Amministrare è organizzare: la riforma delle S.p.A. con il D.Lgs. 47/2026

Il D.Lgs. 47/2026 ridisegna i sistemi di amministrazione e controllo delle S.p.A.: più peso agli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, più tutela per i consiglieri non esecutivi, un unico statuto per gli organi di controllo. Ma la convergenza con l'Europa resta a metà strada.

Dal 29 aprile 2026 il diritto delle società per azioni ha un'architettura nuova. Il decreto legislativo n. 47, il primo attuativo della delega contenuta nella Legge capitali, non si limita a ritoccare singoli articoli del codice civile e del Testo unico della finanza: ne riscrive l'impianto. La lettura più utile per orientarsi è la circolare Assonime n. 23 del 12 ottobre 2026, che ha il merito di tenere insieme due piani spesso separati nel dibattito: cosa cambia in concreto per le società e cosa la riforma non ha avuto il coraggio di cambiare.

Il filo rosso, a mio avviso, è uno solo: l'organizzazione dell'impresa smette di essere una cornice della gestione e ne diventa il contenuto. Tutto il resto, dalla responsabilità dei consiglieri non esecutivi ai doveri dei sindaci, discende da qui.

Riforma delle S.p.A.: i nuovi sistemi di amministrazione e controllo

Per vent'anni il sistema «tradizionale» è stato il modello di riferimento per l'amministrazione e il controllo delle S.p.A., quello che si applicava in assenza di scelta e a cui gli altri

due attingevano per rinvio, con la clausola sempre scivolosa del «in quanto compatibili». La riforma rovescia l'impostazione: un nucleo di norme comuni sulla funzione amministrativa, sulle reazioni dei soci e sull'organo di controllo, e poi tre discipline autonome.

Cambiano anche i nomi dei sistemi di amministrazione e controllo, che ora richiamano l'organo di controllo: sistema con collegio sindacale, con **consiglio di sorveglianza**, con **comitato per il controllo sulla gestione**.

La conseguenza pratica è che lo statuto deve dire quale modello adotta. Non è un adempimento da rincorrere: per gli statuti esistenti basta che la scelta sia desumibile dalle clausole, e la nuova terminologia si sostituisce da sé. Quanto agli statuti che disciplinano contestualmente tutti e tre i modelli, la prassi notarile è netta (Consiglio notarile di Milano, massima n. 17): il passaggio da un sistema all'altro resta una modifica statutaria e richiede comunque una delibera dell'assemblea straordinaria, non una scelta rimessa all'ordinaria. Assonime considera la questione ancora aperta, ma la riforma, imponendo allo statuto di adottare espressamente un modello, mi pare rafforzare questa lettura: una clausola «a menu» non può sostituire la scelta che la legge ora pretende. Chi ha statuti di questo tipo farebbe bene a semplificarli alla prima occasione utile.

Adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili: i nuovi compiti degli amministratori

Il nuovo articolo 2380-bis attribuisce agli amministratori, in via esclusiva, la gestione e l'organizzazione dell'impresa, compresa l'istituzione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili. Sembra una sfumatura lessicale; è invece la chiusura di un lungo dibattito sulle competenze

«implicite» dell'assemblea e, soprattutto, il riconoscimento di ciò che chi siede nei consigli sa da tempo: nelle imprese di una certa dimensione il lavoro del board consiste soprattutto nel disegnare processi decisionali, flussi informativi, deleghe e controlli.

Questo ha un doppio effetto sulla responsabilità. Da un lato l'organizzazione diventa il metro principale con cui si giudica la correttezza della gestione. Dall'altro, proprio perché è gestione, resta coperta dalla business judgment rule: il giudice può sindacare il percorso, non il merito, salvo scelte irrazionali o manifestamente imprudenti. Il principio di adeguatezza dell'articolo 2086 non viene più richiamato espressamente, ma continua a operare come regola generale. Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, finora formalmente proprio delle quotate e del monistico, entra di fatto anche nelle società chiuse, in misura proporzionata alla dimensione e alla complessità dell'impresa.

Amministratori non esecutivi: responsabilità e ragionevole affidamento sulle informazioni

È la novità che più inciderà sulla vita dei consigli. Il nuovo articolo 2381-ter stabilisce che gli amministratori non esecutivi, ossia gli amministratori privi di deleghe, fanno ragionevole affidamento sulle informazioni ricevute, tenendo conto delle loro specifiche competenze. Il legislatore prende così le distanze da un orientamento della Cassazione che, nei fatti, chiedeva ai non esecutivi di verificare sempre completezza e attendibilità di quanto veniva loro sottoposto, trasformando la responsabilità solidale in qualcosa di molto vicino a una responsabilità oggettiva.

Non è un liberi tutti. L'obbligo di attivarsi resta quando i segnali d'allarme sono evidenti: informazioni tardive,

incoerenti, palesemente incomplete. E il giudizio si misura sulle competenze del singolo: il consigliere esperto di finanza risponderà diversamente, sui temi finanziari, dal collega con un profilo industriale. Il punto davvero operativo è un altro: la norma protegge l'affidamento sui flussi previsti dalla legge o dallo statuto. Ne deriva che il regolamento consiliare, con tempi di invio della documentazione, contenuti minimi e ruolo del presidente, smette di essere un esercizio di buona governance e diventa uno strumento di tutela. Conviene richiamarlo in statuto.

Crisi d'impresa: le decisioni non delegabili del consiglio di amministrazione

Per chi si occupa di ristrutturazione e crisi d'impresa c'è una novità di sostanza: la decisione di accedere a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza, compresi il contenuto della proposta e le condizioni del piano, non è più delegabile. Resta delegabile l'esecuzione del piano approvato. È una scelta coerente con l'impianto del Codice della crisi, che affida all'organo amministrativo nel suo insieme la responsabilità della rilevazione tempestiva e della reazione. Per gli amministratori delegati significa che la partita della composizione negoziata, di un accordo di ristrutturazione o di un concordato si gioca formalmente in consiglio, con tutto ciò che comporta in termini di informazione preventiva e verbalizzazione.

Sul versante delle azioni di responsabilità nelle procedure, la riforma introduce un termine di decadenza di due anni dall'apertura della liquidazione giudiziale. L'intento di accelerare è condivisibile, ma il coordinamento con il Codice della crisi è imperfetto: restano fuori la liquidazione controllata e il concordato semplificato, e il riferimento indistinto all'azione dei creditori sociali non si concilia

con l’articolo 115 CCII. Prevedibile un contenzioso interpretativo.

Collegio sindacale e organi di controllo: le novità della riforma delle S.p.A.

Sul fronte dei controlli societari, la riforma compie una scelta netta: un unico statuto dell’organo di controllo, costruito sui doveri e sui poteri del collegio sindacale ed esteso al consiglio di sorveglianza e al comitato per il controllo sulla gestione. Tutti vigilano su legge e statuto, corretta amministrazione, adeguatezza e concreto funzionamento degli assetti, incluso il coordinamento delle funzioni di controllo interno. Viene finalmente riconosciuto il sindaco di gruppo, mentre si aggiornano le cause di ineleggibilità (unioni civili e conviventi, affini solo fino al secondo grado).

È qui che la critica di Assonime mi pare più centrata. Uniformare il controllo sulla matrice del collegio sindacale ha una sua logica di omogeneità, ma svuota in parte il senso della scelta tra i modelli. Il caso più evidente è il sistema monistico: i componenti del comitato, che restano consiglieri di amministrazione, assumono l’intero perimetro di vigilanza del collegio e, nelle quotate, persino l’obbligo di segnalare irregolarità alla Consob. In nessun grande ordinamento europeo un amministratore è chiamato a denunciare all’autorità di vigilanza il consiglio di cui fa parte. Se l’obiettivo era rendere il sistema italiano più leggibile per un investitore internazionale, qui si è andati nella direzione opposta. Il confronto con la proposta europea di società «EU Inc.» renderà presto il tema ineludibile.

Società quotate: novità della riforma sulla governance e responsabilità degli organi di controllo

Per le società quotate il bilancio della riforma della governance societaria è più articolato. Tra le luci: il principio per cui gli statuti devono promuovere professionalità, rappresentatività e diversità degli organi, con ampia libertà sull'intensità delle clausole; la decadenza dell'amministratore che perde l'indipendenza solo se viene meno il numero minimo; la possibilità, una volta intervenuta la Consob, di esentare dalle procedure le operazioni con parti correlate di minore rilevanza in cambio di un'informativa di bilancio più ricca. Tra le ombre: il voto di lista obbligatorio, la doppia nozione di indipendenza e la normativizzazione del sistema di controllo interno nell'articolo 147-sexies del TUF, che porta in legge principi già maturi nell'autodisciplina con una formulazione, quella sulla «rappresentazione unitaria dei rischi», che richiederà un correttivo.

Una novità merita un'attenzione particolare da parte dei colleghi che siedono nei collegi sindacali delle società quotate. Il tetto alla responsabilità introdotto nel 2025 non si applica più: torna la responsabilità solidale con gli amministratori, senza limiti quantitativi. La motivazione, la tutela di un azionariato diffuso, è comprensibile. Ma l'effetto è un doppio regime che rende le cariche nelle quotate sensibilmente più rischiose di quelle nelle società chiuse, con prevedibili ricadute su compensi, coperture assicurative e disponibilità dei profili migliori.

Riforma delle S.p.A.: gli adempimenti per amministratori e collegi sindacali

Le scadenze previste dalla riforma delle S.p.A. sono vicine. Già le relazioni dei collegi sindacali sul bilancio 2026 dovranno riflettere i nuovi doveri di vigilanza; per le società quotate, le clausole statutarie sulla composizione degli organi vanno adottate prima dei rinnovi del 2027. In sintesi, l'agenda dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali per i prossimi mesi:

- Verificare che lo statuto renda chiaro il modello adottato e sciogliere le clausole «multi-modello».
- Adottare o aggiornare il regolamento consiliare sui flussi informativi, con richiamo statutario.
- Rivedere le autorizzazioni alla concorrenza, che ora devono essere specifiche e coprono anche i dirigenti strategici e i direttori generali.
- Formalizzare la riserva consiliare sulle decisioni di accesso agli strumenti della crisi.
- Mappare il sistema di controllo interno e il coordinamento delle sue funzioni, proporzionandolo all'impresa.
- Per i sindaci delle quotate: rivedere protocolli di segnalazione alla Consob e coperture assicurative.

Riforma della governance societaria: prospettive e criticità del nuovo sistema

La riforma della governance societaria conferma un'idea che condivido: il diritto societario e dei mercati è parte della

politica per la crescita, perché le regole sono l'infrastruttura dentro cui imprese e investitori decidono dove stare. La direzione è quella giusta: meno peculiarità nazionali, più proporzionalità, più spazio all'autonomia statutaria e all'autodisciplina. Ma è una strada percorsa a metà. Finché la nomina degli organi resterà ingabbiata in regole uniformi e inderogabili, e finché il controllo verrà ricostruito ovunque sul calco del collegio sindacale, l'Italia continuerà a offrire agli investitori un sistema più difficile da leggere dei suoi concorrenti. Il prossimo decreto correttivo è l'occasione per completare il lavoro.

Paolo Costanzo (Senior Partner CA Group)