



Senato della Repubblica - Camera dei Deputati
Commissioni Riunite Giustizia e Finanze
(2^a e 6^a del Senato; II e VI della Camera dei Deputati)

Atto del Governo n. 331

Schema di decreto legislativo recante attuazione della delega di cui all'articolo 19 della legge 5 marzo 2024, n. 21, per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile, nonché per la modifica di ulteriori disposizioni vigenti al fine di assicurarne il miglior coordinamento

Audizione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

Dottor Antonio Repaci – *Vicepresidente del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili*

Dottor David Moro – *Componente del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili con delega al diritto societario*

Roma, 4 dicembre 2025

Si ringraziano le Commissioni riunite per la possibilità accordata di essere auditi sullo schema di decreto legislativo, già approvato in via preliminare dal Consiglio dei Ministri lo scorso 8 ottobre 2025 e recante l'attuazione della delega di cui all'articolo 19 della legge 5 marzo 2024, n. 21, per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito TUF), e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile.

In questa memoria, nella prospettiva di proficua collaborazione con le Commissioni, vengono espresse alcune osservazioni in ordine al testo dello schema del decreto legislativo, con specifica attenzione alle disposizioni contenute nell'art. 6 e all'art. 9 del predetto schema in ordine ai sistemi di amministrazione e controllo delle società quotate e non quotate.

Con l'auspicio che le nostre note possano risultare di utilità per i lavori delle Commissioni, restiamo disponibili per qualsiasi confronto si intenda avviare su tali importanti tematiche.

1. Premessa

Con questa memoria il Consiglio Nazionale vuole esprimere il proprio apprezzamento per questa revisione organica del TUF che, con l'obiettivo di salvaguardare e favorire il mercato dei capitali italiano e partendo dal presupposto che le regole devono essere funzionali al mercato in quanto la presenza di vincoli normativi stringenti ha fino ad oggi ingessato il sistema, allinea la normativa nazionale a quella europea attraverso l'adozione di regole più flessibili e interventi organici di semplificazione per favorire lo sviluppo di un mercato dei capitali più efficiente e in grado di reagire con maggiore dinamismo rispetto alla continua evoluzione e più competitivo. Del pari apprezzabile appare anche l'intervento di rimodulazione dei poteri e di riordino delle competenze delle autorità di vigilanza e di semplificazione dei procedimenti autorizzativi.

In una prospettiva di insieme, accogliamo con favore quanto previsto nell'art. 2 dello schema a integrazione dell'art. 5, comma 1, lett. b) TUF, in ordine all'inserimento della promozione dell'educazione finanziaria tra le finalità della vigilanza, sulla cui importanza già ci eravamo espressi in occasione di precedenti audizioni; e parimenti apprezzabile è la modifica apportata all'art. 6 TUF con riguardo all'introduzione dello sviluppo sostenibile delle imprese vigilate e degli emittenti – nonché dei mercati – tra i principi cui la Banca d'Italia e la Consob devono ispirarsi nell'esercizio delle rispettive deleghe regolamentari. Tale scelta contribuisce a integrare stabilmente gli obiettivi di sostenibilità nel quadro della regolazione

finanziaria, ponendo enfasi sull'esigenze di coerenza con l'evoluzione della normativa unionale in materia ESG.

Sempre in una prospettiva generale, esprimiamo condivisione in ordine ad alcuni aspetti quali sono la riorganizzazione delle normative in materia di governance, la semplificazione degli obblighi in materia di informazioni regolamentate con conseguente riduzione dei relativi oneri per le imprese, l'esclusione dell'organo di controllo dal divieto di cariche incrociate, l'introduzione del *down-listing* (la cui disciplina, apprezzabile nel suo intento di favorire la crescita e la competitività delle imprese, potrebbe riconoscere agli azionisti dissenzienti il diritto di recesso), la semplificazione delle regole applicabili agli emittenti di nuova quotazione e gli emittenti PMI. A tale ultimo riguardo, nel valutare positivamente, nel suo complesso, la nuova disciplina contenuta nell'art. 6 dello schema di decreto, si suggerisce di considerare la possibilità di perimetrare l'ambito soggettivo di applicazione delle nuove disposizioni (artt. 154.1 e ss. TUF, nello schema di decreto legislativo) introducendo limiti dimensionali per le imprese che accedano al regime semplificato, considerate le significative semplificazioni introdotte in punto di presidi di governance.

2. Osservazioni e proposte

Nell'esaminare lo schema di decreto legislativo, nell'ottica di un confronto costruttivo, si è inteso evidenziare alcuni profili delle riformate discipline e formulare alcune proposte con l'auspicio che possano favorire ulteriori riflessioni per addivenire alla definizione dei testi.

2.1. Art. 9 (Modifiche al codice civile)

Le modifiche alla disciplina del codice civile contenuta nel capo VI bis del Capo V, del titolo V, del libro V appaiono indirizzate a rimodulare le discipline dei sistemi di amministrazione e controllo alternativi al sistema tradizionale nella prospettiva di maggiore autonomia rispetto alle norme che connotano il funzionamento di quest'ultimo.

Ci si chiede se le modifiche introdotte nell'art. 2380, primo comma, c.c., volte a chiarire che il sistema tradizionale di amministrazione e controllo non rappresenta più il modello di riferimento, possano esprimere al meglio le esigenze e gli obiettivi dell'intervento di riforma (attrazione investimenti esteri) nelle società c.d. chiuse, che caratterizzano il tessuto imprenditoriale italiano, dove il sistema basato sulla compresenza dell'organo di amministrazione e del collegio sindacale è quello più conosciuto e utilizzato.

Ciò posto, si apprezza l'attività effettuata volta ad adeguare i testi normativi alle recenti novità introdotte con legislazione speciale; al riguardo si segnala, tuttavia, l'opportunità di adattare l'art. 2382 c.c. alle importanti novità introdotte con il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, nell'ambito del quale sono scomparsi il termine "fallito" e quello di "fallimento".

Con specifica attenzione alle disposizioni che trovano generale applicazione, si condivide l'impostazione adottata nell'art. **2381-bis c.c.** dello schema volta a chiarire che le decisioni assunte ai sensi dell'art. 2086, secondo comma, c.c., di accesso a uno degli strumenti di regolazione della crisi d'impresa o dell'insolvenza, che comprenda la determinazione del contenuto della proposta rivolta ai creditori e le condizioni del piano, non possono essere delegate.

Condivisibile appare anche la scelta di meglio perimetrare l'ambito delle responsabilità degli amministratori non esecutivi declinate, *de futuro*, nell'art. **2381-ter, comma 4 c.c.**, da leggersi in combinazione con quanto previsto nell'art. 2392 c.c.: in quest'ottica, si chiarisce che gli amministratori non esecutivi, nell'assumere le proprie determinazioni, fanno ragionevole affidamento sulle informazioni ricevute ai sensi di legge o in conformità delle previsioni dello statuto. Il riferimento alle specifiche competenze come criterio aggiuntivo di valutazione nella prospettiva del ragionevole affidamento suscita alcune perplessità considerato il generale principio su cui si incardina la responsabilità degli amministratori disciplinata nel vigente art. 2392 c.c., dove si tiene conto del grado di diligenza richiesto dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze e nell'ambito del quale la solidarietà risulta attenuata dal riferimento alle "funzioni in concreto attribuite".

Per quanto attiene, nello specifico, all'informazione consiliare, è doveroso evidenziare come non si ravvisino nell'art. **2381-ter c.c.** dello schema di decreto legislativo significative modifiche rispetto alla disciplina vigente, permanendo al presidente del consiglio di amministrazione il compito di provvedere affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno siano fornite a tutti i consiglieri. Pur trattandosi di una disposizione per così dire trasversale a tutte le tipologie dei sistemi di amministrazione e controllo, si evidenzia come, con riferimento al sistema tradizionale di *governance* (che a oggi è quello più in uso nelle società quotate e non quotate) sarebbe opportuno precisare che le informazioni siano rese anche ai componenti del collegio sindacale, tenuto quest'ultimo a intervenire alle adunanze del consiglio di amministrazione adeguatamente informato, al pari degli amministratori non esecutivi.

Nel senso sopra esposto, si propone di considerare un'opzione alternativa, vale a dire di:

- i) integrare l'art. 2381-*ter* c.c., prevedendo che il presidente provveda affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri e ai componenti del collegio sindacale quando nominato;
- ii) non intendendo integrare l'art. 2381-*ter* c.c., stante la sua valenza generale, di prevedere nell'art. 2405 c.c., la cui formulazione resta inalterata rispetto a quella vigente, che il collegio sindacale assiste alle adunanze del consiglio di amministrazione e al comitato esecutivo adeguatamente informato ai sensi dell'art. 2381-*ter*, secondo comma.

Per quanto attiene all'attività di amministrazione e alle correlate responsabilità declinate nel predetto art. 2381-*ter* e nell'art. 2392 c.c., dovrebbe essere presa in considerazione l'opportunità di introdurre l'obbligo di copertura assicurativa per i componenti del consiglio di amministrazione, ovvero per l'amministratore unico quando nominato, per danni derivanti da illeciti civili compiuti nel corso del proprio incarico.

Pertanto, si propone di integrare l'**art. 2392, primo comma, c.c.**, aggiungendo un periodo finale in cui precisare che gli amministratori sono tenuti a stipulare idonea assicurazione per i danni derivanti dall'esercizio del proprio incarico (con massimali parametrati alle dimensioni della società).

Per quanto riguarda, più nello specifico, la disciplina degli organi di controllo, oltre a quanto sostenuto in punto di adeguata e preventiva informazione del collegio sindacale rispetto alle materie poste ai punti dell'ordine del giorno delle adunanze del consiglio di amministrazione e delle riunioni del comitato esecutivo, un tema particolarmente discusso e di interesse per i professionisti quale è quello delle cause di ineleggibilità e decadenza previste nel vigente art. 2399 c.c. e, nello schema di decreto legislativo, inserite nell'art. **2396-septies**. Pur apprezzando le modifiche apportate al primo comma in ordine all'individuazione dei rapporti derivanti da convivenze o unioni civili, si formulano alcune proposte con riguardo alle previsioni contenute nel primo comma, lett. c) (previsioni che nello schema di decreto legislativo non trovano applicazione ai componenti del consiglio di sorveglianza del c.d. sistema dualistico in ragione delle competenze a esso riconosciute nell'art. 2409-*terdecies*). Il tema, molto dibattuto anche tra la migliore dottrina, è quello che attiene ai rapporti di lavoro o ai rapporti continuativi di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero agli altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza.

Al riguardo, considerata la difficoltà di addivenire a una prudente ma equilibrata interpretazione delle previsioni contenute nella predetta lett. c), al fine di meglio delimitare i casi in cui l'indipendenza del componente del collegio sindacale possa essere compromessa, anche indirettamente per via di rapporti di natura patrimoniale intercorrenti tra società conferente l'incarico di vigilanza e componenti dello studio associato o della STP cui lo stesso sindaco partecipa, si propone di modificare la previsione ancorando la rilevanza di tali rapporti patrimoniali a criteri connotati da maggior obiettività e certezza applicativa. Per tal motivo all'art. 2396-septies, primo comma, si propone di modificare la lett. c) come segue:

Art. 2396-septies, primo comma, lett. c): *“coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate o alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza **ovvero da un rapporto** di prestazione d'opera retribuita, ~~ovvero~~ da altri rapporti di natura patrimoniale **tali, per frequenza o abitudine o per la loro rilevante entità, da minare che ne** compromettano l'indipendenza, fermo restando che non costituisce di per sé causa di ineleggibilità e decadenza il fatto di ricoprire cariche in organi di controllo delle società controllate dalla società, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo”.*

Ancora. Restando in tema di prerogative del collegio sindacale, una possibile modifica potrebbe riguardare la messa a disposizione del collegio sindacale da parte della società di un apposito budget a tutela dell'autonomia dell'operato dell'organo di controllo. In questa prospettiva, si potrebbe integrare l'art. 2403-bis, secondo comma, c.c. prevedendo che la società può mettere a disposizione del collegio sindacale risorse finanziarie, in presenza di situazioni in cui sia opportuno l'intervento di supporti esterni.

Passando all'esame della disciplina del sistema monistico, si propone di integrare l'art. **2409-octiesdecies** dello schema di decreto legislativo e più precisamente il secondo comma, specificando, con riferimento alla nomina dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione, che lo statuto preveda requisiti di professionalità conformi a quelli individuati nell'art. 2397 c.c.

2.2. Art. 6 (modifiche al titolo III della Parte IV del d.lgs. 28 febbraio 1998, n. 58)

In una prospettiva generale, sono apprezzabili le modifiche apportate al sistema di governance tratteggiato nello schema del decreto legislativo. Degne di nota sono le previsioni contenute nell'art. **147-sexies** in ordine al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi come definito dallo schema anche in relazione all'individuazione dei compiti e delle prerogative del consiglio di amministrazione, degli organi delegati e del comitato endoconsiliare preposto al controllo dei rischi, da leggersi, peraltro nella prospettiva dell'organo di controllo, unitamente alle previsioni contenute nell'art. 149, primo comma, lett. c) dello schema.

Stessa condivisione incontrano le disposizioni recate dall'art. **148** dello schema di decreto legislativo in ordine alla "Composizione dell'organo di controllo", ove si chiarisce, al primo comma, il criterio di riparto per l'applicazione della regola sulle quote di genere, e, al quarto comma, che l'organo competente ad accertare la decadenza dei componenti dell'organo di controllo è quello competente per la nomina.

Con riferimento, invece, alle previsioni recate dal medesimo art. 148, terzo comma, dello schema di decreto legislativo, si auspica che il decreto ministeriale menzionato nella disposizione, nel definire requisiti di indipendenza, preveda quanto alla casistica di cui alla lett. c) che vengano considerati rapporti di prestazione d'opera retribuita, ovvero altri rapporti di natura patrimoniale tali, per frequenza o abitudine o per la loro rilevante entità, da minare l'indipendenza del sindaco.

Con riguardo ai requisiti di professionalità, poi, lo stesso decreto ministeriale potrebbe privilegiare quale criterio minimo, l'iscrizione nel registro dei revisori legali della maggioranza dei sindaci effettivi e dei supplenti e l'aver esercitato la funzione di revisione legale per un congruo periodo di anni. In assenza di tali requisiti andrebbe accordata preferenza a soggetti in possesso dei requisiti di competenze tecniche specifiche nella materia dei controlli societari e nella gestione del rischio quali sono quelle degli iscritti all'albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Non è tutto.

Sempre in ottica collaborativa e propositiva, onde fugare incertezze applicative, potrebbe essere definito con maggiore precisione l'ambito della comunicazione delle irregolarità da parte dell'organo di controllo alla Consob, di cui al vigente art. 149, terzo comma, TUF e declinata nello schema del decreto legislativo **nell'art.149, secondo comma**, considerato

che la proposta di modifica sembrerebbe ampliare l'ambito della comunicazione anche e solo a irregolarità nella gestione meramente potenziali.

In questa prospettiva, si suggerisce di mantenere l'obbligo di comunicazione degli atti o dei fatti accertati nell'attività di vigilanza, previa valutazione critica e motivata delle circostanze che l'hanno provocata, prevedendo, al contempo, la possibilità di attivare uno scambio di informazioni, preventivo rispetto alla comunicazione e utile per la valutazione dell'organo di controllo, tra organo di controllo e la Consob, tutto ciò per favorire un più ampio dialogo istituzionale dell'organo societario preposto alle funzioni di vigilanza con l'Autorità.

Apprezzabile, infine, è la disposizione contenuta nell'art. **149-ter** dello schema di decreto legislativo, in tema di utilizzo di sistemi automatici e predittivi ai fini di controllo interno, in particolare con riferimento all'adeguatezza e proporzionalità degli stessi rispetto alla natura, dimensione dell'impresa e ai rischi a cui è esposta. Si è favorevoli alla regolamentazione dell'utilizzo di sistemi di intelligenza artificiale, stante la sempre più frequente diffusione dell'AI, sia nell'ottica di promuovere maggiore coordinamento e fluidità dei presidi di controllo interno e di maggior capacità informativa, sia nell'ottica prospettica e predittiva di analisi preventiva e tempestiva del rischio di crisi.

Condivisibile la conseguente modifica dell'art. **123-bis** che disciplina la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevedendo adeguata informativa delle politiche, se adottate, in materia di i) utilizzo e di monitoraggio delle nuove tecnologie e dei sistemi di intelligenza artificiale negli assetti amministrativi, organizzativi e contabili e ii) di gestione e monitoraggio dei rischi informatici e connessi all'utilizzo delle citate nuove tecnologie: si tratta di previsioni di rilievo perché tramite esse si declina un obbligo di disclosure per garantire un'adeguata informativa al pubblico in relazione ai processi di due diligence istituiti e /o implementati.

Doverosa un'annotazione conclusiva e critica sul regime di responsabilità dei componenti del collegio sindacale.

Pur comprendendo la filosofia ispiratrice dell'intervento, non si condivide la previsione di cui all'art. **151.2.** dello schema di decreto legislativo in ordine al **regime di responsabilità dei componenti del collegio sindacale** nella quale si deroga al regime di responsabilità di cui all'art. 2407 c.c.

Si ritiene, infatti, che il sistema di amministrazione e controllo tradizionale debba connotarsi per uniformità di regole e di principi posti alla base del funzionamento e delle responsabilità degli organi in tutte le società, a prescindere dall'accesso alla quotazione o meno.

A tutela dei soci investitori, disinteressati alle vicende della società e per l'effetto impossibilitati a influenzare incisivamente sull'andamento della società, e a tutela del pubblico risparmio, tuttavia, il sistema declinato nell'art. 2407 c.c. potrebbe essere rimeditato prevedendo dei criteri di quantificazione del danno differenti da quelli ipotizzati per le responsabilità dei sindaci di società non quotate. In questa prospettiva, tenuto conto delle funzioni attribuite ai sindaci, la responsabilità risarcitoria dei sindaci potrebbe essere limitata a multipli dei compensi determinati dall'assemblea ben più elevati rispetto a quelli attualmente previsti dal vigente art. 2407, comma 2, c.c., così da scongiurare, per un verso, possibili sottovalutazioni dei rischi assunti nello svolgimento di tali importanti incarichi, e di favorire, per altro verso, l'accettazione di questi incarichi da parte di professionisti altamente qualificati che non restino intimoriti dall'esposizione risarcitoria con tutti i propri beni, avendo il legislatore individuato un criterio certo e determinabile quale è il multiplo del compenso deliberato dall'assemblea all'atto della nomina.

2.3. Art. 8 (Disposizioni in materia di tutela della concorrenza e partecipazioni personali incrociate nei mercati del credito e finanziari)

Da ultimo, accogliamo con estremo favore le modifiche introdotte con l'**art. 8** dello schema che interviene sull'art.36 del d.l. 6 dicembre 2011 n.201 (c.d. decreto Salva Italia) recante la disciplina in materia di interlocking: riteniamo che sia molto importante per la categoria l'esclusione dei componenti degli organi di controllo, come sindaci e revisori, dal divieto di cariche incrociate nei mercati bancario, finanziario e assicurativo, stante il ruolo e le funzioni che tali soggetti ricoprono nello svolgimento dell'incarico e le peculiarità che li contraddistinguono dagli organi gestionali, di sorveglianza e dai funzionari di vertice.

Anche la restrizione del campo di applicazione del divieto limitato dalla riforma alle sole "imprese tra loro concorrenti" e alle società "capogruppo di gruppi cui appartengono imprese concorrenti" con eliminazione del riferimento ai "gruppi di imprese" rende, unitamente alla limitazione alle figure di vertice, più proporzionato l'ostacolo di cariche incrociate.