000, 181 s.