

L'impresa sostenibile (non benefit)

di Michele de Mari

SOMMARIO: 1. L'impresa sostenibile come ossimoro o come endiadi? – 2. L'emersione della sostenibilità e degli interessi degli *stakeholders* diversi dagli azionisti. – 3. Impresa sostenibile e causa lucrativa. – 4. Sostenibilità come regola di azione gestoria. – 5. Conclusioni.

1. *L'impresa sostenibile come ossimoro o come endiadi?*

Lo scopo di questo studio è quello di cercare di chiarire, pur nella progressione per meri spunti e nella necessaria concisione dello scritto, l'espressione di uso comune ma non normativo di «*impresa sostenibile*» (anche e soprattutto dell'impresa sostenibile «non benefit»), chiedendosi se questa già oggi possa dirsi legittima, ossia conforme alle disposizioni del nostro ordinamento societario e quali possano essere, in prospettiva, i possibili esiti applicativi di questo dibattito nel nostro ordinamento.

Non si può quindi non muovere dal significato del sintagma *impresa sostenibile* – con il quale si è voluto suggestivamente intitolare questo scritto – e, prima di tutto, capire se questo costituisca un ossimoro oppure una endiadi.

Il dubbio viene perché, semplificando al massimo il discorso, siamo (o meglio, eravamo) abituati a pensare, in un'ottica neoliberista, all'impresa e, quindi, anche alla impresa societaria e, in particolare, alla società lucrativa *ex art. 2247 c.c.* come ad una organizzazione che persegue il fine della «produzione e della distribuzione dell'utile» nell'interesse esclusivo dei propri soci, secondo la nota e classica teoria dello «*shareholder value*», dove l'interesse sociale viene identificato con la massimizzazione del profitto dei soci¹.

¹ Non si possono non ricordare le note affermazioni di Milton Friedman (*The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in *The New York Times Magazine*, September 13, 1970 o anche in W. C. ZIMMERLI, M. HOLZINGER e K. RICHTER (a cura di), *Corporate Ethics and Corporate Governance*, Berlin-Heidelberg, 2007, p. 173-178), in cui l'esponente principale della Scuola di Chicago diceva: «L'impresa non ha responsabilità sociale nei confronti del pubblico: la sua unica responsabilità è verso i suoi azionisti» o anche: «Utilizzare il denaro degli azionisti per risolvere problemi sociali, significa fare beneficenza

E dunque, almeno di primo acchito e in una prospettiva strettamente aderente al dato normativo, risulta difficile accostare al termine impresa quello di *sostenibilità* che allude invece, come vedremo meglio, all'impatto dell'attività delle imprese sull'ambiente naturale e sul benessere delle persone e dei territori dove operano e alla realizzazione quindi anche di interessi-altri rispetto a quelli dei soci e, più precisamente, al perseguimento dell'attività sociale tenendo conto di finalità ulteriori legate all'ambiente, al sociale, alla *governance*, ai diritti umani, ai diritti dei lavoratori, finalità comunque rilevanti per la società. Una concezione dell'impresa, quest'ultima, più vicina, come si dirà, alle teorie dello «*stakeholder value*» e del «*valore condiviso*» di R. Edward Freeman e di Michael Porter².

con i soldi degli altri senza averne il permesso» (*no taxation without representation*). Più di recente e sin troppo icasticamente E. STERNBERG, *Just business ethics in action*, Oxford, 2000, p. 42, dice «proprio come si ha prostituzione quando si fa sesso per denaro, anziché per amore, così l'impresa si prostituisce quando persegue l'amore o la responsabilità sociale anziché il denaro», anche se, in una visione etica degli affari, si aggiunge che «*to be ethical, business must maximise long-term owner value subject to respecting distributive justice and ordinary decency*». Per una decostruzione della teoria dello *shareholder value*, cfr. L. STOUT, *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harms Investors, Corporations, and the Public*, San Francisco, 2012. È noto che per una considerevole parte della nostra dottrina giuridica la produzione dell'utile (c.d. lucro oggettivo) e la divisione degli utili tra i soci (c.d. lucro soggettivo) sono requisiti essenziali della causa lucrativa societaria, ossia connotazioni indispensabili affinché si possa dire di essere in presenza di una società *ex art.* 2247 c.c., pur senza escludere che la produzione e la divisione degli utili tra i soci debba presidiare ogni singolo *atto* posto in essere dalla società (scopo economico dei soci come scopo principale ma non esclusivo di ogni altro), cfr., per tutti, G. MARASÀ, *Le "società" senza scopo di lucro*, Milano, 1984, p. 84 ss., p. 110 ss. D'altronde già più di un secolo fa si osservava che: «Non occorre che tutto il guadagno vada distribuito fra i soci (...). Parte di esso può essere consacrato a più nobili fini, come contributo dell'impresa a quei sensi di solidarietà sociale che ne agevolano l'esercizio (...). È questione di misura: se lo scopo essenziale dell'impresa resta il guadagno per i soci, nella duplice forma di un dividendo o di un'economia nelle spese, vi ha contratto di società; se questo è un pretesto per coprire uno scopo politico, artistico, religioso, non vi è che la parvenza di una società», così C. VIVANTE, *Trattato di Diritto Commerciale, Vol. II, Le società commerciali*, Milano, 1912 (4^a ed.), p. 50.

² M.E. PORTER e M.R. KRAMER, *Creating shared value*, in *Harvard Business Review*, gennaio-febbraio 2011 n. 1/2, p. 68 ss., secondo i quali: «Il valore condiviso non è responsabilità sociale, filantropia o sostenibilità, ma un nuovo approccio al perseguimento del successo economico (...). Sociale e ambiente devono entrare nel *core business* e il valore condiviso risiede in tutta la catena del valore, nei prodotti, nei clienti, nei fornitori, ecc.»; v. tra i primi alfieri della *stakeholder theory* costruita in modo organico R.E. FREEMAN, *Strategic management A Stakeholder Approach*, Boston-Pitman, 1984, ri-pubblicato da Cambridge University Press, 2010, *passim*; ID., *A Stakeholder Theory of the Modern Corporation*, in *The Corporation and Its Stakeholders*, Max Clarkson, Toronto, 2016, pp. 125-138; C. MAYER, *Prosperity: Better Business Makes the greater Good*, Oxford, 2018, *passim* [per commenti

L'impresa capitalistica, in una visione neoliberista forse ormai un po' datata, è invece considerata più come un soggetto che «estrae» dall'ambiente e dal territorio che come una entità che «restituisce» a quest'ultimo operando in modo «sostenibile». Una impresa «matrigna» che sfrutta il contesto ambientale e sociale solo per realizzare i propri fini egotico-lucrativi, lasciando la disciplina dei profili socio-ambientali alla regolazione e al controllo pubblico.

È quindi importante cogliere un po' meglio, ancorché per rapidi richiami, il significato di *sostenibilità*, al netto dell'enfasi e della retorica che il termine oggi inevitabilmente porta con sé. Una parola chiave del tempo presente.

Con il sostantivo alquanto sfuggente e indeterminato di *sostenibilità* – dall'uso del quale siamo francamente oggi tutti sopraffatti (anche perché è frequentissimo l'uso cosmetico di tale termine come strumento di *marketing* teso a migliorare la reputazione dell'impresa³) – si possono infatti intendere varie cose.

critici al saggio di Mayer, cfr.: G. FERRARINI, *An Alternative View of Corporate Purpose: Colin Mayer on Prosperity* (March 10, 2020), p. 20 ss., disponibile in <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3552156> e M. VENTORUZZO, *On 'Prosperity' by Colin Mayer: Brief Critical Remarks on the (Legal) Relevance announcing a Multi-Stakeholders 'Corporate Purpose' (February 28, 2020) Bocconi Legal Studies Research Papere No. 3546139*, disponibile in <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3546139>; C. MAYER, *The Future of the Corporation and the Economics of Purpose* (Novembre 16, 2020). *European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper No. 710/2020, Forcoming in the Journal of Management Studies, 2021*, disponibile in <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3731539> (p. 2). Cfr. altresì *Future of the Corporation*, un programma di ricerca della *British Academy* guidato dallo stesso Colin Mayer e finalizzato alla definizione di un paradigma per l'impresa del XXI secolo su cui basare un nuovo rapporto di fiducia tra *business* e società. *Reforming business for the 21st century: a framework for the future of the corporation* (2018) e *Principles for Purposeful Business* (2019) (disponibili in <https://www.thebritishacademy.ac.uk/>) sono due documenti rilasciati nell'ambito di questo programma. Il primo evidenzia l'urgenza di una riforma dell'impresa come condizione per affrontare le sfide sociali, ambientali e politiche ed approfittare dei risultati del progresso scientifico e tecnologico. Il secondo delinea le modalità del cambiamento ed identifica i principi della *purposeful organization* con riferimento a quattro ambiti: leggi e regolamenti, proprietà e *governance*, misure di risultato e *performance*, finanza e investimenti. Per una rassegna critica, nella letteratura economica, delle diverse posizioni da Berle-Means (1932) ad oggi sulla contrapposizione tra prospettive che qui, semplificando, chiamiamo, rispettivamente, *shareholder e stakeholder value*, cfr. P.L. SACCO e M. VIVIANI, *La responsabilità sociale d'impresa prospettive teoriche nel dibattito italiano*, in *Economia politica*, 2006, p. 1 ss., leggibile in www.researchgate.net; C. NIGRO e M. PETRACCA, *La CSR dalle origini all'approccio neo-istituzionalista. Focus sui processi di isomorfismo e di decoupling*, Torino, 2016, p. 4 ss.

³ Sul rischio *greenwashing* v. M.A. CHERRY, *The Law and Economics of Corporate Social Responsibility and Greenwashing*, 14 U.C. Davis Business Law Journal 282 (2014), *Saint Louis U. Legal Studies Research Paper No. 2014-22*, disponibile in SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2737740>.

Secondo il *World Business Council for Sustainable Development*, sostenibilità vuol dire «garantire i bisogni attuali senza compromettere la possibilità che le generazioni future riescano a soddisfare i propri»⁴. Un'idea di sviluppo sostenibile che coniuga ed integra le esigenze di crescita economica con quelle di sviluppo umano e sociale, di qualità della vita e di salvaguardia del pianeta secondo un'ottica di benessere di lungo periodo⁵.

Come ha osservato, di recente e pragmaticamente, la nostra dottrina⁶, la dimensione imprenditoriale di sostenibilità presenta diverse sfaccettature:

la sostenibilità «interna» dell'impresa nel tempo, vale a dire la possibilità che l'impresa conservi l'equilibrio finanziario in un orizzonte temporale sufficientemente lungo: in questa accezione, la sostenibilità da intendersi in senso economico ha il significato di stabilità e di continuità aziendale (e si veda l'art 2086, comma 2, c.c.);

la seconda dimensione della sostenibilità è quella c.d. «esterna», ossia la sostenibilità ambientale e sociale, vale a dire la capacità dell'impresa di non incidere negativamente o di incidere positivamente sugli assetti naturali, ambientali, climatici, sociali, sanitari, dei diritti civili ecc. «rilevanti per l'attività svolta dalla società medesima» (ad es. il produttore di gelato «biologico» che decide di utilizzare vaschette per il gelato fatte con scarti di mais, ossia con materiale che può essere gettato tra i rifiuti organici non inquinanti; oppure pensiamo alla produzione di *t-shirt* o di scarpe con materiali riciclati biodegradabili in una impresa che rispetta i diritti umani e la sicurezza aziendale dei propri lavoratori e che presenta elevati *standards* di *governance* in termini di qualità e diversificazione del proprio organo di amministrazione)⁷.

⁴ La formula è dell'allora presidente della Commissione Mondiale su Ambiente e Sviluppo, Gro Harlem Brundtland, che per la prima volta introdusse il concetto di «sviluppo sostenibile» (cfr. Rapporto Brundtland, *Our Common Future*, 1987). Sul concetto di sviluppo sostenibile e sulla sua evoluzione dalla concezione classica al suo significato giuridico, si può rinviare a M. SILVESTRI, *Sviluppo sostenibile: un problema di definizione*, in *Gentes*, 2015, p. 215 ss.

⁵ La stessa Unione Europea ha tra i suoi obiettivi la realizzazione «dello sviluppo sostenibile (...) basato su un'economia sociale di mercato» (art. 3, co. 3, del Trattato dell'Unione Europea).

⁶ Cfr. M. STELLA RICHTER JR., *Long-Termism*, in *Riv. soc.*, 2021, p.p 21 e 29 ss., pur con uno scetticismo di fondo sul concetto di sostenibilità che pervade tutto lo scritto.

⁷ Tra i comportamenti sostenibili più ricorrenti delle imprese italiane vi sono: l'impegno a migliorare il benessere lavorativo del proprio personale; azioni volte a ridurre l'impatto ambientale delle proprie attività o a migliorare il livello di sicurezza all'interno della propria impresa o nel territorio in cui operano; il sostenere iniziative di interesse collettivo esterne all'impresa. I comportamenti sostenibili (in particolare la riduzione dell'impatto ambientale) sono sovente finalizzati al miglioramento della reputazione aziendale e crescono all'aumentare della dimensione dell'impresa (per l'indicazione dettagliata di

Tra le diverse dimensioni di sostenibilità vi possono naturalmente essere relazioni sinergiche ma anche relazioni confliggenti. Le diverse componenti della sostenibilità possono infatti porsi in equilibrio ma anche in contrasto tra di loro: si pensi all'occupazione che talora è in netto contrasto con la salvaguardia ambientale ovvero alla sostenibilità ambientale che può contrastare con la sostenibilità economica della società⁸.

Due termini, dunque, quelli di impresa e di sostenibilità, che, se uniti, sembrano esprimere concetti contrari e contrapposti e che suscitano diffidenza e scetticismo almeno se pensiamo al modello tradizionale Friedmaniano dell'impresa lucrativa non inclusivo di interessi esterni e diversi da quelli degli *shareholders* e finalizzato al perseguimento esclusivo del profitto di questi ultimi.

Tuttavia sempre più, come si vedrà, emerge il ruolo «sociale» dell'impresa e non solo della grande impresa azionaria, acuito dalla rinnovata sensibilità alla *transizione ecologica globale*, dalle diseguaglianze sociali e dal dramma sociale della pandemia da Covid-19 dell'ultimo periodo e, per la verità, anche dalle mancanze crescenti dell'azione pubblica: gli Stati faticano infatti a realizzare da soli obiettivi di *welfare* e si tende a funzionalizzare l'impresa privata a fini sociali e/o pubblici⁹. Sembra quasi che i problemi siano troppo urgenti e i processi politici troppo lenti: il modo più rapido e sicuro, secondo un diffuso sentire, pare quello di affidarsi alla *responsabilità sociale* dell'impresa.

Si fa perciò sempre più strada, nell'attuale contesto culturale e sociale, la consapevolezza che non ci può essere profitto dell'impresa nel lungo termine se le imprese non faranno della «sostenibilità» lo snodo fondamentale della propria azione. Si consolida così l'idea dello «sviluppo sostenibile dell'attività

questi dati cfr. il Report dell'ISTAT del 12 giugno 2000 su «*Sostenibilità nelle imprese: aspetti ambientali e sociali*» in <https://www.istat.it/it/files//2020/06/Sostenibilit%C3%A0-nelle-impese.pdf>).

⁸ M. STELLA RICHTER *jr*; Long-Termism, cit., p. 30 ss.

⁹ Solo 19 Stati al mondo hanno un Pil superiore alla capitalizzazione di mercato della Apple. Tra le 100 maggiori economie mondiali compaiono 65 gruppi multinazionali e solo 35 Stati (OCSE 2017). Enfatizza bene questo aspetto U. TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in *Riv. soc.*, 2021, p. 3 ss. che sottolinea come nell'attuale momento storico alla grande impresa venga chiesto di rilegittimarsi come soggetto più inclusivo. Sulla funzionalizzazione dell'impresa privata a fini di sostenibilità v. *infra* nt. 13; in senso critico M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Rivista ODC*, 2013, p. 26 ss., che considera un gravissimo errore l'idea che la responsabilità sociale delle imprese possa supplire alle carenze crescenti dell'azione pubblica, pur auspicando una conduzione dell'attività imprenditoriale socialmente responsabile come strumento complementare per il raggiungimento di obiettivi di giustizia sociale e per la tutela di valori condivisi.

produttiva» e ciò anche fuori dal modello singolare della società *benefit*, dove, come chiarirò meglio, si istituzionalizza il bilanciamento tra «scopo lucrativo» e funzione di «beneficio comune» dell'impresa e al di là della categoria dell'*impresa sociale* che «esercita in via stabile e principale una o più attività d'impresa d'interesse generale per il perseguimento di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale e senza scopo di lucro».

In questa direzione numerose disposizioni normative di matrice comunitaria e domestica e significative disposizioni di autodisciplina (nonché il dibattito dottrinale fiorito sull'argomento negli ultimi anni) riconoscono, come dirò subito, la rilevanza, in ambito societario, di altri interessi oltre quelli dei soci e segnalano con nettezza l'emersione, per non dire l'integrazione, sul piano dell'impresa di interessi ascrivibili alla categoria degli *stakeholders* e soprattutto il perseguimento delle finalità lucrative secondo criteri di sostenibilità. Nell'idea di fondo, di derivazione Porteriana, che in ogni caso creare «valore condiviso» significa comunque creare profitto per gli azionisti senza togliere risorse finanziarie dal proprio *business* per fare beneficenza.

Tutto ciò impone allora di cercare di cogliere meglio la relazione sussistente tra l'impresa, l'ambiente ed il sociale, al di là della vaghezza e dell'enfasi delle formule e della varietà degli *slogans* e dei trapianti normativi tra ordinamenti giuridici diversi: si parla infatti, talora anche nel linguaggio dei giuristi, ora di «successo o di *corporate governance* sostenibile», ora di «nuovo scopo della società», di «*stakeholderism*», di «capitalismo altruista» o «capitalismo delle parti interessate», di «ibridi funzionali», di «impresa inclusiva», solo per menzionare le formule più utilizzate.

Da qui il dubbio, o meglio la possibilità, che l'espressione *impresa sostenibile* o socialmente responsabile non costituisca più in realtà un ossimoro tra termini antagonisti ma dia invece ormai luogo ad una endiadi, ovvero ad un concetto nuovo di «fare impresa», nel quale i due termini non sono più da considerarsi contrapposti ma anzi interconnessi e costituiscono l'uno complemento dell'altro e quindi possono ben stare insieme anche dal punto di vista giuridico e, segnatamente, da quello del diritto societario¹⁰.

Una cosa che colpisce – se continuiamo nell'analisi – è che già oggi sussistono numerosi indicatori (anche nel nostro ordinamento), anche di matrice normativa, a sostegno dell'impresa sostenibile come endiadi e in tal senso si è

¹⁰ Osservo che il discorso che volutamente sto conducendo in termini generali senza distinzioni tipologiche, guarda alle imprese organizzate in forma di società, in particolare a quelle medio-grandi e quotate, ma in prospettiva non sono neppure escluse le PMI non quotate che operano in settori di attività economica con un impatto significativo sulle questioni di sostenibilità. Anzi è alquanto frequente che siano proprio le PMI a sviluppare una vocazione naturale verso la sostenibilità sia per il radicamento con il territorio sia per la maggiore apertura ai cambiamenti sociali ed ambientali.

già innescato un processo di riforma a livello europeo (sia di Unione europea sia di alcuni singoli Stati).

Passerò ora in rassegna brevemente tali elementi, o meglio quelli che a mio avviso mettono in evidenza più chiaramente questa tendenza sintetizzata nel sintagma *impresa sostenibile*, e poi mi soffermerò, altrettanto per rapidi cenni, su quelli che potrebbero essere gli esiti applicativi di un tale processo tuttora in divenire e su come potrebbe essere, a mio avviso, più corretto declinare il rapporto tra profitto e sostenibilità e quali gli strumenti più appropriati.

Non vorrei dare l'errata sensazione che ci siano già delle risposte definitive e certe, credo però che questo tipo di analisi sia inevitabile perché – pur nella suggestione degli *slogan* e delle formule e nell'entusiasmo per queste nuove tendenze – dobbiamo comunque tener conto di quelli che sono, allo stato della legislazione vigente, i dati normativi di diritto positivo e la loro prevalente interpretazione e di come, d'altro canto, i temi della sostenibilità d'impresa stiano evolvendo da un approccio essenzialmente volontaristico alla positivizzazione di obblighi legali.

Dal punto di vista del giurista è infatti imprescindibile capire se l'impresa sostenibile, nei termini nei quali la si sta qui tratteggiando, possa essere inquadrata nell'ambito dei noti paradigmi funzionali e strutturali della società lucrativa oppure richieda modifiche normative e dia luogo a nuove fattispecie.

2. *L'emersione della sostenibilità e degli interessi degli stakeholders diversi dagli azionisti*

Si può allora cominciare a vedere se e come accanto all'interesse dei soci alla produzione e alla distribuzione degli utili emergano, a diversi livelli, questi interessi-altri meritevoli di tutela perseguibili da parte delle società lucrative non tanto attraverso la previsione di scopi ulteriori rispetto a quello di lucro quanto piuttosto mediante l'integrazione nelle proprie strategie aziendali dell'operare secondo criteri di responsabilità e sostenibilità ambientale e sociale.

Posso qui limitarmi solo ad elencare schematicamente alcuni degli «indici di sostenibilità» che a me sembrano più rilevanti¹¹. Non è ovviamente possibile approfondirli uno per uno, come una trattazione più ampia dell'argomento avrebbe potuto consentire. Credo però sia utile almeno menzionarli per far cogliere l'emergere dei principi di sostenibilità rilevanti per l'impresa e degli interessi degli *stakeholders* diversi dagli azionisti.

¹¹ Tralascero volutamente i temi, pur rimarchevoli, della finanza sostenibile e degli obblighi informativi in materia di sostenibilità nel settore finanziario di cui al Regolamento UE 2019/2088 (c.d. SFDR) che, per quanto strettamente connessi con quelli dell'impresa sostenibile, costituiscono parte a sé.

1) Art. 41 Cost.

Già a livello di principi generali l'art. 41 Cost. – che, come è notissimo, orienta l'iniziativa economica privata verso l'*utilità sociale*, nel senso della conformità dell'attività d'impresa all'utilità sociale – sembra rappresentare un primo, fondamentale appiglio normativo che può rendere compatibile l'evoluzione della funzione dell'impresa verso la sostenibilità ambientale e sociale, la quale può essere intesa come una nuova sfaccettatura dell'utilità sociale. Il che implica, senza poter qui riprendere il dibattito sulla *funzione sociale dell'impresa*, una copertura anche a livello costituzionale dell'impresa sostenibile¹², a condizione che le limitazioni della libertà d'impresa finalizzate alla sostenibilità siano comunque determinate dalla legge a mente dell'art. 41, comma 3, Cost.¹³. In una ottica non troppo dissimile può altresì richiamarsi l'art. 2 della Cost. che riconosce e garantisce i diritti inviolabili dell'uomo, sia come singolo sia nelle «formazioni sociali», e richiede l'adempimento dei doveri di *solidarietà sociale*.

2) Art. 3 *ter* e *quater* Codice dell'Ambiente (d.lg. 3 aprile 2006, n. 152)

Nella prospettiva della funzionalizzazione dell'attività d'impresa privata allo sviluppo sostenibile ed alla tutela dell'ambiente vanno menzionati i principi generali, dettati nel Codice dell'Ambiente, dello «sviluppo sostenibile», secondo cui «ogni attività umana giuridicamente rilevante ai sensi del presente codice deve conformarsi al principio dello sviluppo sostenibile, al fine di garantire che il soddisfacimento dei bisogni delle generazioni attuali non possa compromettere la qualità della vita e le possibilità delle generazioni future»

¹² In questa prospettiva cfr. ASSONIME, *Doveri degli amministratori e sostenibilità* (Rapporto Assonime del 18 marzo 2021), Note e Studi 6/2021, pp. 1 e 36, in <http://www.assonime.it>. Nel senso della riconducibilità della sostenibilità nel concetto di utilità sociale, cfr. anche M. PENNASILICO, *Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi "ecologica" del contratto*, in *Pers. Merc.*, 2015, p. 40; ad avviso invece di G. BEVIVINO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia privata, nuovi obblighi di legge e prospettiva rimediabile*, in *An. giur. econ.*, 1/2018, p. 99 s., l'art. 41 Cost. sarebbe incapace di chiarire il carattere e il contenuto dei comportamenti socialmente responsabili e di selezionare le forme di tutela nei confronti dei contegni socialmente responsabili.

¹³ Si v. già F. GALGANO, *Le istituzioni dell'economia capitalistica*, Bologna, 1980, p. 96 ss., che richiamava l'attenzione dell'interprete sul necessario ancoraggio normativo della funzionalizzazione dell'impresa privata all'utilità sociale ai sensi dell'art. 41, comma 3, Cost. e G. MINERVINI, *Contro la "funzionalizzazione dell'impresa privata"*, in *Riv. dir. civ.*, I, 1958, I, p. 618 ss.; più di recente G. PALMIERI, *La crisi del diritto societario e la riscoperta del valore della "nuda" impresa nell'economia post Covid-19 (con uno sguardo all'art. 41 della Costituzione)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, p. 26 ss., p. 38, critico sulla funzionalizzazione dell'impresa privata ad istanze di interesse generale riconducibili alla *Corporate Social Responsibility*.

(art. 3 *quater*, co. 1)¹⁴ e della «azione ambientale» che impone un vincolo a garantire la tutela dell'ambiente in capo anche alle imprese a mente del quale «la tutela dell'ambiente e degli ecosistemi naturali e del patrimonio culturale deve essere garantita da tutti gli enti pubblici e privati e dalle persone fisiche e giuridiche pubbliche o private, mediante una adeguata azione che sia informata a principi della precauzione, dell'azione preventiva, della correzione, in via prioritaria alla fonte, dei danni causati all'ambiente, nonché al principio “chi inquina paga” (...)» (art. 3 *ter*).

2) La l. 11 novembre 2011, n. 180 (c.d. Statuto delle imprese)

Altro elemento da menzionare, per quanto di solito poco citato, è la legge 11 novembre 2011, n. 280 («Norme per la tutela della libertà d'impresa. Statuto delle imprese»). Questa sancisce, tra la proprie finalità (art. 1, co. 5, lett. d), quella di «promuovere l'inclusione delle problematiche sociali e delle tematiche ambientali nello svolgimento delle attività delle imprese e nei loro rapporti con le parti sociali»: si tratta di una proclamazione – nitida, anche se generale – di recepimento della teoria della *Corporate Social Responsibility* della quale si dirà più avanti¹⁵.

4) Società *benefit*

Continuando poi in questa rapida panoramica, non si possono certo ignorare le «società *benefit*», introdotte dalla legge di stabilità 2016 (l. 28 dicembre 2015, n. 208, commi 376-384), ossia quelle che, nell'esercizio di una attività economica, «oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni ed altri portatori di interesse». Tali finalità sono indicate specificatamente «nell'oggetto sociale della società *benefit* e sono perseguite mediante una gestione volta al bilanciamento con l'interesse dei soci e con l'interesse di coloro sui quali l'attività sociale possa avere un impatto». Per *beneficio comune* si intende «il perseguimento, nell'esercizio dell'attività economica delle società *benefit*, di uno o più effetti positivi, o la riduzione degli effetti negativi, su una o più categorie di cui al comma 376». Le società *benefit* sono dunque degli *ibridi funzionali*, nella totale disponibilità dei propri soci-finanziatori, in cui si realizza il *bilanciamento* tra scopo di lucro e finalità di beneficio comune e l'attività *deve* essere svolta in modo «sostenibile» nei confronti degli *stakeholders* rilevanti per la società¹⁶.

¹⁴ Contrario all'applicabilità indiscriminata del principio dello sviluppo sostenibile alla generalità dei privati è F. FRACCHIA, *Sviluppo sostenibile e diritti delle generazioni future*, *Riv. quadrim. dir. amb.*, 2010, p. 37 ss., che tende a limitare lo spettro di incidenza della norma a fattispecie disciplinate espressamente dal Codice dell'Ambiente.

¹⁵ Cfr., per alcuni cenni, M. LIBERTINI, *Economia sociale*, cit., p. 17 ss.

¹⁶ È la c.d. «*dual mission*» (G.D. MOSCO, *Scopo e oggetto nell'impresa sociale e nelle società*

5) Art. 2428 c.c. e DNF e ESG

L'emersione di «interessi-altri non finanziari» sul piano normativo si può altresì evincere dall'art. 2428, comma 2, c.c., dove si precisa che nella relazione sulla gestione degli amministratori devono essere indicati, tra l'altro, «gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale».

Nella Direttiva 2014/95/UE del 22 ottobre 2014 sulle «Informazioni di carattere non finanziario», recepita con il d.lg. n. 254/2016, l'emersione degli interessi degli *stakeholders* non finanziari è ancora più marcata.

Infatti, in una prospettiva sintetizzata nell'acronimo *ESG* (*Environment, Social, Governance*), si impone alle società di grandi dimensioni di integrare la relazione di gestione, annessa al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato, con una «dichiarazione di carattere non finanziario (DNF)» che deve contenere oltre a una descrizione del modello aziendale di gestione e organizzazione dell'impresa, informazioni riguardanti i principali rischi che derivano dall'attività dell'impresa e dai suoi prodotti e servizi, nonché le politiche praticate e i risultati conseguiti dalla stessa con riferimento ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Le informazioni devono essere rese note «nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta». Ciò significa che le imprese devono divulgare non solo in che modo i fattori di sostenibilità possono influire sull'andamento dell'azienda, ma anche come l'attività di quest'ultima influisce sulla società in generale e sull'ambiente (c.d. prospettiva della doppia materialità). Nel caso in cui l'impresa non adotti particolari politiche nelle materie sopra indicate, viene previsto l'obbligo di fornire «una spiegazione chiara e articolata» di questa scelta (c.d. «*comply or explain*»). La violazione degli obblighi di *reporting* non finanziari è assistita da sanzioni irrogate dalla Consob.

Che tutto ciò dia luogo ad un momento di semplice «trasparenza»¹⁷ oppure a «forme di legittimazione implicita di politiche gestionali *stakeholders-oriented*

benefit, in *An. giur. econ.* n. 1/2018 p. 87): scopo di lucro più realizzazione di profili sociali o ambientali rilevanti per la società. Questa previsione amplia la discrezionalità degli amministratori e ne circoscrive la responsabilità, rendendoli immuni da azioni da parte dei soci per aver considerato nelle proprie scelte strategiche anche profili sociali e ambientali, oltre a quello della massimizzazione del profitto. Sulle società *benefit* cfr. il *Forum* virtuale pubblicato sul n. 2/2017 di *Riv. ODC*. (con interventi di C. Angelici, F. Denozza, A. Stabilini, G. Marasà, S. Rossi, M. Stella Richter jr, A. Zoppini) cui *adde* E. CODAZZI, *Società benefit (di capitali) e bilanciamento di interessi: alcune considerazioni sull'organizzazione interna*, in *Riv. ODC*, n. 2/2020, p. 589 ss.

¹⁷ Così U. TOMBARI, «Potere» e «interessi» nella grande impresa azionaria, Milano, 2019, p. 79.

che assurgono, indirettamente, ad interessi legittimamente perseguibili nella gestione»¹⁸, è materia certamente opinabile, si tratta comunque – a mio avviso – di un passaggio decisivo per il tema della sostenibilità nell'ambito del tessuto produttivo ed imprenditoriale italiano che determina incentivi reputazionali sul piano dell'immagine per le imprese sostenibili idonei a far conseguire alle stesse vantaggi competitivi sia a livello di accesso al mercato del credito che di *appeal* nei confronti dei propri investitori e dei propri clienti¹⁹.

6) *Corporate Social Responsibility*

Va poi ricordato come negli ultimi due decenni del secolo scorso si è assistito oltreoceano allo sviluppo e al consolidarsi della teoria della *Corporate Social Responsibility (CSR)*, da alcuni anche detta *Corporate Stakeholder Responsibility*. Questa inizialmente era concepita come una attività essenzialmente di beneficenza o filantropica, finalizzata a migliorare la reputazione dell'impresa, che però rimaneva separata dall'attività *core* dell'impresa. Solo più avanti viene intesa come «integrazione dei problemi sociali e ambientali delle imprese nelle loro attività commerciali e nelle loro relazioni con altre parti», ma l'approccio resta comunque sempre di matrice *volontaristica*²⁰. In Italia l'accoglienza di questa teoria è stata inizialmente senza entusiasmo, soprattutto perché, come si sa, erano dominanti le teorie contrattualiste rispetto a quelle istituzionaliste della società e perché ogni destinazione delle risorse finanziarie della società a finalità non egoistiche non era ammessa o comunque determinava responsabilità degli amministratori²¹. La *CSR* è stata poi ignorata dalla riforma delle so-

¹⁸ In questo senso P. MONTALENTI, *Società per azioni Corporate Governance Mercati Finanziari*, Milano, 2011, p. 99.

¹⁹ Sulla possibilità, caldeggiata dalla Consob, che le imprese non sottoposte all'obbligo di DNF decidano volontariamente di pubblicare una dichiarazione di carattere non finanziario con i crismi della DNF, cfr. *Call for evidence, Regime volontario di pubblicazione della dichiarazione di carattere non finanziario (DNF)*, settembre 2020, in www.consob.it.

²⁰ Cfr. Libro Verde UE del 18.7.2001 «*Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*», p. 7; sulle origini e lo sviluppo sino ai giorni nostri della *CSR*, cfr. l'approfondita e documentata analisi di C. NIGRO e– M. PETRACCA, *La CSR*, cit., p. 4 ss., che collocano nell'America degli Anni '20 (erano gli anni della *Progressive Era* di Roosevelt) l'origine dei primi dibattiti sul tema, allorquando le organizzazioni sindacali ed alcuni gruppi di interesse iniziarono ad esercitare, per la prima volta, forme di pressione democratica verso alcune categorie di *businessman*. In quegli anni la responsabilità manageriale riguardava il miglioramento delle condizioni abitative, di salute e di sicurezza previdenziale dei lavoratori e nascevano, contestualmente, forme paternalistiche di *welfare* aziendale, consistenti essenzialmente in azioni di filantropia manageriale.

²¹ T. ASCARELLI, *Tipologie delle società per azioni e disciplina giuridica*, in *Riv. soc.*, 1959, p. 617; A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contr. e impr.*, 1986, p. 729 ss.; v., pur nel quadro di una concezione dell'impresa-istituzione, A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1959, p. 618 ss., anche in *Studi giuridici in memoria di F. Vassalli*, vol. I, Torino, 1960, p. 119 ss., p. 122, che afferma «mi sembra difficile ammettere

cietà del 2003 che era chiaramente ancorata alla teoria dello *shareholder value* (v. anche l'art. 2497 c.c.) e tendenzialmente trascurata dalle imprese anche per via, come si diceva, del suo approccio meramente volontaristico.

Già da qualche anno, di pari passo con la crisi dell'ideologia neoliberale, assistiamo ad una crescente ripresa e ad un rafforzamento della *CSR*²² – nella prospettiva però della sostenibilità e del «*valore condiviso*» nel senso Porteriano del termine e della considerazione degli aspetti sociali ed ambientali *rilevanti per l'attività della propria società* – che si traduce in proposte di riforme legislative ed in documenti impegnativi delle imprese (su cui v. *infra*), oltre che nella rinnovata attenzione da parte della dottrina.

7) Direttiva 2017/828/UE c.d. *Shareholders Rights II* (SHDR II), recepita dal d.lg. 49/2019

Vale anche la pena di ricordare come l'art. 123 *ter*, comma 3 *bis*, del t.u.i.f., attuativo della Direttiva *Shareholders Rights II* colleghi le politiche di remunerazione dei *managers* agli obiettivi di sostenibilità di lungo periodo: «La politica di remunerazione dei manager contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità delle società». Lo stesso art. 123 *ter*, comma 3 *bis*, ult. alinea stabilisce significativamente che «la politica di remunerazione può essere temporaneamente derogata quando lo

che al di là della definizione della società dell'art. 2247 si possa accogliere un concetto di contratto di società in senso lato, che, pur avendo per scopo il fine della produzione utili mediante l'esercizio di un'attività imprenditrice, destini statutariamente gli utili a scopi estranei all'interesse economico dei soci (beneficienza, cultura, ecc.); F. D'ALESSANDRO, *Il diritto delle società da i "battelli del Reno" alle "navi vichinghe"*, in *Foro it.*, 1988, V, p. 48 ss.; per un superamento della rigida dicotomia tra contrattualismo e istituzionalismo v. G. COTTINO, *Contrattualismo e istituzionalismo (Variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppo)*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 693 ss.

²² È del tutto superfluo ricordare che il dibattito sulla *CSR* è ampio e sconfinato e tocca tutte le scienze umane e non soltanto l'economia e il diritto ed è in continua e costante evoluzione a livello internazionale anche nel nostro settore. In realtà questo dibattito (costitutivo del discorso sull'impresa sostenibile che qui si sta conducendo) voleva (almeno inizialmente) rispondere semplicemente ad alcune essenziali domande: qual è lo *scopo* (profitto *vs.* obiettivi sociali), la natura ed il ruolo dell'impresa all'interno del sistema economico e sociale? Nei confronti di chi l'impresa e i suoi *manager* sono responsabili? Esiste la *responsabilità sociale delle imprese*? Ed è quindi molto evidente come, da un lato, ora si presti altrettanto bene a cogliere e a cercare di spiegare importanti fenomeni evolutivi del nostro tempo, quali, appunto, quello dell'impresa sostenibile e, dall'altro, come il dibattito tra *contrattualismo* e *istituzionalismo* che aveva animato buona parte del secolo scorso riaffiori sul terreno e nella veste della *CSR* (su tale ultimo punto v. P. MONTALENTI, *Società per azioni*, cit., p. 90 e anche C. ANGELICI, *Divagazioni sulla "responsabilità sociale" dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 3 ss. che allude essenzialmente al cambio di etichetta del tema).

richiedano il perseguimento degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso».

È chiaro quindi come la sostenibilità dell'impresa costituisca un importante *driver* in materia di remunerazioni dei *managers* nel senso che al raggiungimento di obiettivi e *performance* di sostenibilità sono collegati a diversi livelli di remunerazione e come dunque la sostenibilità diventi così un motore decisivo nella gestione dell'impresa.

8) Lettera di Larry Fink (Blackrock) ai CEO

Ad inizio 2019 vi è stata la pubblicazione della Lettera ai *CEO* (*Chief Executive Officer*) di Larry Fink – potentissimo amministratore delegato del fondo *Blackrock* (che ha ricevuto nel 2020 una retribuzione annua pari a 30 milioni di dollari) – che ha richiamato gli amministratori delle grandi *corporation* a concentrarsi sullo «scopo» delle loro iniziative economiche, una sorta di missione che l'impresa deve assumere su di sé orientando la propria strategia verso una redditività sostenibile e di lungo termine che sappia fronteggiare le crescenti complessità e tensioni sociali, i problemi ambientali, la fragilità dei mercati e i nuovi rischi che possono minare la stessa prosperità e sicurezza delle aziende e dei loro *stakeholders*. L'impresa viene espressamente invitata ad assumere un ruolo di *leadership* nel sistema e a dare un contributo rilevante alla soluzione delle spinose questioni sociali che i governi sono chiamati ad affrontare.

9) *Statement Business Roundtable*

Nell'agosto del 2019, la *Business Roundtable*, associazione dei *CEO* delle maggiori compagnie americane, ha pubblicato lo «*Statement on the Purpose of a Corporation*». Lo *Statement* è stato firmato (senza passaggio dal *board* delle società) da 181 *CEO*. Lo *Statement* – confermando in premessa la convinzione che un sistema di libero mercato è lo strumento migliore per creare lavoro, per generare un'economia sostenibile, per promuovere l'innovazione, la salute dell'ambiente e lo sviluppo – sottolinea l'ineludibile necessità che le imprese si impegnino a perseguire l'interesse di tutti gli *stakeholders* anche non finanziari (consumatori, dipendenti, ambiente e comunità) nella prospettiva della creazione di valore di lungo termine per gli stessi azionisti.

La lettera di Larry Fink e lo *Statement* della *Business Roundtable*, che hanno avuta ampia risonanza anche da noi, per quanto criticati e accusati di opportunismo (è infatti possibile pensare ad un tentativo dei *managers* di affrancarsi dalla pressione degli investitori istituzionali introducendo speciosamente i temi della sostenibilità²³), hanno suscitato notevole attenzione nel panorama

²³ Alcuni Autori interpretano questi atti quali misure difensive (per alcuni opportunistiche) del ceto manageriale nei confronti degli investitori istituzionali in *pressing* per i risultati di breve periodo e del sistema delle imprese nel suo complesso (cfr. F. DENOZZA, *Lo Statement della Business Roundtable sugli scopi della società. Un dialogo a più*

internazionale, rappresentando, secondo un certo modo di vedere, addirittura una rinunzia alla supremazia del profitto nella strategia aziendale e l'inclusione degli interessi degli *stakeholders* non finanziari²⁴.

10) Codice di autodisciplina delle società quotate 2020 adottato da Borsa Italiana

E vediamo ancora il nuovo Codice di *corporate governance* italiano del 2020. È un punto cruciale per il diritto interno e impone particolare attenzione.

Il Codice ordina il tema della sostenibilità dell'attività d'impresa nell'ambito della *governance* delle società quotate²⁵.

La funzione dell'organo amministrativo delle società quotate consiste, al vertice, nel «guidare la società perseguendone il successo sostenibile», dove il «*successo sostenibile*» (espressione che viene ripetuta nel Codice ben otto volte) è espressamente definito come «l'obiettivo che guida l'azione dell'organo amministrativo e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli *stakeholders* rilevanti per la società»²⁶.

Il successo sostenibile assurge pertanto a principio di vertice della *governance* societaria. Questo aspetto è a mio avviso da enfatizzare anche perché non può sfuggire come «[tutte] le strategie della società (e del gruppo ad essa facente capo) [ed il piano industriale] debbano essere definite dall'organo di amministrazione in coerenza con il principio del successo sostenibile» (art. 1, Principio II).

A tal fine «l'organo di amministrazione promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholders* rilevanti per la società». Devono essere pertanto definite apposite politiche di coinvolgimento (*engage-*

voci (a cura di A. Perrone), in *Riv. ODC* n. 3/2019, p. 591 e M. ROE, *Why America's CEOs are Talking About Stakeholder Capitalism*, leggibile nel sito <http://www.project-syndicate.org>; M. LIBERTINI, *Un commento al manifesto sulla responsabilità sociale d'impresa della Business Roundtable*, in *Rivista ODC*, n. 3/2019, p. 635).

²⁴ G. STRAMPELLI, *Gli investitori istituzionali salveranno il mondo? Note a margine dell'ultima lettera annuale di Blackrock*, in *Riv. soc.* 2020, p. 51 ss..

²⁵ Per un primo commento v. P.G. MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 268 ss., p. 272 s.; M. BIANCHI, *Il nuovo Codice di Corporate Governance*, in *dirittobancario.it* (febbraio 2020), p. 1 ss.; P. MONTALENTI, *Il nuovo Codice di Corporate Governance*, in *Riv. di Corporate Governance*, 2021, p. 39 ss.; M. VENTORUZZO, *Il nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità*, in *Società*, 2020, p. 439 ss.

²⁶ Si è passati dalla «creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo termine» (della precedente versione del Codice) all'obiettivo-guida del consiglio di amministrazione del «successo sostenibile» nel senso testé precisato; in senso critico v. M. VENTORUZZO, *Il nuovo Codice*, cit., p. 439 ss. che reputa la formula del *successo sostenibile* ambigua ed elusiva e non appropriata per guidare l'operato degli amministratori.

ment) verso tali soggetti e soprattutto l'obiettivo del successo sostenibile, concetto di per sé vago e generico, va articolato puntualmente in regole operative dell'impresa.

Il successo sostenibile rileva poi anche ai fini della determinazione delle remunerazioni degli amministratori (e dei dirigenti apicali) e del funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

11) Risoluzione UE del 17 dicembre 2020 sul «Governo societario sostenibile»

Altrettanto rilevante sul piano dell'indirizzo generale al tema della sostenibilità d'impresa è la Risoluzione UE del 17 dicembre 2020 sul «*Governo societario sostenibile*» che invita la Commissione europea a presentare una proposta legislativa tesa a rafforzare il ruolo degli amministratori nel perseguimento degli interessi a lungo termine e a sviluppare, in seno agli organi gestionali delle imprese, una cultura che tenga conto e attui un *governo sostenibile* e definisca una *strategia di sostenibilità aziendale*. Si ritiene che il dovere di diligenza che incombe sugli amministratori nei confronti dell'impresa comporti anche l'obbligo di non danneggiare gli ecosistemi e proteggere gli interessi delle pertinenti parti interessate, tra cui i dipendenti, suscettibili di essere lesi dalle attività dell'impresa stessa.

L'interesse dell'impresa deve includere non solo gli interessi finanziari dell'azionista ma anche gli interessi delle parti interessate, compresi i dipendenti, che devono essere maggiormente coinvolti nei processi decisionali dell'impresa, nonché quelli della società in senso lato. Gli amministratori hanno il dovere di agire per siffatto interesse e una interpretazione limitata di questo dovere con una eccessiva massimizzazione dei profitti a breve termine si ripercuote negativamente sui risultati a lungo termine delle imprese e sulla loro sostenibilità e può pertanto andare a scapito degli interessi a lungo termine degli azionisti (Considerando Q). È necessario stabilire obblighi concreti ed incentivi per gli amministratori in termini di sostenibilità, non solo comunicare informazioni di carattere non finanziario. Va ricercato il giusto equilibrio tra la necessità di ridurre la pressione a breve termine sugli amministratori e promuovere l'integrazione delle questioni di sostenibilità nel processo decisionale aziendale. Si invita la Commissione a vagliare l'introduzione di nuovi meccanismi per promuovere rendimenti sostenibili e risultati a lungo termine delle imprese e si sottolinea che gli utili non distribuiti possono contribuire a creare riserve adeguate (punto n. 23).

12) Risoluzione UE e Proposta di Direttiva del 10 marzo 2021 sui «Doveri di diligenza e responsabilità delle imprese»

E da ultima ma certamente non ultima – anzi per la rilevanza che sta assumendo è da collocare al vertice della piramide dei valori dell'impresa sostenibi-

le che qui si sta tratteggiando – c'è la Proposta di Direttiva del 10 marzo 2021 sui «*Doveri di diligenza e sulla responsabilità delle imprese*».

Questa – muovendo dall'insufficienza dell'approccio volontaristico della CSR e delle misure sinora adottate per indurre le imprese ad investire nella sostenibilità – richiede agli Stati membri di stabilire *norme vincolanti* idonee a garantire che le imprese esercitino la dovuta diligenza con riguardo agli impatti negativi, attuali o potenziali, della loro azione e dei loro rapporti d'affari sui diritti umani, sull'ambiente e sulla buona *governance* (art. 4), chiedendo altresì che sia assicurato un dialogo proficuo e leale delle imprese con i «*portatori di interesse*», dei quali viene data una definizione (art. 3)²⁷ e la concessione a questi ultimi di un diritto di reclamo (art. 9), nonché la previsione di meccanismi di riparazione giudiziale e stragiudiziale dei danni che siano stati provocati ai predetti interessi dall'azione dell'impresa (artt. 9 e 10) e di un regime di responsabilità civile (art. 19).

Per la prima volta viene formalizzata una proposta normativa che pone al centro dell'attenzione la revisione dei doveri degli amministratori e dell'interesse sociale nel segno dell'integrazione degli interessi degli *stakeholders* nella strategia d'impresa auspicando una *governance* realmente *multistakeholder*²⁸.

Inutile dire che l'eventuale recepimento di una tale Proposta di Direttiva potrebbe avere un impatto sistematico importante e non privo di difficoltà applicative nel nostro ordinamento dove vige attualmente – non possiamo dimenticarlo – la libertà d'impresa e dunque la libertà di improntare la propria attività ad obiettivi e a metodi sostenibili ma anche di non farlo²⁹.

13) Art. 172 *Companies Act* e artt. 1833-1835 *Code Civil* e art. L. 225-35 *Code de Commerce*

Rinvio infine alle note a piè di pagina per le significative modifiche già adottate in UK ed in Francia sul nostro tema, dove gli interventi legislativi si

²⁷ Sono «portatori di interessi»: «gli individui o gruppi di individui i cui diritti o interessi possono essere lesi dagli impatti negativi potenziali o effettivi sui diritti umani, sull'ambiente e sulla buona *governance* causati da un'impresa o dai suoi rapporti d'affari, nonché organizzazioni il cui scopo statutario è la difesa dei diritti umani, tra cui i diritti sociali e del lavoro, l'ambiente e la buona *governance*. Possono rientrarvi anche i lavoratori e i loro rappresentanti, le comunità locali, i minori, le popolazioni indigene, le associazioni civiche, i sindacati, le organizzazioni della società civile e gli azionisti delle imprese» (art. 3, n. 1).

²⁸ Per l'esame della Proposta ed alcuni rilievi critici v. S. ROSSI, *Il diritto della Corporate Social Responsibility*, in *Riv. ODC*, n. 1/2021, p. 123 ss., che mette in evidenza lo scetticismo della dottrina verso questo orientamento e M. VENTORUZZO, *Troppa responsabilità per l'impresa*, in *lavoce.info* del 2 aprile 2021, che segnala il rischio di *overshooting* della Proposta di Direttiva per eccessivo ampliamento degli obblighi degli amministratori rispetto ad interessi ed obiettivi troppo generici e spesso confliggenti.

²⁹ V. *infra* nt. 34.

sono concentrati, rispettivamente, sui doveri fiduciari degli amministratori e sulla circostanza che le società debbano tenere conto delle implicazioni sociali e ambientali delle loro attività³⁰.

3. *mpresa sostenibile e causa lucrativa*

Tutti questi indici che ho sommariamente ricordato (ed altri se ne potrebbero menzionare) credo mettano in evidenza la rilevanza di interessi-altri non finanziari e la circostanza che le società, nello svolgimento della loro attività, *possano* (o in prospettiva *debbano*) tenere conto delle implicazioni sociali e ambientali delle proprie attività, della compatibilità tra sostenibilità ed obiettivi di profitto dell'impresa e delle posizioni dei c.d. portatori di interessi qualificati.

Le imprese non sono entità astratte scollegate dalle attuali sfide ambientali e sociali. La loro resilienza e sopravvivenza dipendono – così dice la citata

³⁰ Nel Regno Unito il *Companies Act* del 2006 *Sec. 172* («*Duty to promote the success of the company*») ha stabilito che l'interesse sociale vada inteso quale aspettativa alla massimizzazione del valore delle partecipazioni sociali, ma in ottica di lungo termine, cioè in un'ottica che tenga conto di tutte le *constituencies* (le aspettative) interessate e che non si riferisca solo ai soci attuali. Si tratta del modello c.d. *dell'Enlightened Shareholder Value*, sul quale V. HARPER HO, *Enlightened Shareholder Value: Corporate Governance Beyond the Shareholder - Stakeholder Divide*, *The Journal of Corporation Law*, 2010, p. 59-112 ss. La prospettiva di lungo termine dovrebbe consentire di inserire, all'interno dell'interesse proprio dell'azionista, anche gli interessi degli *stakeholder*, identificando tuttora lo scopo sociale nel *firm value*, ma in una prospettiva temporale più ampia. Il legislatore inglese chiede agli amministratori di agire «*in good faith*», promuovendo «*the success of the company for the benefit of its members as a whole*», avendo riguardo all'impatto che le scelte e le decisioni assunte producono nel lungo periodo sulla comunità e sull'ambiente pur lasciando ampio margine di discrezionalità all'organo amministrativo nell'individuare cosa significa lungo termine.

Anche la Francia, modificando con la *Loi Pacte* del 22 maggio 2019 il proprio *Code Civil* e in particolare gli artt. 1833-1835, nonché il *Code de Commerce* (art. L225-35 sui doveri dell'organo amministrativo) – con conseguente modifica anche del *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées* – ha previsto che le società debbano tenere conto delle implicazioni sociali e ambientali delle proprie attività («*dans son intérêt social et en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité*»), allo stesso tempo promuovendo la creazione di valore nel lungo termine per l'impresa. Inoltre, tutte le società hanno la facoltà di specificare nel proprio statuto una «*raison d'être*», costituita da principi che le società adottano e devono essere gestite secondo il loro interesse sociale, tenendo in considerazione le questioni sociali e ambientali della loro attività (artt. 1833 e 1835 *Code Civil*). Per ulteriori riferimenti ad altri ordinamenti cfr. S. ROSSI, *Il diritto*, cit., p. 105 ss.

Risoluzione del Parlamento europeo sul governo societario sostenibile – dall’adeguatezza della loro risposta agli aspetti ambientali e sociali.

Non si può più essere scettici su questo punto o nascondersi dietro il velo della pur vera genericità e vaghezza delle formule, non si può sottovalutare il fenomeno anche dal punto di vista normativo.

E ciò segna, a mio avviso, un evidente cambio di passo dalla semplice comunicazione di informazioni di carattere non finanziario all’esigenza di rimodellare gli obblighi di diligenza delle imprese e gli obblighi di condotta degli amministratori in un quadro generale in cui si richiede che la sostenibilità (ambientale, sociale ed economica) sia integrata nei processi decisionali e nelle strategie d’impresa ed i rischi di sostenibilità opportunamente gestiti.

Si tratta però di provare a comprendere meglio come sin da ora (ossia in un contesto normativo in cui l’approccio volontaristico in tema di sostenibilità sembra in procinto di virare verso obblighi legali, ancorché ciò non sia, come detto, ancora compiutamente avvenuto) potrebbe essere declinato, in modo più organico e meno frammentato e generico, il rapporto tra profitto e sostenibilità al di là delle considerazioni e delle formule, talora abusate, sullo «scopo della società» e sugli interessi variegati degli *stakeholders* che senza investire nell’impresa vorrebbero però beneficiare dei risultati economici della stessa.

Si tratta quindi di vedere – sempre in termini stilizzati – quali potrebbero essere almeno alcuni degli esiti applicativi di questo dibattito nell’ambito del nostro ordinamento in un momento storico in cui la sostenibilità è al centro dell’agenda di tutte le istituzioni anche internazionali ed è parte integrante dello «spirito del nostro tempo».

In proposito credo si possa anzitutto premettere e ribadire che un processo riformatore della materia, secondo un approccio vincolante e non volontaristico, si è certamente già avviato a livello comunitario (e mi riferisco da ultimo alla già citata Proposta di Direttiva sulla «*Dovuta diligenza e sulla responsabilità delle imprese*» del marzo 2021) e si è avviato più sul piano dei doveri degli amministratori che su quello dello scopo della società; e numerosi, come si è visto, sono anche gli indici normativi di diritto interno. E quindi potrebbe essere a questo punto opportuno avere un quadro definitivo dei provvedimenti comunitari prima di intervenire dal punto di vista normativo a livello nazionale. Un approccio comune a livello di Unione europea assicura – è sin troppo ovvio – una maggiore certezza del diritto ed evita squilibri concorrenziali tra imprese pur con le peculiarità dei singoli ordinamenti unionali³¹.

³¹ Anche ad avviso dell’ASSONIME, *Doveri*, cit., p. 28 appare preferibile un intervento di armonizzazione europea rispetto a possibili riforme della disciplina societaria nazionale, che pure sarebbero ipotizzabili. Da un lato, infatti, i tempi di realizzazione di una riforma nazionale potrebbero rivelarsi inadeguati rispetto all’*iter* già avviato in sede europea; dall’altro, spinge la natura europea di gran parte degli obblighi informativi in materia

D'altronde potrebbe anche essere utile prima di operare interventi di modifica normativa, andando magari a toccare norme fondanti del codice civile come l'art. 2247³² o l'art. 2380 *bis*, vedere quale sarà l'applicazione del Codice di autodisciplina delle società quotate, per quanto esso sia basato, come si sa, sulla tecnica di *soft law* del *comply or explain*. Codice di autodisciplina, già in vigore ed applicato da alcune importanti società quotate³³, le cui disposizioni concernenti il «successo sostenibile» («creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli stakeholders rilevanti per la società») sono state evidentemente considerate compatibili con lo schema causale dell'art. 2247 c.c. senza bisogno di dover adottare il modello di società *benefit*.

L'impresa sostenibile (per continuare ad usare la nostra espressione totemica) – ossia l'impresa che persegue la propria attività economico-produttiva, il proprio oggetto sociale, secondo criteri di sostenibilità ambientale e sociale nell'orizzonte temporale di durata della società – è da ritenersi, per quanto si è detto, già oggi realtà ed una realtà che appare compatibile con la causa lucrativa della società. Almeno per le imprese che *vogliono* improntare la loro attività a questi fini, si intende, e a condizione che ciò non pregiudichi il risultato dell'attività (produzione e distribuzione di utili)³⁴.

di sostenibilità, con i quali le norme di diritto societario devono trovare adeguato coordinamento e coerenza.

³² Una proposta di modifica dell'art. 2247 c.c. è stata formulata da U. TOMBARI, "Potere" e "Interessi", cit., p. 103 ss., il quale pensa all'introduzione di una nuova disposizione di "diritto azionario comune", in forza della quale «consentire (...) ai soci (...) di utilizzare la società e quindi anche la grande impresa azionaria alternativamente (...): i) per perseguire, in via esclusiva, 'interessi lucrativi' (...); ii) per contemperare "interessi lucrativi" e "beneficio comune", generalizzando, con le opportune modifiche, il modello della società benefit; iii) per perseguire unicamente finalità "non lucrative", ossia finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale». L'idea è riproposta dallo stesso A. in *Corporate purpose*, cit., p. 14 s.

³³ Cfr. ad esempio gli Statuti della Snam S.p.A. e della Sesa S.p.A. disponibili sui rispettivi siti Internet. Con la differenza che Snam fa riferimento esplicito agli interessi degli *stakeholders* e allo scopo (art. 2.1.: «La Società svolge attività d'impresa con la finalità di favorire la transizione energetica verso forme di utilizzo delle risorse e delle fonti di energia compatibili con la tutela dell'ambiente e la progressiva decarbonizzazione (Energia per ispirare il mondo). A tal fine, la Società esercita e organizza l'attività d'impresa con lo scopo di perseguire il successo sostenibile attraverso la creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la Società»), mentre lo Statuto di Sesa non menziona esplicitamente gli interessi degli *stakeholders* ed il concetto di scopo (art. 20: «L'organo amministrativo guida la società perseguendo il successo e la crescita sostenibile a beneficio degli azionisti»).

³⁴ V. già G. OPO, *L'iniziativa economica* (1988), in *Scritti giuridici*, I, Padova, 1992, p. 35, secondo cui il fatto che il precetto costituzionale (art. 41 Cost.) non *imponga* alle

E ciò al di là – giova rimarcarlo – sia dello schema della società *benefit*, ossia di un modello societario dove bilanciamento tra «scopo lucrativo» e «finalità di beneficio comune» è attuato dalla stessa legge, sia della necessità di precisare in chiave evolutiva lo scopo della società in senso (anche solo potenzialmente) non lucrativo o misto³⁵ ovvero anche di ricorrere, in termini ancora più netti, alle risalenti tesi che, per quanto minoritarie, sostenevano, come si sa, che le società di capitali sarebbero strutture organizzative causalmente neutre utili per realizzare qualsiasi scopo lecito anche non lucrativo³⁶.

Ai fini del discorso che si sta qui conducendo interessano, appunto, le imprese sostenibili, ossia le società non *benefit* che perseguono il proprio oggetto sociale operando in modo responsabile e sostenibile e che si collocano nell'ambito di un paradigma funzionale essenzialmente lucrativo o comunque egoistico³⁷. Nello specifico paradigma di impresa sostenibile che qui si

imprese private [in mancanza di una legge] di farsi carico dei valori dell'utilità sociale (oggi potremmo dire dei valori della *sostenibilità*), non vuol dire ovviamente che queste non *possano* perseguirli.

³⁵ Per una lettura secondo cui alla luce dei principi della *Corporate Social Responsibility* il modello organizzativo S.p.A. non sarebbe incompatibile con l'esercizio di attività non lucrative, v. M. LIBERTINI, *Un commento al manifesto sulla responsabilità sociale d'impresa della Business Roundtable*, in *Riv. ODC*, n. 3/2019, p. 632 ss.; v. anche G. OPPO, *Pubblico e privato nelle società partecipate* (2004), in *Scritti giuridici*, VII, Padova, 2005, p. 340 ss. che, pur non negando momenti istituzionalistici nella società per azioni e la possibile convivenza tra finalità lucrativa ed altre finalità, reputava tuttavia non superato il vincolo dello scopo lucrativo.

³⁶ Il riferimento è ovviamente a G. SANTINI, *Tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1973, I, p. 151. Tesi notoriamente contrastata in passato dalla dottrina maggioritaria, cfr., per tutti, G. MARASÀ, *Le "società"*, cit., p. 342 ss., ma che oggi dopo la definitiva consacrazione dell'*impresa sociale* (art. 6 D.lgs. n. 112/2017) – che riporta le *società senza scopo di lucro* fuori dal carattere dell'*eccezionalità* – diventa più difficile da negare, attesa la non trascurabilità delle ipotesi in cui una società può non avere finalità egoistiche, cfr. M. CIAN, *La nozione di società e i principi generali*, in M. Cian (a cura di), *Diritto commerciale*, III. *Diritto delle società*, Torino, 2020, p. 48 s.

³⁷ Si può pertanto qui prescindere dalla questione tuttora aperta e anche discussa relativa alla possibilità per le società «non» *benefit* di perseguire oltre allo scopo lucrativo anche scopi di beneficio comune, elevandoli a scopo duale della società. In dottrina vi è chi esclude che le società lucrative «non» *benefit* possano perseguire finalità di beneficio comune (questa ad esempio è la posizione di F. DENOZZA e A. STABILINI, *La società benefit nell'era dell'investor capitalism*, in *Riv. ODC*, n. 2/2017, p. 8, secondo i quali le società che inseriscono questo vincolo possono qualificarsi ufficialmente come *benefit* ai sensi del comma 379 e sono obbligate ad operare in modo responsabile) e chi invece ritiene che una società ordinaria (anche dopo l'introduzione della società *benefit*) può perseguire anche scopi di beneficio comune a condizione che lo scopo lucrativo rimanga lo scopo principale anche se non esclusivo della società (G. MARASÀ, *Scopo di lucro e scopo di beneficio comune nella società benefit*, in *Riv. ODC*, n. 2/2017, p. 4; M. STELLA RICHTER

tratteggia non vi è infatti una erogazione (parzialmente) altruistica degli utili fine a sé stessa ma un impiego di risorse per finalità ambientali, sociali, ecc. riconducibile comunque al perseguimento della causa lucrativa in aderenza al tipo societario prescelto. Certo, in questo senso non si può sottacere come i comportamenti d'impresa improntati alla sostenibilità siano sì perseguibili ma lo siano, almeno allo stato della legislazione vigente, pur sempre nei limiti della funzione lucrativa dell'impresa stessa, quindi secondo un approccio funzionale al risultato lucrativo programmato. Si potrebbe dire, in altri termini, che le finalità altruistiche per il sociale o per l'ambiente sono riconducibili sempre nell'ambito di quelle egoistiche in quanto costituiscono per le imprese delle opportunità per incrementare i loro profitti senza eterodestinazione dei risultati economici dell'attività.

Si tratta tuttavia di capire meglio come l'impresa sostenibile possa conformarsi già oggi alle regole vigenti a prescindere da possibili riforme dell'organizzazione societaria: e penso a formule di cogestione e/o alla previsione di organi societari formati anche da rappresentanti degli *stakeholders* o a riforme del paradigma funzionale delle società lucrative ovvero dell'interesse sociale integrato con gli interessi degli stessi *stakeholders*.

4. *Sostenibilità come regola di azione gestoria*

L'impresa sostenibile appare, in questa prospettiva, già oggi a normativa invariata, compatibile con la causa lucrativa delle società e ciò perché la «sostenibilità» in realtà sembra da intendersi non come un fine ulteriore della società e tantomeno come un fine esclusivo della stessa che tende a prevalere

JR, *Società benefit e società non benefit*, *ivi.*, p. 4). Secondo MARASÀ la previsione di cui al comma 379 («le società diverse dalle società benefit, qualora intendano perseguire anche finalità di beneficio comune sono tenute a modificare l'atto costitutivo e lo statuto») va intesa per le società non *benefit* come un *onere* a cui sono tenute qualora intendano acquisire la qualifica di società *benefit* e non come un *divieto*, per le società non *benefit* che intendono restare tali, di svolgere attività imprenditoriale con modalità idonee a realizzare anche scopi di beneficio comune. Neppure M. CIAN (*La nozione di società*, cit., p. 50 s.) sembra escludere che iniziative societarie volte alla promozione di interessi comunitari possano determinare un vantaggio per la società, almeno nel medio-lungo periodo (in termini reputazionali, di visibilità del mercato, ecc.), e sono perciò in ogni caso adottabili dagli amministratori di qualsiasi società nel quadro del loro potere discrezionale di definizione delle strategie imprenditoriali di esercizio dell'attività. Anche D. STANZIONE, *Il «successo sostenibile» dell'impresa socialmente responsabile*, Mantova, 2021, p. 16 e p. 94, riconosce nell'attuale sistema l'esistenza della società non *benefit* che, senza tradire la finalità lucrativa, può tenere in considerazione interessi finalizzati alla sostenibilità, giungendo, così, a ventilare una possibile «crisi» del modello di società *benefit* di recente introduzione.

sull'interesse lucrativo dei soci, ma come una regola di azione alla quale, lungo tutta la catena di valore della società, può essere improntata la gestione della società stessa per perseguire l'oggetto sociale ed il fine lucrativo suo proprio³⁸.

L'impresa sostenibile in altre parole non è una impresa che fa beneficenza o che destina i proventi della propria attività a finalità non egoistiche della società. È vero: questa può destinare ad attività sostenibili una parte dei profitti anziché distribuirli ai soci (si pensi ad una impresa vitivinicola che decide di non usare più diserbanti chimici e fa una scelta ecologica più onerosa utilizzando allo stesso fine sostanze leguminose naturali). Ma facendo ciò, ossia proteggendo anche interessi diversi da quelli dei soci che risultano incorporati nel suo stesso processo produttivo, nella specie quelli ambientali o sociali, la società pratica strategie coerenti con la produzione e la distribuzione del lucro ai propri soci: anzi, nel lungo periodo dovrebbe incrementare la profittabilità dell'impresa in ragione della maggiore responsabilità sociale nella riduzione degli impatti negativi della sua attività sul contesto ambientale, migliorando la competitività del proprio *business*, il posizionamento aziendale e la capacità di vendere e negoziare i propri strumenti finanziari sul mercato *ESG*³⁹. L'impre-

³⁸ Se infatti si può discutere sulla circostanza che le società diverse da quelle *benefit* possano perseguire «inalità di beneficio comune» (v. *supra* nt. 37), molto meno opinabile appare il fatto che tali società non possano operare «*in modo responsabile, sostenibile e trasparente*» nei confronti di persone, comunità, ambiente ed altri portatori di interesse rilevanti per la società, come previsto per le società *benefit* dall'art. 1, comma 376, legge c.d. Benefit n. 208/2015, così C. ANGELICI, *Società benefit*, in *Riv. ODC*, n. 2/2017, p. 7.

³⁹ Sebbene siano stati riscontrati risultati discordanti circa i benefici della *CSR* sulla *performance* finanziaria delle imprese (L. GARAY e- X. FONT, *Doing good to do well? Corporate social responsibility reasons, practices and impact in small and medium accommodation enterprises*, in *International Journal of hospitality management*, 2012, vol. 31, n. 2, p. 329-337), una recente indagine documenta che nel biennio 2017-18 il 53% delle «imprese coesive» (ossia quelle che investono sulla qualificazione del personale e sul *welfare* per le famiglie, che condividono i loro progetti con banche e istituzioni sociali, che partecipano attivamente alle associazioni di categoria, che collaborano con istituzioni, enti locali e associazioni di volontariato per iniziative di sviluppo territoriale, ambientale e sociale, che progettano insieme ai loro clienti beni e servizi, che hanno robusti rapporti con scuole e università per ricerca, formazione, alternanza scuola lavoro) ha aumentato il fatturato, contro il 36% di quelle non coesive, il 50% ha aumentato l'occupazione contro il 28% delle non coesive, il 45% l'*export* (Indagine Fondazione Symbola su *Coesione e Competizione* 2018). Anche secondo uno studio di Doxa Marketing Advice la metà delle imprese che nell'ultimo biennio hanno visto lievitare il proprio fatturato ha investito risorse interne per migliorare il proprio livello di sostenibilità. V. anche il *Report* dell'ISTAT del 12 giugno 2020 su «*Sostenibilità nelle imprese: aspetti ambientali e sociali*», cit. e cfr. altresì nella letteratura economica: M. DALLOCCHIO e- E. TETI, *Valore, Impresa e Sistema paese (strategie d'azienda per la generazione di valore sostenibile)*, Milano, 2011, p. 75, ove analisi empiriche tese a dimostrare che, a fronte di risultati economici simili

sa sostenibile è quella – come ci ricordano Porter e Kramer – che «integra la variabile dell'impatto sociale e ambientale nel core business dell'azienda, mantenendo l'obiettivo finale di creare valore economico»⁴⁰, senza però per questo diventare una *istituzione sociale*. Non è quindi quella che fa qualcosa di separato dall'attività primaria, destinando risorse a cause nobili o altruistiche indipendentemente dalla loro funzione strumentale al perseguimento del profitto. In questo senso sostenibilità, crescita e profittabilità non sono connotazioni tra loro antitetiche, ma stanno insieme, devono stare insieme, contemperando gli interessi lucrativi dei soci con gli interessi degli *stakeholders* esterni rilevanti per la società⁴¹. È d'altronde un dato acquisito che il c.d. *dipendente felice* ed il consumatore sensibile ai *prodotti e alle aziende bio* determinano un significativo ritorno economico⁴². E anzi, forzando un po' il discorso, si potrebbe forse arrivare a dire che è possibile che in un contesto socio-ambientale, qual è quello attuale, in cui i valori della sostenibilità stanno penetrando con forza e velocità, la scelta di alcune imprese, attive in determinati settori di attività,

nel breve periodo, le imprese che perseguono una strategia *value-driven* generano più valore di quelle che perseguono una strategia *cost-driven*; R.B. REICH, *Supercapitalismo*, Roma, 2008; M. MOLTENI, *Responsabilità sociale e performance d'impresa*, Milano, 2004, p. 117 ss.; L.E. PRESTON e D.P. O'BANNON, *The corporate social-financial performance relationship*, in *Business and Society*, n. 36, 1997, p. 5-31; i risultati dell'analisi di S. FRANCO, M.G. CAROLI, F. CAPPA e G. DEL CHIAPPA, *Responsabilità sociale d'impresa e performance aziendali nel settore turistico: un'analisi longitudinale nell'industria dell'ospitalità*, in <https://iris.luiss.it/retrieve/handle>, mostrano che la relazione tra CSR e *performance* finanziarie ha una forma ad U: all'aumentare delle *performance* in CSR le *performance* finanziarie tendono a diminuire fino ad una soglia critica oltre la quale la relazione diventa positiva e ad alti punteggi di CSR sono associate le più alte *performance* finanziarie.

⁴⁰ M.E. PORTER e M.R. KRAMER, *Creating shared value*, cit., p. 68 ss. In quest'ordine di idee v. D. MILLON, *Enlightened Shareholder Value, Social Responsibility, and the Redefinition of Corporate Purpose Without Law* (June 16, 2010). *Washington & Lee Legal Studies Paper* No. 2010-11, disponibile in SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1625750>, p. 19 ss., ad avviso del quale le società dovrebbero perseguire la ricchezza degli azionisti con un orientamento a lungo termine che ricerca una crescita sostenibile e profitti basati su un'attenzione responsabile all'intera gamma di interessi rilevanti degli *stakeholder*; P.L. DAVIES e S. WORTHINGTON, *Gower's Principles of Modern Company Law* (11^a ed.), London, 2021, p. 16-38.

⁴¹ Per una prospettiva che riconosce agli amministratori la funzione di individuare in concreto un equilibrio fra la finalità di massimizzare il profitto e altri interessi coinvolti dall'attività imprenditoriale della società cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni. I Principi e problemi*, nel *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 2012, p. 436 ss.

⁴² È anche diffuso il convincimento che gli emittenti di *green, social, sustainability-linked* e *climate bonds* che segnalano il loro impegno ad affrontare le questioni ambientali e sociali finanziando progetti con chiari benefici in questo senso, ottengono una maggiore diversificazione della base dei loro investitori e un conseguente potenziale aumento della domanda delle obbligazioni emesse.

di operare secondo *standards* di sostenibilità può diventare addirittura l'unico strumento per proteggere l'investimento dei propri soci e massimizzarne il profitto, se non si vuole correre il rischio di essere espulsi dal mercato di appartenenza (si pensi ad esempio ad una raffineria di petrolio o ad una acciaieria che non adottano misure per ridurre le proprie emissioni, investendo in tecnologie più efficienti a basso rilascio di CO₂).

La protezione dell'ambiente, la tutela del benessere dei propri lavoratori, il rispetto della comunità nella quale si opera e quindi tutte le implicazioni sociali e ambientali degli interessi degli *stakeholders* possono essere tenute in considerazione – secondo «un dovere degli amministratori di ponderazione discrezionale dei diversi interessi e non di un dovere lineare di uguale rispetto di tutte le categorie di interessi»⁴³ – non come finalità fini a se stesse e altre rispetto all'interesse dei soci ma proprio, come si diceva, come criterio operativo per rendere sostenibile il perseguimento dell'interesse lucrativo dei soci.

La sostenibilità diventa così un tema di gestione dell'impresa da esplicitare tra i doveri degli amministratori e una componente strutturale delle *strategie* aziendali (secondo un approccio, appunto, di *indirizzo strategico* e non meramente «di risposta o difensivo») senza attenuare il vincolo di un'equa remunerazione del capitale investito a favore dei soci. Un utile strumento al fine di incentivare il *management* in questa direzione sarà anche quello di legare le politiche di remunerazione al raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità, come peraltro già previsto dal t.u.i.f. e dal Codice di Autodisciplina delle società quotate a cui si è fatto sopra riferimento.

Per quanto dunque lo scopo sociale ed i doveri degli amministratori siano aspetti tra loro connessi e complementari⁴⁴, sembra che il nostro tema ruoti

⁴³ Sono parole di M. LIBERTINI, *Un commento*, cit., p. 630 ss.; v. anche C. ANGELICI, *La società per azioni.*, cit., p. 418 ss. e M. VENTORUZZO, *On 'Prosperity'*, cit., p. 5, che valorizza la discrezionalità degli amministratori manifestando forti perplessità sull'utilità della formalizzazione statutaria dei diversi scopi ed obiettivi. Inutile dire che la ponderazione degli interessi in gioco è un compito delicatissimo e non univoco nella conduzione dell'impresa ed esistono diverse teorie economiche secondo le quali questo bilanciamento può avvenire, su cui v. L. SACCONI, *Economia, etica e organizzazione. Il contratto sociale dell'impresa*, Torino, 1997; ID., *CSR: verso un modello allargato di corporate governance*, in L. Sacconi (a cura di), *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo di impresa*, Roma, 2005, p. 113 ss.

⁴⁴ Ampliare lo scopo sociale agli impatti sociali ed ambientali vuol dire inevitabilmente ampliare i doveri degli amministratori a realizzare anche tali interessi (v. ASSONIME, *Doveri*, cit., *passim*; V. CALANDRA BUONAURA, *Lo Statement della Business Roundtable sugli scopi della società. Un dialogo a più voci*, a cura di A. Perrone, in *Rivista ODC*, n. 3/2019, p. 605 s., secondo cui «il problema della responsabilità sociale va affrontato prescindendo dallo scopo della società, perché si tratta di un problema trasversale che attiene piuttosto alla gestione dell'impresa, a prescindere dallo scopo per cui l'impresa viene gestita»; v.

oggi più intorno ai doveri degli amministratori (e semmai in alcuni specifici casi all'oggetto sociale) che ad una nuova combinazione tra scopo lucrativo, scopo non lucrativo o misto⁴⁵. Se l'intento è quello di dare ingresso agli impatti socio-ambientali, pare sufficiente ampliare i doveri di comportamento degli amministratori, piuttosto che intervenire in modo indiscriminato sul paradigma funzionale di tutte le società⁴⁶.

E in questo senso, tuttavia, sembra anche chiaro a chi scrive che lasciare agli amministratori la scelta discrezionale, su base volontaria, di operare in termini di sostenibilità senza individuare tale criterio come oggetto di un loro «dovere» fiduciario non garantisce in alcun modo – come è stato osservato⁴⁷ – una effettiva responsabilizzazione del gestore dell'impresa a farsi carico delle tematiche ambientali e sociali né esclude il rischio di un uso solo cosmetico della sostenibilità. Anche perché non va dimenticato che la visione degli amministratori non può essere solo di lungo termine, ma deve cercare di contemperare gli investimenti in sostenibilità (che tipicamente hanno una curva dei rendimenti negativa nei primi anni e generano profitto nel lungo termine) con la pressione degli investitori sui risultati di breve termine⁴⁸.

Perciò la sostenibilità – sino a quando non vi sarà una positivizzazione legale dei profili socio/ambientali nell'ambito dei doveri fiduciari degli am-

anche M. STELLA RICHTER JR., *Il "successo sostenibile" del codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione*, in *dirittobancario.it* (febbraio 2021), p. 2, secondo il quale invece la formula della sostenibilità può essere declinata come *scopo* o come *poteri degli amministratori*, trattandosi di aspetti connessi e complementari).

⁴⁵ Su cui v. M. LIBERTINI, *Un commento*, cit., p. 633 e anche l'ASSONIME, *Doveri*, cit., (p. 29), ad avviso della quale lo scopo sociale già oggi è abbastanza elastico da consentire di tenere conto degli interessi degli *stakeholders*, inclusi quelli di natura ambientale e sociale.

⁴⁶ In questa prospettiva appare condivisibile la posizione dell'ASSONIME, *Doveri*, cit., p. 30 che considera preferibile una soluzione che intervenga sugli obblighi di comportamento degli amministratori senza modificare lo scopo della società che riguarderebbe peraltro tutte le società lucrative e non solo alcuni tipi; v. altresì G. FERRARINI, *An Alternative View*, cit., secondo cui non c'è necessità di specificare lo scopo sociale nello statuto, in quanto questo dovrebbe essere implementato nella pratica principalmente dal consiglio di amministrazione e dai *top managers*, che dovrebbero conciliare gli interessi degli azionisti con quelli degli altri *stakeholders* e della comunità in generale secondo la prospettiva intermedia della «*enlightened shareholder value theory*», una sorta di compromesso tra la teoria tradizionale del primato degli azionisti e l'approccio degli *stakeholder* alla società.

⁴⁷ V. CALANDRA BUONAURO, *Lo Statement*, cit., p. 597.

⁴⁸ Fermo restando che, come è stato sostenuto, non vi è sempre necessaria corrispondenza tra perseguimento degli interessi sociali e ambientali e politiche gestorie di lungo termine e pertanto le assonanze tra *short-termism* e *shareholderism* e *long-termism* e *stakeholderism* possono essere decettive, così M. STELLA RICHTER JR., *Long-Termism*, cit., p. 46 ss.

ministratori⁴⁹ o sul piano più generale della *corporate governance* – potrebbe essere recepita in termini più vincolanti o attraverso decisioni organizzative della società e degli stessi organi di amministrazione oppure mediante il suo inserimento sul piano statutario, precisando gli interessi ambientali e sociali rilevanti che è dovere degli amministratori perseguire contemperando l'interesse alla massimizzazione dello *shareholder value* con gli interessi delle varie categorie di *stakeholders* toccati dall'attività della società⁵⁰. Formula organizzativa o statutaria che, per non rimanere nel generico e nel fumoso, andrebbe poi declinata in modo preciso e circostanziato nei piani industriali e strategici e nelle politiche di gestione della società. Un principio che non potrà perciò rimanere a livello di generica enunciazione o di effetto promozionale per la società, ma che andrà declinato e concretizzato nelle politiche e nelle strategie aziendali facendo riferimento, anche per orientare precisamente l'azione degli organi di *governance*, a linee guida, *standard* internazionali e certificazioni relative alla gestione aziendale sostenibile⁵¹.

⁴⁹ Secondo l'ASSONIME (*Doveri*, cit., p. 29) il riconoscimento esplicito dei profili socio/ambientali nell'ambito dei doveri fiduciari degli amministratori avrebbe il vantaggio di offrire agli amministratori una base di riferimento più solida per l'esercizio dei loro poteri/doveri e una guida nella valutazione e nel bilanciamento degli interessi in gioco, con le conseguenti ricadute in termini di responsabilità. Avrebbe altresì il merito di contribuire ad una migliore proceduralizzazione delle deliberazioni consiliari (cit., p. 30). In senso critico cfr.: M. VENTORUZZO, *On 'Prosperity'*, cit., p. 5, secondo cui amministratori e *managers* hanno bisogno di spazio libero concesso dalla *business judgement rule* per operare e attuare le loro decisioni entro limiti ragionevoli; G. PALMIERI, *La crisi del diritto societario*, cit., p. 37 ss. che ravvisa il rischio che esigenze di indirizzo e/o controllo politico possano indurre a utilizzare la *CSR* come pretesto per limitare la *discrezionalità* degli amministratori mediante l'introduzione di un *dovere* di orientare le scelte gestionali verso finalità di carattere sociale.

⁵⁰ Ad esempio prevedendo statutariamente che «l'organo amministrativo guida la società perseguendo il successo e la crescita sostenibile a beneficio degli azionisti», v. *supra* nt. 33. Nel caso di società quotate può essere sufficiente recepire il Codice di Autodisciplina attraverso decisioni organizzative (per il recepimento per via statutaria o organizzativa v. M. STELLA RICHTER jr, *Il successo sostenibile*, cit., p. 1).

⁵¹ Ovvie ragioni di brevità del presente scritto non consentono di analizzare questo punto centrale come sarebbe necessario. È tuttavia da dire in estrema sintesi che – se la sostenibilità va integrata nei sistemi di gestione, da intendersi qui sia come indirizzo strategico che come gestione in senso stretto e come gestione dei rischi – anche i sistemi e le funzioni di controllo dovranno monitorare la corretta attuazione delle strategie di sostenibilità e, a seconda delle dimensioni dell'impresa, sarà necessaria una apposita funzione aziendale per la sostenibilità. Gli obiettivi, i programmi, le strategie e le *policy* di sostenibilità dell'emittente diventano quindi un tema organizzativo, un tema di «assetti organizzativi sostenibili» che va adeguatamente declinato e presidiato secondo parametri predeterminati, oltretutto secondo il principio di proporzionalità.

Si tratterebbe di una eventualità, quella del recepimento per via organizzativa o statutaria, che peraltro ridimensionerebbe sensibilmente la portata pubblicistica dei temi della responsabilità sociale oltreché l'avventata volontarietà del suo svolgimento, rimettendoli alla ragionata scelta degli organi di *governance* ovvero a quella dei soci⁵², limitando così, nel contempo, la discrezionalità dei gestori e la loro responsabilità.

Il principio della sostenibilità potrebbe tuttavia essere recepito nello statuto anche in forme più indirette. Si pensi ad esempio ad una società che produce energia elettrica e che decida ad un certo punto di produrla solo con lo sfruttamento di energie rinnovabili vincolando così, statutariamente, gli amministratori a tenere una condotta coerente con tale previsione.

Questo esempio ci consente di fare solo un cenno rapidissimo a due profili di disciplina che volutamente si tralasciano in questa sede dedicata all'indagine sulla fattispecie dell'impresa sostenibile e sui quali sarà d'uopo tornare in altra occasione.

Il primo è che siffatte previsioni statutarie, potendo implicare un «*cambiamento significativo dell'attività della società*» e in taluni casi anche la modifica dei «*diritti di partecipazione*» ex art. 2437 c.c., potrebbero comportare l'insorgere del diritto di recesso ex art. 2437, co. 1, lett. a) e g) c.c.⁵³.

Il secondo è che si tratta di previsioni – sia quelle attinenti ai doveri degli amministratori sia quelle sull'oggetto sociale e sui diritti di partecipazione – che impongono in realtà dei principi di conduzione dell'impresa e dei limiti all'azione degli amministratori che, se disattesi, sono suscettibili di impugnazione o di azioni di responsabilità da parte dei soci e della società secondo le regole generali del diritto societario e sempre direi nei limiti della *Business Judgment Rule*, ossia sotto il profilo dell'adeguatezza del processo decisionale e non del merito delle scelte di sostenibilità adottate.

⁵² Ammette la possibilità per gli amministratori, anche nel silenzio degli statuti, di compiere scelte discrezionali socialmente responsabili senza i vincoli stabiliti dalle norme sulle imprese sociali o sulle imprese *benefit* (purché tali da non annichilire lo scopo lucrativo della società), M. LIBERTINI, *Un commento*, cit., p. 633; sul tema del *chi* (amministratori/soci) debba decidere la destinazione sociale o ambientale delle risorse finanziarie disponibili, v. anche M. STELLA RICHTER *jr*, *Long-Termism*, cit., p. 45, che sembra propendere (almeno nella grande impresa azionaria) per gli *investitori istituzionali* che hanno bisogno di ritrarre dall'investimento i mezzi per perseguire le loro finalità di interesse collettivo, sociale e ambientale.

⁵³ Il punto è trattato nell'ottica della società *benefit* da: M. STELLA RICHTER, *Società benefit*, cit., p. 10 e *Id.*, *Il "successo sostenibile"*, cit., p. 2 ss.; D. SICLARI, *"Trasformazione" in società benefit e diritto di recesso*, in *Riv. trim. econ.*, 2019, p. 80 ss.; M.V. ZAMMITTI, *Il diritto di recesso nelle società c.d. benefit*, in *RDS*, 2020, p. 575 ss.

L'inadempimento dei doveri degli amministratori previsti dallo statuto potrebbe dare luogo, d'altra parte, ad una ipotesi di revoca per giusta causa degli amministratori.

Certamente molto più complesso è il discorso (tradizionale in tema di responsabilità sociale dell'impresa) della tutela civilistica della posizione e degli interessi degli *stakeholders* azionabile da parte degli stessi *stakeholders* verso i quali la società ha l'obbligo in via statutaria (o in prospettiva in via normativa) di agire in maniera sostenibile.

Al di là della discussa azionabilità dell'art. 2395 c.c. – ammessa da alcuni Autori e negata da altri⁵⁴ – si tende a ritenere che le situazioni soggettive degli *stakeholders* non siano suscettibili di tutela diretta «endosocietaria», da parte di questi ultimi, nei confronti della società e degli amministratori, almeno sino a quando gli interessi degli *stakeholders* non saranno rappresentati in forme di partecipazione all'organizzazione societaria⁵⁵.

5. Conclusioni

Con la consapevolezza che l'analisi di un tema così complesso ed articolato meriterebbe ben altri approfondimenti, per provare a tirare le fila delle considerazioni sin qui svolte, si possono formulare le seguenti notazioni di sintesi:

⁵⁴ Seppure con riferimento alla società *benefit*, si ipotizza la legittimità dell'attivazione dell'art. 2395 c.c. da parte degli *stakeholders* ove gli amministratori, disattendendo il perseguimento del «beneficio comune», cagionino un danno ai terzi. L'inadempimento di un obbligo degli amministratori nei confronti della società potrebbe giustificare una pretesa risarcitoria anche di terzi qualificati da uno specifico «contatto sociale» in grado di qualificare la posizione del terzo che fa concreto affidamento nell'adempimento del contratto stipulato tra amministratore e società (C. ANGELICI, *Società benefit*, cit., p. 11; ID., *La società per azioni*, cit., p. 436 nt. 172). Non escludono del tutto questa possibilità, sempre con riferimento alla società *benefit*, F. DENOZZA e A. STABILINI, *La società Benefit*, cit., p. 12-13; A. DACCÒ, *La società benefit tra interesse dei soci e interesse dei terzi: il ruolo degli amministratori e i profili di responsabilità in Italia e negli Stati Uniti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, p. 67 ss.; diversamente orientato M. MAUGERI, «Pluralismo» e «monismo» nello scopo della s.p.a. (glosse a margine del dialogo a più voci sullo Statement della Business Roundtable, in *Rivista ODC*, n. 3/2019, p. 639.

⁵⁵ M. LIBERTINI, *Un commento*, cit., p. 631; ASSONIME, *Doveri*, cit., p. 33; v. G. BEVIVINO, *La responsabilità*, cit., p. 119 ss., che sembra propendere per forme di responsabilità esosocietaria da inesatte informazioni (o anche di responsabilità da affidamento): «Le società e le imprese che dichiarino, infatti, di adottare modelli ispirati alle regole di responsabilità sociale delle imprese e poi di fatto tengono contegni contrari a tali tipologie di regole integrano condotte in grado di legittimare forme di tutela quali la responsabilità da inesatte informazioni».

l'impresa che chiamiamo sostenibile (diversa dalla *benefit*) è quella che persegue la propria attività economico-produttiva, il proprio oggetto sociale, secondo criteri di sostenibilità ambientale e sociale nell'orizzonte temporale di durata della società, quella che integra la variabile dell'impatto sociale e ambientale nel *core business* dell'azienda, mantenendo l'obiettivo finale di creare valore economico per i propri soci, senza però per questo diventare una *istituzione sociale*;

l'impresa sostenibile esibisce una propria legittimazione alla luce delle vigenti norme di diritto societario: appare infatti, già oggi a normativa invariata, compatibile con la causa lucrativa delle società e ciò perché la «sostenibilità» in realtà va intesa non come un fine ulteriore della società e tantomeno come un fine esclusivo della stessa che tende a prevalere sull'interesse lucrativo dei soci, ma come una regola di azione alla quale, lungo tutta la catena di valore della società, *può* essere improntata la gestione della società stessa per perseguire l'oggetto sociale ed il fine lucrativo suo proprio;

non sembra pertanto necessario leggere la sostenibilità come una deviazione dal paradigma funzionale lucrativo, pur essendo, almeno secondo una parte della dottrina, lo scopo delle società lucrative abbastanza elastico da consentire di tener conto degli interessi degli *stakeholders* rilevanti per la società, inclusi quelli di natura ambientale e sociale;

gli obblighi di sostenibilità – a prescindere dalla normativizzazione *in itinere* di tali obblighi tra i doveri degli amministratori – *possono* già oggi essere recepiti dall'autonomia statutaria dell'impresa o in decisioni organizzative e declinati nei piani strategici e nelle politiche di gestione della società, ferma la regola di discrezionalità amministrativa nel perseguimento dell'oggetto sociale;

la sostenibilità diventa così un tema di gestione dell'impresa da esplicitare tra i doveri degli amministratori e una componente strutturale delle *strategie* aziendali senza attenuare il vincolo di un'equa remunerazione del capitale investito a favore dei soci;

ciò dovrebbe consentire ai soci e alla società una tutela diretta nel caso in cui gli obblighi di sostenibilità siano disattesi dagli amministratori; mentre appare più opinabile e comunque complessa la tutela civilistica endo ed es societaria diretta a favore degli *stakeholders*. Profili questi ultimi che volutamente vengono tralasciati nello scritto e sui quali sarà d'uopo tornare.

