

LA NUOVA GOVERNANCE DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI DOPO IL D.LGS. 47/2026

Le novità per l'organo amministrativo

Avv. Roberta Pierantoni

Milano, 5 giugno 2026

Il **Decreto Legislativo 27 marzo 2026, n. 47** («D.Lgs. n. 47/2026» o «Decreto»), pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 86 del 14 aprile 2026 ed **entrato in vigore il 29 aprile 2026** (salvo le eccezioni di seguito evidenziate) dà attuazione alla delega conferita al Governo dall'art. 19 della Legge 5 marzo 2024, n. 21, c.d. "Legge Capitali", *«per la riforma organica delle disposizioni in materia di **mercati dei capitali** dettate dal Testo Unico della Finanza 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»*.

Il Decreto si inserisce nel **più ampio percorso di riforma** volto a:

- **rafforzare la competitività** del **mercato dei capitali** italiano;
- **accrescere l'attrattività della quotazione**;
- **razionalizzare il quadro normativo** applicabile agli **emittenti** e agli **operatori del mercato**.

CRITERI DIRETTIVI DELLA RIFORMA

La Riforma persegue una **finalità di sistema**: rendere il mercato italiano dei capitali più competitivo, efficiente e attrattivo.

Le **principali direttrici** sono:

- **favorire l'accesso** delle imprese **al capitale di rischio**;
- **semplificare e rendere più flessibili** le regole del governo societario, tenendo conto anche di quanto previsto nei codici di autodisciplina;
- **ridurre oneri** non giustificati e **duplicazioni regolamentari**;
- **rafforzare l'autonomia statutaria**;
- **migliorare trasparenza e qualità dell'informativa** al mercato;
- **assicurare un sistema dei controlli interni** e gestione dei rischi **coerente e integrato**;
- **rafforzare l'attenzione** degli organi sociali verso **innovazione digitale, Intelligenza Artificiale («IA»)**, **cyber risk** e **presidi di controllo**.



Per l'organo amministrativo la Riforma amplia la libertà organizzativa, ma richiede processi decisionali più documentati e presidi informativi più robusti.

COSA CONTIENE IL D.Lgs. N. 47/2026: MAPPA PER MACRO-AREE

MACRO-AREA	ARTICOLI	CONTENUTO
TUF – DEFINIZIONI, INTERMEDIARI, GESTIONE COLLETTIVA E MERCATI	Artt. 1- 4	Nuove definizioni, inclusi IA e rischi informatici ; gestori sottosoglia; società di partenariato; interventi su mercati.
TUF – OFFERTE, OPA E APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO	Art. 5	Razionalizzazione di offerte e OPA ; soglia unica OPA totalitaria; poteri Consob; acquisto totalitario.
TUF – EMITTENTI QUOTATI	Art. 6	Informativa societaria, assemblea, remunerazione, organi sociali , SCIGR , IA/cyber disclosure , neoquotate.
SANZIONI, CONCORRENZA E COORDINAMENTO	Artt. 7-8 e 10	Adeguamento sanzionatorio; abrogazione disciplina interlocking ; coordinamento con normative di settore.
CODICE CIVILE – SOCIETÀ DI CAPITALI	Art. 9	Riordino dei sistemi di amministrazione e controllo ; deleghe; flussi informativi; assetti; responsabilità.
ENTRATA IN VIGORE E TRANSITORIO	Artt. 11-17	Decorrenze differenziate ; disposizioni attuative; regimi transitori; <i>opt-in</i> PMI/neoquotate.

LA RIFORMA: UNA REVISIONE SISTEMICA DELLA *GOVERNANCE*

La disciplina dell'organo amministrativo va letta in modo coordinato tra Codice civile, TUF, codici di autodisciplina e normativa di settore.

CODICE CIVILE

Disciplina generale delle S.p.A. e dei sistemi di amministrazione e controllo

TUF

Disciplina speciale degli emittenti quotati e, in alcuni casi, degli emittenti MTF

AUTODISCIPLINA

Standard di funzionamento dei board, comitati e flussi informativi

SETTORI REGOLATI

Banche, assicurazioni, intermediari e discipline speciali applicabili

IL D.Lgs. N. 47/2026: LA RIFORMA SU DUE LIVELLI (1/2)

Il Decreto interviene congiuntamente, tra l'altro, su:

- **CODICE CIVILE**, con modifiche sulla **disciplina delle società di capitali** e, in particolare, su (i) sistemi di amministrazione e controllo, (ii) deleghe, (iii) flussi informativi consiliari, (iv) assetti organizzativi, amministrativi e contabili e (v) doveri degli organi sociali.
- **TESTO UNICO DELLA FINANZA** («TUF») con modifiche che incidono, tra l'altro, sulla **disciplina degli emittenti quotati**, e in particolare, dell'informativa societaria, dell'assemblea, della remunerazione, degli organi sociali, del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché su OPA, offerte al pubblico e assetti proprietari.



Per una società quotata, l'impatto della Riforma va valutato congiuntamente su **statuto, governance, controlli, disclosure e processi consiliari**.

IL D.Lgs. N. 47/2026: LA RIFORMA SU DUE LIVELLI (2/2)

ART. 9 — CODICE CIVILE / GOVERNANCE SOCIETARIA	ART. 6 — TUF / EMITTENTI QUOTATI
Riguarda la disciplina generale delle società di capitali.	Riguarda la disciplina speciale applicabile alle società quotate.
Interviene su sistemi di amministrazione e controllo, deleghe, flussi informativi, assetti organizzativi, amministrativi e contabili, ruolo, doveri e responsabilità degli amministratori.	Interviene su informativa al mercato, assetti proprietari, assemblea, remunerazione, composizione degli organi, organo di controllo, SCIGR e IA/cyber disclosure.
Richiede di valutare impatti su funzionamento del CdA, ruolo del Presidente, rapporti con organi delegati, comitati e Collegio Sindacale nonché sulla tracciabilità dei processi decisionali.	Richiede di valutare impatti su statuto, disclosure, assemblea, sistemi di controllo e rapporti con il mercato.



L'**art. 9** si rivolge alla Società in quanto **società per azioni organizzata secondo un determinato modello di governance**.



L'**art. 6** si rivolge alla Società in quanto **emittente quotato su un mercato regolamentato** estendendo le disposizioni, in alcuni casi, anche agli emittenti quotati su un **sistema multilaterale di negoziazione**.

ENTRATA IN VIGORE: regole generali e fonti attuative (1/2)

La Riforma opera con tempistiche differenziate: alcune disposizioni sono **efficaci dal 29 aprile 2026**, altre richiedono **attuazione Consob** o trovano applicazione **a partire da specifici eventi societari**.

AMBITO	DECORRENZA / TERMINE	ESEMPI / NOTE
REGOLA GENERALE	29 aprile 2026	Modifiche non soggette a termini speciali.
CODICE CIVILE Sistemi e processi consiliari	29 aprile 2026 Salve le regole proprie sull'efficacia delle modifiche statutarie e del cambio di sistema.	Artt. 2364, 2380, 2380-bis, 2381-bis e 2381-ter c.c.; nuova sistematica dei tre modelli; coordinamento art. 223-septies disp. att. c.c.
DISPOSIZIONI CONSOB Parti III e IV TUF	Entro 9 mesi , quindi entro il 29 gennaio 2027 .	Informazioni regolamentate, lingua inglese e profili regolamentari su emittenti e mercati.
ECCEZIONI AL TERMINE DI 9 MESI	12 mesi o 3 mesi , a seconda dei casi.	Artt. 112-bis, comma 7, e 133, comma 1-bis TUF: 12 mesi. Art. 154.4, comma 3 TUF: 3 mesi.
ASSEMBLEE	Assemblee da svolgersi dopo il 30 settembre 2026 .	Artt. 125-bis, 125-bis.1, 126-bis, 127, 127-ter, 135-bis, 135-undecies e 135-duodecies TUF. Per l'art. 125-bis.1 rilevano solo clausole adottate o modificate dopo il 29 aprile 2026.

ENTRATA IN VIGORE: regole generali e fonti attuative (2/2)

La lettura temporale va tradotta in una agenda di adeguamento: statuti, composizione degli organi, requisiti, *disclosure*, procedure consiliari e regime speciale per neoquotate/PMI.

AMBITO	DECORRENZA / TERMINE	ESEMPI / NOTE
COMPOSIZIONE ORGANI Società quotate	Adeguamento statutario in tempo utile per nomine/rinnovi dall'esercizio successivo a quello in corso al 29 aprile 2026.	Art. 147-bis.1 TUF. Per società con esercizio solare: rinnovi dal 2027.
REQUISITI Onerabilità e amministratori non persone fisiche	Dalla data di applicazione delle disposizioni attuative Consob e comunque alla scadenza del relativo termine.	Art. 147-quinquies TUF: requisiti e applicazione agli amministratori diversi dalla persona fisica.
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO IA, nuove tecnologie e cyber risk	Relazioni riferite all'esercizio sociale in corso al 29 aprile 2026.	Per esercizio solare: disclosure riferita al 2026 nella relazione pubblicata nel 2027. Art. 123-bis, comma 2, lett. d-ter e d-quater TUF.
DOVERI ORGANO DI CONTROLLO Coordinamento	Relazioni riferite all'esercizio sociale in corso al 29 aprile 2026.	Art. 2396-quinquies c.c. e art. 149 TUF: profilo da coordinare con l'intervento dedicato all'organo di controllo.
REMUNERAZIONE	Regola generale, salvo art. 123-ter, comma 8 TUF.	Solo il comma 8 segue la decorrenza delle disposizioni attuative Consob e comunque la scadenza del relativo termine.
NEOQUOTATE / PMI OPT-IN	Dal 29 aprile 2026 per gli emittenti di nuova quotazione; per PMI già quotate secondo l'art. 16.	Opt-in statutario, diritto di recesso, whitewash, elenco Consob e art. 154.3 TUF sull'elezione degli amministratori.

LE MODIFICHE AL CODICE CIVILE IN MATERIA DI ORGANO AMMINISTRATIVO

Sistemi, gestione, assetti, deleghe e informazione consiliare

LA RIFORMA CIVILISTICA DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO: LE DIRETTRICI PRINCIPALI

Il D.Lgs. 47/2026 interviene sulla disciplina generale delle società per azioni, **ridisegnando i sistemi di amministrazione e controllo** lungo **cinque direttrici fondamentali**:

- **AUTONOMIA DEI MODELLI**
Nuova impostazione dei sistemi di *governance* su piano di pari dignità
- **CENTRALITÀ DEGLI ASSETTI**
Gestione, organizzazione e assetti in capo agli amministratori
- **DELEGHE E CRISI**
Riparto tra consiglio e organi delegati; non delegabilità delle decisioni di accesso agli strumenti di regolazione della crisi
- **QUALITÀ DEL PROCESSO INFORMATIVO**
Informazione consiliare e ragionevole affidamento degli amministratori non esecutivi
- **PRESIDIO DELLA CORRETTEZZA GESTIONALE**
Compensi, concorrenza, utilizzo delle informazioni, interessi, parti correlate e responsabilità



La Riforma non incide soltanto sulle società quotate, ma riorganizza la disciplina civilistica della funzione amministrativa nelle S.p.A.

LE MODIFICHE AL CODICE CIVILE: NORME E IMPATTI SULL'ORGANO AMMINISTRATIVO

Asse della riforma	Norme interessate	Impatto sull'organo amministrativo
AUTONOMIA DEI MODELLI	2380 c.c.	Superamento del sistema tradizionale come modello "base"; pari visibilità dei tre modelli
GESTIONE E ASSETTI	2380-bis c.c.	Esclusività della gestione e dell'organizzazione dell'impresa in capo agli amministratori
DELEGHE E CRISI	2381-bis c.c.	Riparto tra consiglio e delegati; non delegabilità delle decisioni di accesso agli strumenti di crisi
INFORMAZIONE CONSILIARE	2381-ter c.c.	Ragionevole affidamento degli amministratori non esecutivi sulle informazioni ricevute
PRESIDI DI CONDOTTA	2389, 2390, 2390-bis, 2391, 2392 c.c.	Compensi, concorrenza, uso delle informazioni, interessi e responsabilità

MODELLI DI GOVERNANCE: TRADIZIONALE, MONISTICO E DUALISTICO

	TRADIZIONALE (two-tier orizzontale)	MONISTICO (one-tier)	DUALISTICO (two-tier verticale)
ORGANO DELIBERATIVO DEI SOCI	ASSEMBLEA	ASSEMBLEA	ASSEMBLEA
ORGANO AMMINISTRATIVO/ GESTORIO	CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	CONSIGLIO DI GESTIONE
ORGANO DI CONTROLLO	COLLEGIO SINDACALE	COMITATO PER IL CONTROLLO SULLA GESTIONE (interno al CDA)	CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA

- **MODELLO "ONE-TIER"**: richiama la tradizione dei sistemi di *common law*, in cui i **poteri di gestione e controllo sono conferiti ad un medesimo organo, seppur a persone diverse al suo interno**, nominato dagli azionisti. Si crea così una struttura ad un solo livello;
- **MODELLI "TWO-TIER"**: sono più vicini alla tradizione dei sistemi di *civil law*, in cui i **poteri di gestione e controllo sono attribuiti a due organi distinti**. Si crea così una struttura a doppio livello.

ART. 2380 C.C.: I TRE MODELLI DI GOVERNANCE SULLO STESSO PIANO

La Riforma **elimina** l'idea del **sistema tradizionale** come **modello applicabile "di default"**.

ART. 2380, COMMA 1, C.C.

«Lo **statuto adotta per l'amministrazione e per il controllo** della società **uno dei sistemi** [...] nei quali [...] le funzioni sono attribuite a uno o più amministratori e a un collegio sindacale, a un consiglio di gestione e a un consiglio di sorveglianza, a un consiglio di amministrazione e a un comitato per il controllo sulla gestione costituito al suo interno.»

Sistema	Organo amministrativo	Organo di controllo / vigilanza
CON COLLEGIO SINDACALE	Uno o più amministratori / Consiglio di amministrazione	Collegio sindacale
CON CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA	Consiglio di gestione	Consiglio di sorveglianza
CON COMITATO PER IL CONTROLLO SULLA GESTIONE	Consiglio di amministrazione	Comitato interno al consiglio

ART. 2380 C.C.: LE RICADUTE OPERATIVE DELLA SCELTA DEL MODELLO

- Non più “tradizionale vs alternativi”, ma **tre modelli autonomi e riconoscibili**
- Maggiore rilievo dell’**autonomia statutaria** nella scelta del modello
- La **variazione del sistema di governance** non è necessariamente immediata: la legge ne disciplina la decorrenza, salvo diversa scelta della delibera assembleare.
- La scelta del modello incide su **competenze, flussi informativi e responsabilità**



Focus operativo: la scelta del modello non è solo una clausola statutaria, ma una scelta di allocazione delle competenze, dei controlli e dei flussi informativi.

ART. 2380-BIS C.C.: DAGLI ATTI DI GESTIONE ALL'ORGANIZZAZIONE DELL'IMPRESA

Il baricentro civilistico **si sposta dalla gestione alla organizzazione dell'impresa**: il consiglio non è solo centro decisionale; è anche presidio di architettura organizzativa dell'impresa. L'adequatezza degli assetti non è materia solo «da controllo», ma anzitutto da amministrazione.

ART. 2380-BIS, COMMA 1, C.C.

*«La gestione e **l'organizzazione dell'impresa, ivi compresa l'istituzione dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile**, spettano esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni **strumentali all'attuazione dell'oggetto sociale.**»*

COSA CAMBIA

- la riforma esplicita che **anche l'organizzazione dell'impresa rientra nella competenza esclusiva degli amministratori**;
- l'**istituzione degli assetti è ricondotta espressamente alla funzione amministrativa**;
- il riferimento agli atti "necessari" è sostituito da quello alle **operazioni "strumentali"** all'attuazione dell'oggetto sociale.

LETTURA SISTEMATICA

- la norma va letta con l'**art. 2086, comma 2, c.c.**;
- l'**adequatezza degli assetti è materia anzitutto di amministrazione**, prima che di controllo;
- la **verifica degli assetti** deve riflettersi in deleghe, reporting, *risk governance* e verbalizzazione.

ART. 2381-BIS C.C.: DELEGHE, ORGANI DELEGATI E CRISI

La **delega** è una **tecnica di organizzazione della funzione gestoria**, non uno scarico di responsabilità.

Art. 2381-bis, commi 2-4, c.c. — sintesi del testo normativo

Il consiglio determina contenuto, limiti e modalità della delega; può impartire direttive e avocare operazioni. Valuta assetti, piani e andamento della gestione sulla base delle informazioni ricevute. Gli organi delegati curano l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e riferiscono al consiglio e all'organo di controllo almeno ogni sei mesi.

Competenza	Soggetto	Contenuto essenziale
DEFINIZIONE DELLA DELEGA	Consiglio	Definisce contenuto, limiti, modalità; impartisce direttive; avoca operazioni.
VALUTAZIONE DEGLI ASSETTI	Consiglio	Valuta adeguatezza degli assetti, piani strategici/industriali/finanziari e andamento gestionale.
CURA DEGLI ASSETTI	Organi delegati	Curano assetto organizzativo, amministrativo e contabile; riferiscono al consiglio e all'organo di controllo almeno ogni sei mesi.
CRISI E INSOLVENZA	Consiglio	Non delegabili le decisioni di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza; delegabile l'attuazione.

ART. 2381-TER C.C.: INFORMAZIONE CONSILIARE E RESPONSABILITÀ

La **qualità del processo informativo** diventa **presidio centrale della responsabilità consiliare**.

Art. 2381-ter, c.c.

«Gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato. Il presidente provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri. [...] Nell'assumere le proprie determinazioni, **gli amministratori cui il consiglio non abbia delegato proprie attribuzioni** fanno **ragionevole affidamento**, anche in relazione alle loro **specifiche competenze**, sulle informazioni ricevute in conformità alle previsioni della legge e dello statuto.»

RESPONSABILITÀ PER RUOLI

Ruolo	Presidio richiesto
PRESIDENTE	Convocazione, ordine del giorno, coordinamento dei lavori e adeguata informativa preventiva
ORGANI DELEGATI	Risposte in consiglio e reporting periodico sulla gestione
AMMINISTRATORI NON DELEGATI	Richieste informative, valutazione critica e ragionevole affidamento sulle informazioni ricevute

PRESIDI DOCUMENTALI

- **documentazione consiliare** completa, tempestiva e tracciabile;
- **verbali** che evidenziano richieste, chiarimenti, dissensi e motivazioni;
- **regolamento consiliare** o prassi sui **flussi informativi**;
- **coerenza** tra deleghe, *reporting* e competenze specialistiche dei consiglieri.



COMPENSI, CONCORRENZA E UTILIZZO DELLE INFORMAZIONI

Le **regole di condotta** sono **aggiornate** e **rese più coerenti** tra i diversi sistemi.

Norma	Novità	Impatto sull'organo amministrativo
ART. 2389 C.C.	Compensi stabiliti dall'organo competente; parere dell'organo di controllo per particolari cariche	Aggiornare statuto, policy e delibere per riflettere il modello di governance adottato
ART. 2390 C.C.	Esteso il divieto di concorrenza anche ai dirigenti con responsabilità strategiche in società concorrenti; autorizzazione "specificata"	Mappare incarichi concorrenti e formalizzare autorizzazioni puntuali
ART. 2390-BIS C.C.	Divieto di utilizzo a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie od opportunità di affari appresi nell'incarico	Rafforzare regole su informazioni riservate, opportunità di affari e conflitti informativi
ART. 2396-BIS C.C.	Divieti di concorrenza e utilizzo informazioni estesi ai direttori generali	Coordinare governance board-manageriale e sistema disciplinare/contrattuale



Focus operativo: opportuno rivedere procedure su conflitti, informazioni riservate, *corporate opportunities* e incarichi esterni

ART. 2391 C.C. - INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI

L'art. 2391 c.c. viene sostituito e coordinato con i diversi sistemi di amministrazione e controllo.

Il tema rimane quello, centrale, della **gestione dei conflitti di interesse** degli amministratori in determinate operazioni della società.

1 OBBLIGO DI DISCLOSURE

La **Riforma conferma** la necessità che l'amministratore dia notizia agli altri amministratori e all'organo di controllo di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, **precisandone natura, termini, origine e portata**.

2 AUTONOMIA ORGANIZZATIVA DELLA SOCIETÀ

La società può prevedere, nello **statuto o nel regolamento del consiglio**, condizioni, modalità e limiti relativi alla partecipazione all'adunanza consiliare dell'amministratore portatore di un interesse. Statuto e regolamento consiliare diventano strumenti utili per disciplinare in modo più puntuale la partecipazione alla discussione, l'eventuale astensione, la gestione della documentazione informativa e la verbalizzazione delle decisioni.

3 REVISIONE DELLE PRASSI CONSILIARI

La Riforma non va letta solo come modifica testuale della norma, ma come **sollecitazione a una revisione concreta delle prassi consiliari** e dei regolamenti interni. Le procedure di gestione del conflitto devono essere aggiornate per riflettere la nuova impostazione normativa.

ART. 2391-BIS C.C. - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

- La modifica riguarda i poteri regolamentari attribuiti alla Consob e introduce una ulteriore ipotesi di **esenzione dall'applicazione delle regole procedurali e di trasparenza**, in funzione delle soglie di rilevanza e delle caratteristiche dell'operazione.
- Le procedure della società potranno escludere l'applicazione delle regole per determinate operazioni individuate dall'autorità di vigilanza, a condizione che delle operazioni realizzate nel corso dell'esercizio sia data opportuna evidenza nella **nota integrativa del bilancio di esercizio** e, se redatto, del bilancio consolidato.



La **semplificazione procedurale non equivale a una riduzione dell'esigenza di trasparenza**. La Riforma si muove nella direzione di una maggiore **proporzionalità**: meno oneri procedurali dove non necessari, ma adeguata informazione contabile e societaria sulle operazioni rilevanti.

ART. 2392 C.C. - RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI

- L'art. 2392 c.c. viene **modificato** per **coordinare** la disciplina della responsabilità degli amministratori **con le nuove disposizioni in materia di deleghe e informazione consiliare**. Il rinvio agli artt. 2381-bis e 2381-ter è particolarmente significativo.
- La **responsabilità degli amministratori** va letta alla luce delle **funzioni concretamente attribuite**, delle deleghe conferite, delle informazioni ricevute e del ragionevole affidamento degli amministratori non esecutivi.
- La Riforma rende **più leggibile** la distinzione tra **responsabilità degli amministratori delegati** e **responsabilità degli amministratori non esecutivi**, senza però trasformare questi ultimi in soggetti meramente passivi. La responsabilità è ricondotta alla **concreta posizione assunta dall'amministratore** nel processo decisionale e informativo.

ART. 2392 C.C. - RESPONSABILITÀ INFORMATATA DEGLI AMMINISTRATORI NON ESECUTIVI

- Il parametro non è l'onniscienza del consigliere, ma la qualità del processo informativo e la sua reazione a criticità o segnali d'allarme.

PRIMA DEL CONSIGLIO	DURANTE IL CONSIGLIO	DOPO IL CONSIGLIO
Ricezione tempestiva dei documenti; verifica completezza; richiesta integrazioni.	Domande agli organi delegati; chiarimenti; valutazione di alternative e rischi.	Follow-up su azioni deliberate; monitoraggio KPI/KRI; verifica esecuzione.
<u>Documentazione pre-consiliare strutturata e indicizzata.</u>	Verbale sostanziale, non meramente notarile.	Reporting periodico e tracciabilità delle decisioni.

COSA IMPLICA?

- Implica una revisione concreta di agenda, flussi, comitati, verbali e sistemi informativi del consiglio;
- Il **ragionevole affidamento** richiede informazioni conformi a legge e statuto, ma anche comprensibili e coerenti rispetto alla decisione.

LA RIFORMA RAFFORZA IL RUOLO DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO

La **Riforma non riduce il ruolo dell'organo amministrativo**. Al contrario, **lo rafforza**: attribuisce agli amministratori una **responsabilità ancora più chiara sull'organizzazione dell'impresa**, sulla qualità degli assetti, sull'adeguatezza dei flussi informativi e sulla correttezza del processo decisionale

1 COSA DEVONO VERIFICARE LE SOCIETÀ

La Riforma impone alle società una verifica non soltanto degli statuti, ma anche di tutti gli strumenti di governance interna:

- **Regolamenti consiliari**: aggiornamento delle procedure di funzionamento del consiglio.
- **Deleghe**: revisione del contenuto, dei limiti e delle modalità di esercizio
- **Procedure sui conflitti di interesse**: adeguamento alla nuova disciplina dell'art. 2391 c.c.
- **Flussi informativi**: qualità, tempestività e completezza del board pack
- **Modalità di verbalizzazione**: tracciabilità del processo decisionale e delle richieste di chiarimento.
- **Assetti organizzativi**: adeguatezza rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa.

2 LA SFIDA PRATICA

Trasformare le modifiche normative in strumenti effettivi di buona governance è la vera sfida che la Riforma pone agli operatori.

Non si tratta di un adeguamento meramente formale. La Riforma sollecita una **revisione concreta delle prassi consiliari**, dei meccanismi di controllo interno e dei processi di gestione del rischio, in una prospettiva che valorizza la **collegialità**, la **responsabilità individuale** e la **qualità del processo decisionale**.

TUF: ORGANO DI AMMINISTRAZIONE, RISCHIO E MERCATO

Composizione dell'organo, requisiti, SCIGR, AI/cyber *disclosure*

LE PRINCIPALI AREE DI INTERVENTO SUGLI EMITTENTI

La Riforma **incide su diversi profili della disciplina degli emittenti**, tra cui:

- **informazione societaria e assetti proprietari;**
- **assemblea e diritti degli azionisti;**
- **remunerazione;**
- **organi di amministrazione;**
- **organi di controllo;**
- **sistema di controllo interno e gestione dei rischi;**
- **OPA e operazioni sul capitale;**
- **emittenti di nuova quotazione;**
- ***downlisting* da mercato regolamentato a MTF.**

Nel prosieguo ci concentreremo sui profili più rilevanti per ***governance*, controlli e informativa delle società quotate.**



ORGANO DI AMMINISTRAZIONE NELLE SOCIETÀ QUOTATE: DIRETTRICI DELLA RIFORMA

Il D.Lgs. n. 47/2026 interviene nella governance degli emittenti quotati **rafforzando composizione, requisiti**, sistema di controllo interno e gestione dei rischi (**SCIGR**) e **disclosure**.

Asse	Norme TUF	Novità	Impatto per il board
COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI	147-bis.1	Professionalità, rappresentatività e diversità della composizione complessiva	Statuto, processo di nomina, <i>skill matrix</i> e criteri di selezione
REQUISITI DEGLI AMMINISTRATORI	147-ter, 147-quater, 147-quinquies	Regole su indipendenza, onorabilità e amministratori diversi dalla persona fisica	Verifica <i>ex ante</i> ed <i>ex post</i> dei requisiti; presidi in caso di perdita dei requisiti
SCIGR	147-sexies	Riparto delle competenze su sistema di controllo interno e gestione dei rischi	Ruoli chiari tra delegati, consiglio, comitato rischi e funzioni aziendali
DISCLOSURE DI GOVERNANCE	123-bis / 147-sexies	Rappresentazione unitaria, tempestiva e sistematica dei rischi; AI e cyber risk	Relazione sul governo societario come presidio di trasparenza verso il mercato



Focus: la Riforma non riguarda solo la nomina degli amministratori, ma anche *risk governance*, flussi informativi e *disclosure*.

ART. 147-BIS TUF: DALLA NOMINA DEGLI ORGANI ALLA QUALITÀ DELLA GOVERNANCE

La **composizione** degli organi sociali diventa un **tema di qualità complessiva della governance**, non solo di rispetto formale delle regole di nomina.

NUOVO ART. 147-BIS, TUF

*«Gli organi di amministrazione e controllo sono eletti, **nel rispetto delle specifiche prescrizioni applicabili, secondo norme previste dallo statuto** che promuovono e favoriscono la **professionalità, rappresentatività e diversità della complessiva composizione del collegio.**»*

Il nuovo art. 147-bis.1 del TUF, pur collocato nella sezione dedicata agli organi di amministrazione, **introduce una disposizione “programmatica” o “di principio”, riferita espressamente sia agli organi di amministrazione sia agli organi di controllo** (cfr. Relazione illustrativa allo schema del Decreto).

COORDINAMENTO CON ART. 123-BIS, TUF

La nuova previsione si coordina con le **politiche di diversità nella composizione degli organi sociali** già oggetto di *disclosure* ai sensi dell'art. 123-bis del TUF. Tuttavia: (i) l'art. 123-bis del TUF opera sul piano informativo e di *governance*; (ii) l'art. 147-bis.1 del TUF richiede un adeguamento statutario.



I PRESIDI STATUTARI PER LA COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

<u>Pilastro</u>	Significato	<u>Presidio operativo</u>
PROFESSIONALITÀ	Competenze adeguate alla natura, dimensione, settore e rischi dell'emittente	Matrice delle competenze; criteri di selezione; orientamento del board uscente
RAPPRESENTATIVITÀ	Composizione idonea a rappresentare interessi, profili e sensibilità rilevanti	Valutare liste, indipendenti, minoranze e assetto proprietario
DIVERSITÀ	Pluralità di genere, esperienze, profili professionali e prospettive	<i>Policy di <u>diversity</u></i> e trasparenza nel processo di nomina



Lettura per il *board*: lo statuto diventa il primo presidio di composizione qualitativa dell'organo amministrativo.

REQUISITI DEGLI AMMINISTRATORI: INDIPENDENZA, ONORABILITÀ E SISTEMI ALTERNATIVI

La Riforma supera **sistemi alternativi non necessari** e coordina i requisiti con i **diversi modelli di amministrazione e controllo**.

NUOVO ART. 147-TER, COMMA 4-BIS, TUF

«L'amministratore indipendente che dopo la nomina **perde i requisiti di indipendenza** è dichiarato **decaduto** dalla carica **se il numero residuo di consiglieri indipendenti nell'organo non è sufficiente ad assicurare il rispetto delle disposizioni di legge e di statuto**. La decadenza è pronunciata dall'organo di amministrazione.»

Profilo	Regola	Impatto operativo
Indipendenza	La perdita del requisito non determina decadenza automatica se il numero residuo di indipendenti resta sufficiente	Verificare soglie di legge/statuto e formalizzare la valutazione dell'organo amministrativo
Consiglio di gestione	Abrogato il requisito di indipendenza ex art. 147-quater, comma 1	Coerenza con la natura gestoria dell'organo nel sistema con consiglio di sorveglianza
Onorabilità	La perdita dei requisiti dopo la nomina comporta decadenza dalla carica	Monitoraggio periodico e procedure di attestazione/aggiornamento dei requisiti
Amministratore non persona fisica	La Consob disciplina l'applicazione di onorabilità, professionalità, indipendenza e quote di genere	Aggiornare procedure di nomina e verifiche quando il candidato non è persona fisica

ART. 147-SEXIES TUF: SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E GESTIONE DEI RISCHI

Il nuovo articolo chiarisce l'equilibrio delle competenze all'interno dell'organo amministrativo in materia di SCIGR. (la norma riprende i contenuti dell'art. 6 del Codice di Corporate Governance)

NUOVO ART. 147-SEXIES TUF – SINTESI DEI COMMI 1 e 3.

*Gli organi delegati **curano il buon funzionamento e l'efficacia** del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. Il consiglio assicura e valuta il coordinamento delle funzioni coinvolte al fine di disporre di una rappresentazione unitaria, tempestiva e sistematica dei rischi. Il comitato rischi o l'amministratore incaricato assicurano tale rappresentazione sulla base delle informazioni delle funzioni coinvolte e di indicatori anche non finanziari.*

Soggetto	Funzione	Presidio richiesto
ORGANI DELEGATI	Curano buon funzionamento ed efficacia del SCIGR	Deleghe coerenti; reporting periodico; presidio sulle funzioni di controllo
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	Assicura e valuta il coordinamento delle funzioni coinvolte	Agenda consiliare su rischi; valutazione integrata; verbalizzazione delle risultanze
COMITATO RISCHI / AMMINISTRATORE INCARICATO SCIGR	Assicura la rappresentazione unitaria dei rischi, ove previsto	Sintesi dei flussi da risk, compliance, <u>internal audit</u> , <u>finance</u> , IT/cyber
RELAZIONE CORPORATE GOVERNANCE ART. 123-BIS	Dà conto della rappresentazione unitaria dei rischi	Disclosure coerente con rischi materiali, indicatori anche non finanziari e assetti interni

Riferimenti

AVV. ROBERTA PIERANTONI



Partner Studio Biscozzi Nobili & Partners

Board Member BANCA MEDIOLANUM, LUVE, INTERPUMP GROUP
MEDIOLANUM VITA

roberta.pierantoni@sbnp.it