

Data di pubblicazione: 10 febbraio 2026

CLAUDIO D'ALONZO*

L'impresa e la sostenibilità

*The evolving relationship between business
and sustainability*

ABSTRACT: Il contributo esamina l'evoluzione del rapporto tra impresa e sostenibilità, mostrando come i fattori ESG e le recenti iniziative normative europee stiano trasformando l'organizzazione e gli obiettivi dell'impresa. La sostenibilità, un tempo pratica volontaria, sta progressivamente diventando un obbligo legale che influenza la gestione dell'impresa, i doveri degli amministratori e l'equilibrio tra gli interessi dei soci e quelli degli *stakeholder*.

The paper examines the evolution of the relationship between business and sustainability, showing how ESG factors and recent European regulatory initiatives are transforming the organisation and objectives of a

* Ricercatore di Diritto Commerciale presso l'Università Cattolica Nostra Signora del Buon Consiglio.

business. Sustainability, once a voluntary practice, is progressively becoming a legal obligation that affects corporate governance, directors' duties, and the balance between shareholders' interests and those of stakeholders.

PAROLE CHIAVE: Sostenibilità; ESG; impresa; organizzazione; CSR

KEYWORDS: Sustainability; ESG; business; organisation; CSR

SOMMARIO: 1. Il problema della sostenibilità – 2. L'intervento europeo sulla sostenibilità – 3. I fattori ESG – 4. L'incidenza dei fattori ESG sull'organizzazione dell'impresa – 5. La sostenibilità e la CSR – 6. Lo scopo dell'impresa – 7. L'*enlightened shareholder value* – 8. Il rapporto tra impresa e stakeholders – 9. La rendicontazione non finanziaria – 10. La *Corporate Sustainability Reporting Directive* – 11. *Corporate Sustainability Due Diligence* – 12. Conclusioni

1. Il problema della sostenibilità

Lo svolgimento di attività imprenditoriali e il conseguente aumento della produzione comporta, in primo luogo, effetti positivi. Infatti, un'attività florida determina un aumento del patrimonio delle singole imprese cui è collegato un accrescimento del valore degli investimenti effettuati dai soci. Tuttavia, ai vantaggi sopra delineati fanno da contraltare elementi negativi che, nel lungo periodo, possono abbondantemente superare quelli positivi; in altre parole, ad un beneficio immediato può seguire uno svantaggio a

lungo termine¹. Pertanto, è necessario verificare se l'attività di impresa debba essere sostenibile. Il concetto di sostenibilità appare di per sé neutro e il suo significato può variare a seconda dello specifico contesto a cui si fa riferimento². Per quanto riguarda l'attività di impresa, la sostenibilità richiama, in primo luogo, l'idea della continuità dell'impresa stessa e quindi della sua stabilità nel tempo³. Senonché, il tema può essere affrontato anche da un'angolazione diversa, che differisce da quella della durata a cui generalmente tende ogni impresa e rimessa all'autonomia statutaria. Il riferimento è alle conseguenze per l'ambiente derivanti da un'attività di produzione massiva svolta unicamente nell'ottica di ottenere il più alto profitto possibile. In questo senso, il concetto di sostenibilità sembra implicare la necessità di avvicinare l'attività svolta dall'impresa a quella della tutela di interessi più generali, quali l'ambiente e la vita umana⁴. Naturalmente, le due diverse accezioni del termine sostenibilità attengono a piani separati le cui finalità non sono necessariamente coincidenti. Ai fini della sostenibilità ambientale appare opportuno tenere in considerazione che ogni impresa svolge la propria attività perseguendo l'obiettivo di generare utili anziché perdite; del resto, non è una novità che lo scopo di lucro funge da criterio per le scelte di gestione dell'impresa, se

¹ Cfr. F. DENOZZA, *Incertezza, azione collettiva, esternalità, problemi distributivi: come si forma lo short-termism e come se ne può uscire con l'aiuto degli stakeholders*, in *Riv. soc.*, 2019, 297, secondo il quale la contrapposizione tra breve e lungo termine svolge da anni il ruolo di filo conduttore dei ragionamenti dell'Unione Europea in materia di *corporate governance*.

² M. SEPE, *Sviluppo, sostenibilità e sana prudente gestione in ambito finanziario*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 67; M. MAUGERI, *Sostenibilità ed Engagement degli azionisti istituzionali*, in *Riv. soc.*, 2021, 1350 evidenzia la difficoltà di precisare la portata del concetto di sostenibilità; M. V. ZAMMITI, *Long-termism e short-termism nella ricerca di strategie di sostenibilità*, in *Rivista ODC*, 2021, 257.

³ S. A. CERRATO, *Appunti per una «via italiana» all'ESG L'impresa «costituzionalmente solidale» (anche alla luce dei «nuovi» artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2022, 69; M. STELLA RICHTER JR., *Long-termism*, in *Riv. soc.*, 2021, 30.

⁴ S. PACCHI, *Sostenibilità, fattori ESG e crisi d'impresa*, in *Ristrutturazioni aziendali*, 2023, 4 ss.

pur con le eccezioni delle società mutualistiche e consortili⁵. Senonché, non sembra più possibile rimanere insensibili ai temi della tutela ambientale e della sostenibilità. Appare fondamentale reagire ai problemi che possono crearsi, garantendo sia l'esistenza di un ambiente favorevole alle imprese, sia un clima attraente per gli investitori⁶. Di qui la necessità sentita da più parti di adottare tutti gli strumenti e le cautele necessarie per ridurre, se non proprio eliminare, le conseguenze nocive per l'ambiente. Resta fermo che un compito di questo tipo è demandato agli organi di governo di uno Stato e che attribuirlo a soggetti privati dotati di potere di mercato si pone in contraddizione con i principi della democrazia⁷; il ruolo statale è fondamentale sia per la tutela di interessi generali, quali l'ambiente, sia per monitorare l'eventuale passaggio ad un sistema economico di tipo diverso⁸. Ciononostante, le imprese possono far sentire la propria voce per contribuire alla gestione di problemi di carattere generale, effettuando scelte discrezionali che possono rivelarsi decisive nella produzione di un determinato risultato ed eventualmente sacrificando parte del proprio profitto. A titolo esemplificativo, è possibile ipotizzare l'adozione di misure per controllare e prevenire l'inquinamento,

⁵ M. CIAN, *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi limiti e implicazioni*, in *Riv. soc.*, 2021, 485; M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2019, 1008; U. TOMBARI, "Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria, Milano, 2019, 57 ss.; G. BONFANTE, G. COTTINO, *L'imprenditore*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, vol. I, Padova, 2001, 435 ss.

⁶ F. AMATUCCI, *Considerazioni introduttive*, in F. AMATUCCI, C. FONTANA (a cura di), *L'impatto delle zone economiche speciali sugli ordinamenti giuridici nazionali europei*, Napoli, 2022, 21.

⁷ C. BRESCIA MORRA, *Chi salverà il pianeta: lo Stato o le grandi corporation? ESG: una formula ambigua e inutile*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, supplemento al n. 4, 2022, 98, la quale precisa che spetta allo Stato perseguire gli obiettivi di sostenibilità ambientale e sociale; E. BARCELLONA, *La sustainable corporate governance nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti strutturali del cd. stakeholderism*, in *Riv. soc.*, 2022, 24.

⁸ Cfr. A. GENOVESE, *Bilanci di sostenibilità, tassonomia UE delle attività economiche ecosostenibili e governo societario*, in *Rivista ODC*, 2022, 524, la quale afferma che l'intervento statale consente anche alle istituzioni del capitalismo economico di operare in sinergia con quelle della democrazia.

così come riciclare, gestire e ridurre i rifiuti; allo stesso modo, fondamentale appare la gestione delle risorse naturali in modo sostenibile, l'utilizzo ottimale di beni quali la terra e l'acqua e l'adozione di metodi di produzione puliti attraverso la promozione di un uso efficiente dell'energia e di tecnologie rispettose dell'ambiente.

L'attuale momento storico appare favorevole ad una sinergia tra *business*, ambiente e società, che sia in grado di porre i temi sociali e ambientali al centro dell'attività di impresa e non già ai margini della stessa⁹. L'idea, cui peraltro già da tempo è stata data rilevanza giuridica¹⁰, è quella che le questioni ambientali e sociali siano vitali per una gestione di successo delle imprese. Infatti, la sostenibilità ha assunto un ruolo talmente determinante da non essere confinata più unicamente a specifici settori strettamente connessi all'ambiente, ma da diventare un punto di riferimento anche per l'attività imprenditoriale¹¹.

Il presente lavoro si prefigge lo scopo di analizzare, se pur brevemente, il rapporto tra sostenibilità e organizzazione di impresa, ponendo l'accento sulle implicazioni che tale connessione comporta sotto il profilo giuridico. Infatti, la crescente attenzione verso il tema della sostenibilità coinvolge, tra le altre cose, aspetti normativi, obblighi regolamentari e scelte strategiche che incidono sulla struttura e sulla vita delle imprese.

2. L'intervento europeo sulla sostenibilità

⁹ S. MAURUTTO, *Dalla società benefit alla CRSD: modelli e paradigmi in bilico tra imprenditorialità sostenibile e green washing*, in *Il caso.it*, 2023, 3.

¹⁰ G. PERLINGIERI, «Sostenibilità», *ordinamento giuridico e retorica dei diritti*. A margine di un recente libro, in *Foro nap.*, 2020, 101 ss.

¹¹ R. CALDERAZZI, *La sostenibilità nell'impresa bancaria*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, supplemento al n. 4, 2022, 168 ss.

Negli ultimi anni l'attenzione verso la sostenibilità sociale e ambientale è aumentata non solo in campo economico, ma in tutti gli aspetti della vita quotidiana¹²; ciò sia quale risposta ai disastri ambientali verificatisi e che continuano a susseguirsi, sia perché la pandemia da Covid-19 ha reso evidente la necessità di volgere lo sguardo ad un futuro basato su un sistema economico e sociale diverso da quello a cui siamo abituati¹³. Tanto i legislatori nazionali, quanto i singoli individui hanno avvertito l'esigenza di imprimere un nuovo passo allo stile di vita quotidiano e, conseguentemente, al settore giuridico ed economico, cercando un punto di equilibrio nel rapporto tra le regole dettate in tema di impresa e impatto sull'ambiente. In quest'ottica, l'Unione Europea ha affrontato in modo diretto la questione della sostenibilità ambientale, tentando di indirizzare le imprese verso l'adozione di comportamenti virtuosi e la modifica dei modelli di produzione¹⁴. A tal fine, è stata individuata una nuova strategia di crescita, attraverso l'introduzione di regole finalizzate a ridurre le immissioni da attività antropiche e a perseguire la neutralità climatica in Europa entro il 2050, creando una società equa e prospera dove la crescita economica non vada di pari passo all'utilizzo delle risorse. Questo progetto, denominato *Green Deal* europeo¹⁵, non si riduce unicamente ad

¹² Cfr. M. STELLA RICHTER JR., Long-termism, cit., 29, il quale precisa che si tratta di aspetti tra loro diversi.

¹³ Cfr. D. STANZIONE, *Scopo e oggetto dell'impresa societaria sostenibile*, in *Giur. comm.*, 2022, 1024; R. NATOLI, *Impresa e responsabilità nel prisma del Green New Deal europeo*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 288, il quale afferma che la pandemia ha spinto il Parlamento europeo ed il Consiglio ad approvare il Regolamento (UE) 2021/1119, che ha istituito il quadro per il conseguimento della neutralità climatica e ha modificato sia il Regolamento (CE) n. 401/2009, sia il Regolamento (UE) 2018/1999.

¹⁴ M. SEMERARO, *Fattori di sostenibilità ambientale e politiche creditizie: rischio climatico e accesso al credito*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 254.

¹⁵ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Il Green Deal europeo*, 11 dicembre 2019 (COM) 2019 640, 2, reperibile su [https://eur-](https://eur-lex.europa.eu/eli/comm/communication/2019/640/1/it)

un insieme di regole tecniche, ma vede quale proprio obiettivo una transizione economica e sociale¹⁶. Gli scopi perseguiti, sebbene già contenuti in diverse disposizioni dei Trattati europei e nella Carta dei Diritti fondamentali dell'UE, hanno quale base la consapevolezza che finanza, economia ed ecosistema non sono fenomeni isolati, ma strettamente connessi gli uni con gli altri, e che, pertanto, devono essere modificati congiuntamente¹⁷. Per tale motivo, gli aspetti non finanziari devono essere maggiormente integrati nella vita delle imprese, di modo che il sistema finanziario e gli investitori siano sempre più orientati verso investimenti sostenibili e informati circa la sostenibilità di quelli già effettuati, realizzando una trasformazione dell'attuale sistema sociale ed economico¹⁸. Gli obiettivi di neutralità climatica e di creazione di un ambiente migliore hanno visto ulteriori passi in avanti attraverso l'emanazione della normativa europea sul clima¹⁹, nonché di plurime proposte guidate dalla consapevolezza che è necessario un intervento

lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0006.02/DOC_1&format=PDF

¹⁶ Tra i tanti, sull'argomento si vedano G. ASARO, M. FISICARO, *Il Green Deal europeo*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 2021, 858; C. PESCE, *La dimensione esterna del Green Deal: profili attuativi ed evolutivi*, in *Studi sull'Integrazione Europea*, 2021, 529; D. BEVILACQUA, *From sustainable development to Green New Deal*, in *Ius Publicum*, 2021, 1; M. MAGLIO, *Le dinamiche della conoscenza nel Green Deal. Prospettive territoriali per la lettura dell'economia circolare*, Roma, 2021, 47 ss.; S. CASERINI, *Il Green deal fa bene all'economia*, in *Altraeconomia*, 2020, 27; M. FALCONE, *Il Green Deal europeo per la crescita tra sfide, responsabilità e opportunità*, in *Studi sull'Integrazione Europea*, 2020, 379; S. TAGLIAPIETRA, *Il "Green Deal europeo" della presidente Von der Leyen: quali priorità?*, in *Equilibri*, 2019, 284.

¹⁷ S. CAVALIERE, *Il green deal e il tempo delle crisi*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, supplemento al n. 4, 2022, 527.

¹⁸ S. MAURUTTO, *Dalla società benefit*, cit., 10, secondo cui ciò comporterà una domanda sempre maggiore di dati riguardanti gli aspetti non finanziari, che richiederà anche un miglioramento della trasparenza verso gli *stakeholders* e l'adozione di strumenti comuni per misurare gli impatti ambientali e sociali.

¹⁹ Regolamento (UE) 2021/1119 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 giugno 2021, che istituisce il quadro per il conseguimento della neutralità climatica e che modifica il regolamento (CE) n. 401/2009 e il Regolamento (UE) 2018/1999 («Normativa europea sul clima»).

immediato per evitare che le conseguenze infauste di un'attuale inerzia possano ricadere sulle generazioni future²⁰.

La gestione della sostenibilità ambientale e sociale trascende barriere dimensionali e coinvolge direttamente o indirettamente tutte le imprese nel contesto produttivo in cui operano. Perseguire obiettivi di sostenibilità appare oggi indispensabile per rivedere i modelli di *business* e crearne di nuovi, garantendo alle imprese un posizionamento solido e competitivo sul mercato.

La sostenibilità e la tutela ambientale hanno interessato anche il settore degli aiuti di Stato, il cui scopo ora è principalmente quello di promuovere una crescita economica intelligente e sostenibile, tutelando la libera concorrenza e l'ambiente²¹. A tal fine, la Commissione Europea ha approvato la Carta degli aiuti a finalità regionale per l'Italia per il periodo 2022–2027²², con la quale al nostro Stato viene consentito sia di aiutare le regioni meno favorite a recuperare il ritardo accumulato, sia di ridurre le disparità in termini di benessere economico, reddito e disoccupazione²³.

3. I fattori ESG

²⁰ L. AMMANNATI, *Energia e ambiente: regolazione per la transizione*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 170 ss., la quale richiama il *Next Generation EU* e la Comunicazione "Fit for 55".

²¹ V. CORBELLI, D. PAPPADÀ, *Porti, fisco e ambiente: un trionfo inscindibile*, in A. BERLINGUER (a cura di), *Porti, retroporti e zone economiche speciali*, Torino, 2018, 101, secondo cui il processo di modernizzazione degli aiuti di Stato ha tra i suoi obiettivi quello di promuovere la coesione economica, sociale e territoriale.

²² Decisione C (2021) 8655 del 2 dicembre 2021.

²³ L. STRIANESE, *Zone franche verdi in Italia tra principi costituzionali, aiuti a finalità regionale e sostenibilità*, in F. AMATUCCI, C. FONTANA (a cura di), *L'impatto delle zone economiche speciali sugli ordinamenti giuridici nazionali europei*, Napoli, 2022, 228.

Il tema della sostenibilità è strettamente collegato all'espressione *environmental social governance* (ESG), che ne definisce i contenuti. La locuzione ESG è piuttosto recente e risale al 2004 quando l'ONU ha chiesto ad alcune istituzioni finanziarie la realizzazione di un rapporto contenente raccomandazioni finalizzate ad integrare istanze ambientali e sociali nell'attività di *asset management* e di investimento²⁴. Nonostante si possa ritenere che l'espressione ESG richiami concetti vaghi²⁵, in realtà fa riferimento a tre fattori tra loro diversi, ossia quello ambientale, quello sociale e quello di governo.

A tal proposito, il riferimento all'ambiente (E) implica la necessità di volgere lo sguardo a tutto ciò che sia ad esso connesso e, quindi, alle emissioni di gas, all'acqua, alla riduzione della produzione di rifiuti, all'economia circolare, alla biodiversità e all'estinzione delle specie.

Diversamente, il fattore sociale (S) fa riferimento ad alcuni diritti quali l'uguaglianza e la mancanza di discriminazione, riconosciuti come fondamentali dalla nostra Costituzione e da tutti gli ordinamenti giuridici evoluti, così come all'inclusione, ai diritti umani, alla salute mentale in tutti gli ambienti (specialmente lavorativi) e all'istruzione in termini di qualità e di parità tra i generi. Tuttavia, è opportuno rilevare che il tema sociale non è univoco, ma varia in base al momento storico ed al luogo in cui viene affrontato, con la conseguenza che viene inevitabilmente influenzato da tradizioni culturali, religiose e politiche²⁶.

Infine, viene in considerazione il terzo fattore, ossia la *governance* (G), che, a differenza di quelli precedentemente richiamati, non incide dall'esterno sulla vita dell'impresa, bensì dall'interno. La *governance* (G) attiene, in primo luogo, alle questioni relative alla gestione dell'impresa e, di conseguenza,

²⁴ C. BRESCIA MORRA, *Chi salverà il pianeta*, cit., 78.

²⁵ M. STELLA RICHTER JR., *Long-termism*, cit., 30 ss.; S. A. CERRATO, *Appunti*, cit., 69.

²⁶ C. BRESCIA MORRA, *Chi salverà il pianeta*, cit., 84.

all'aumento del valore delle partecipazioni dei soci, che nell'impresa hanno investito; tale circostanza sembra implicare che vi sia un inevitabile contrasto tra il fattore in esame e gli altri due, in quanto tutti sono finalizzati a tutelare interessi in contrapposizione tra loro²⁷. Il rapporto tra i profili esterni e quello interno che incide sulla struttura organizzativa dell'impresa pone il problema di quale sia lo scopo dell'attività imprenditoriale con particolare riferimento all'impresa privata.

Senonché, è possibile affrontare la questione da un punto di vista diverso e affermare che il fattore di *governance* si affianchi a quello ambientale e a quello sociale e ne costituisca una preconditione, in quanto solo in presenza di una gestione dell'impresa, peraltro efficiente, si possono raggiungere i risultati precedentemente elencati; qualunque impresa può affrontare efficacemente le sfide ambientali e sociali solo se la sua amministrazione è solida. Da ciò sembra si possa trarre la conclusione per cui gli organi di governo dell'impresa devono porre attenzione anche ai profili ambientali e sociali ed essere in grado di affrontare tutte le eventuali crisi che possono verificarsi. Se quanto precede è vero, ne deriva che il significato della locuzione ESG è quello di essere preparati ad affrontare le crisi che possono verificarsi in futuro e gestirle in modo adeguato. Tra i rischi che possono emergere durante lo svolgimento dell'attività imprenditoriale vi sono inevitabilmente quelli collegati ai cambiamenti climatici, che devono essere considerati in un'ottica di profitto e rendimento nel medio e lungo termine²⁸. Questo specifico compito deve essere svolto non solo per consentire all'impresa di esercitare

²⁷ S. A. CERRATO, *Appunti*, cit., 70 sostiene che possono esservi tensioni anche tra interessi ambientali e della società, come accaduto con riferimento al caso dell'ILVA di Taranto.

²⁸ C. BRESCIA MORRA, *Chi salverà il pianeta*, cit., 82, che, in modo scettico, afferma che un bravo *manager* deve sempre analizzare i cambiamenti esterni che possono incidere sull'attività di impresa, tra cui c'è sicuramente la tutela dell'ambiente.

proficuamente la propria attività, ma anche per permettere a chi ha investito nell'impresa stessa di valutare l'andamento dell'operazione effettuata, attraverso informazioni chiare e puntuali circa le conseguenze sociali e ambientali delle scelte adottate dagli organi di gestione.

4. L'incidenza dei fattori ESG sull'organizzazione dell'impresa

Da quanto detto sinora, emerge che la locuzione ESG individua gli scenari in cui si esplicano azioni ed investimenti sostenibili; ciò avviene ponendo attenzione non solo all'ambiente, ma anche alle attività umane e alla gestione delle imprese²⁹. La circostanza per cui l'esercizio dell'attività entro un orizzonte temporale breve è considerata la causa di effetti negativi³⁰, quali il degrado dell'ambiente e la diminuzione degli investimenti nei settori di ricerca e sviluppo, implica l'adozione di adeguati strumenti di reazione³¹. Sembra imprescindibile che le imprese pianifichino la propria attività a lungo termine e la svolgano secondo un obiettivo di sostenibilità che consenta di affrontare in modo efficace ogni eventuale difficoltà e superarla³². Tuttavia, appare opportuno rilevare che, da un lato il concetto di lungo periodo appare indefinito e sembra variare inevitabilmente in

²⁹ D. CERINI, From "green" to "blue": *l'assicurazione tra sostenibilità e regole di mercato*, in *Assicurazioni*, 2022, 15.

³⁰ Sul punto si rimanda al documento *Study on directors' duties and sustainable corporate governance. Final report*, 2020, commissionato dalla Commissione Europea. In dottrina si vedano M. GOERGEN, I. TONKS, *Introduction to Special Issue on Sustainable Corporate Governance*, in *British Journal of Management*, 2019, 3 ss.

³¹ F. DENOZZA, *Incertezza*, cit., 303, spiega che questa impostazione ha dato luogo ad un'aspra discussione tra chi contesta l'esistenza dei fenomeni negativi indicati dall'UE e chi nega che dipendano dallo *short-termism*.

³² Cfr. il *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile* redatto dalla Commissione Europea, Bruxelles, 8 marzo 2018 COM (2018) 97, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>, ove viene specificato che "la sostenibilità e la visione a lungo termine sono abbinate".

ragione dell'attività in concreto esercitata; dall'altro, nulla impedisce all'impresa di pianificare un orizzonte temporale di svolgimento della propria attività non necessariamente lungo e che dia un ritorno immediato degli investimenti effettuati. Ciò implica che anche il perseguimento di un vantaggio economico nel breve periodo non è necessariamente pregiudizievole³³.

Ad ogni modo, le precedenti considerazioni inducono a ritenere che lo svolgimento dell'attività in modo sostenibile incide sulla dimensione organizzativa dell'impresa³⁴ e, di conseguenza, solleva varie questioni sul piano delle regole applicabili. È convinzione sempre più diffusa che l'impresa debba essere svolta tenendo in considerazione i criteri ESG e che questi ne costituiscono non solo il mezzo, ma anche il fine³⁵; in altre parole, la sostenibilità e i fattori ESG dovrebbero essere parte integrante dell'organizzazione dell'impresa e fungere da ulteriore obiettivo della stessa. Allo scopo di raggiungere il massimo profitto possibile si aggiungerebbe quello di perseguire risultati secondari, che convergono verso la realizzazione di un contesto economico e sociale migliore³⁶. Opinare in senso contrario non sembra possibile, considerato che l'adozione dei fattori ESG richiede tempi piuttosto lunghi e che la comparazione tra i sacrifici da compiere allo stato attuale e i benefici da

³³ Cfr. M. STELLA RICHTER JR., Long-termism, cit., 41, secondo il quale non vi è prova che il "longtermismo" sia necessariamente buono e lo "shorttermismo" dannoso.

³⁴ M. PELLEGRINI, A. DAVOLA, *Il ruolo dello Stato nella transizione della finanza verso la sostenibilità*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 88.

³⁵ R. CALDERAZZI, *La sostenibilità*, cit., 169 ss. Si veda anche M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria*, cit., 1005, secondo il quale ogni ordinamento si trova dinanzi al dubbio se prevedere che le politiche ESG vengano adottate quando conducano ad un vantaggio economico per i soci o quando non sia possibile quantificarne gli effetti su un piano economico.

³⁶ Cfr. B. CELATI, *Diritto per lo sviluppo economico nella transizione climatica*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 280.

ottenere nel futuro induce a ritenere questi ultimi sicuramente superiori ai primi. Naturalmente, ciò non si ridurrebbe unicamente al rispetto delle norme contenute nella legislazione di settore, essendo evidente che la violazione di norme specifiche è fonte di responsabilità in sede civile ed eventualmente anche in sede penale; diversamente, l'applicazione dei fattori ESG richiederebbe di tenere conto di interessi superiori ritenuti rilevanti per la collettività. In un'ottica di questo tipo, il *Green Deal* può essere lo strumento attraverso il quale perseguire una crescita economica sostenibile alla luce delle sfide ambientali esistenti, superando i modelli economici e sociali tradizionali³⁷; ciò, sebbene non si tratti di una normativa trasversale, ma di una regolamentazione che interviene unicamente su un singolo settore³⁸.

Lo svolgimento dell'attività in modo sostenibile implica necessariamente una modifica della programmazione e del coordinamento della struttura imprenditoriale, creata sin dal momento della nascita dell'impresa, nonché l'adozione di tutti i mezzi necessari per il raggiungimento del fine prefissato. Il metodo da adottare non sarebbe univoco, ma dovrebbe variare in base alla natura e alle dimensioni dell'impresa. A titolo esemplificativo, appare possibile inserire nello statuto specifiche clausole che delimitano gli obiettivi di sostenibilità perseguiti³⁹, indicando tanto le operazioni che possono essere compiute, quanto quelle precluse e prevedendo, conseguentemente, degli strumenti di remunerazione parametrati ai risultati raggiunti. Tra le prime, sarebbero annoverabili quelle che individuano i risultati attesi e gravano l'organo di gestione di

³⁷ S. CAVALIERE, *Il green deal*, cit., 529.

³⁸ Cfr. M. PASSALACQUA, *Green New Deal e transizione digitale verso un diritto eventuale*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 8.

³⁹ A. ADDANTE, *Il dovere di diligenza nell'attività di impresa fra meccanismi cogenti e clausole di sostenibilità*, in *Giust. civ.*, 2025, 73 ss.

compiti precisi, così come quelle che enunciano i principi etici e sociali cui si uniforma l'impresa e a cui dovranno uniformarsi gli amministratori; tra le seconde, potrebbero essere incluse quelle che, nel porre un divieto, individuano un obbligo di compiere talune operazioni⁴⁰.

In ogni caso, l'adozione dei fattori ESG comporta che gli amministratori operino con lungimiranza, effettuando un'adeguata valutazione tra costi e benefici ed eventualmente modificando le politiche di gestione; appare necessario non solo identificare correttamente i rischi e prevenirli, ma anche considerare le conseguenze che possono incidere sull'intera organizzazione. In quest'ottica, una soluzione al problema può essere data, in primo luogo, dalla creazione degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, di cui all'art. 2086 c.c.⁴¹ e dalla loro revisione periodica in ragione dell'eventuale cambiamento della natura e delle dimensioni dell'impresa. Infatti, il concetto di impresa comprende due diverse caratteristiche: l'organizzazione della quale l'imprenditore si serve per svolgere la propria attività e le caratteristiche dell'attività stessa, che comportano inevitabilmente dei rischi, tra i quali vanno annoverati anche quelli legati ai fattori ESG⁴².

Una gestione sostenibile implica anche una modifica dei processi e delle politiche contabili, al fine di riflettere le implicazioni legate alla questione ambientale⁴³. Inoltre, è ipotizzabile la diversificazione degli organi di

⁴⁰ In tal senso, M. CIAN, *Clausole statutarie*, cit., 491 ss., il quale cita le clausole che impongono agli amministratori di dotare l'impresa di mezzi di trasporto a basso impatto ambientale o di allestire asili nido all'interno delle sedi produttive per conciliare le esigenze lavorative e quelle familiari.

⁴¹ Cfr. S. BRUNO, *ESG come fattore di rischio e articolazione del c.d.a.*, in M. VENTORUZZO, P. MARCHETTI, G. STRAMPELLI, F. URBANI, S. P. ROSSI (a cura di), *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*, II, Milano, 2024, 812.

⁴² S. PACCHI, *Sostenibilità*, cit., 19 ss.

⁴³ T. LOIZZO, F. SCHIMPERNA, *ESG disclosure: regulatory framework and challenges for Italian banks*, in *Questioni di economia e finanza* (Occasional papers), 2022, 30 ss.

amministrazione⁴⁴ attraverso la creazione di specifici comitati⁴⁵, che, sulla base della natura e delle dimensioni dell'impresa, siano deputati al perseguimento degli obiettivi di sostenibilità e alla gestione dei relativi rischi. In questo modo, le scelte adottate dall'organo di gestione dovrebbero essere subordinate al parere del singolo comitato, pur restando fermo che le decisioni assunte non possono essere sindacate nel merito e che non sono censurabili se prese in modo diligente e informato; ciò significa che l'operato degli amministratori è insindacabile a condizione che questi abbiano agito conformemente ai cosiddetti *duty of loyalty* e *duty of care*. Allo stesso modo, sembra necessario affidarsi anche a consulenti esterni per la redazione dei documenti sulla sostenibilità. Scelte di questo tipo comportano inevitabilmente un aumento dei costi, ma nel lungo periodo possono contribuire ad aumentare il valore dell'impresa e, di conseguenza, degli investimenti in essa effettuati.

5. La sostenibilità e la CSR

L'attenzione verso l'ambiente, tradotta anche nelle recenti modifiche agli artt. 9 e 41 Cost., ha conferito dignità giuridica all'integrazione delle questioni sociali nelle scelte dell'impresa⁴⁶. Infatti, la volontà legislativa sembra essere quella per cui non è più accettabile che un'impresa svolga la propria attività e generi dei profitti senza tener conto delle conseguenze

⁴⁴ Con riferimento alle società quotate, si veda L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Riv. soc.*, 2022, 313 ss. ove altri riferimenti.

⁴⁵ Si veda P. BENAZZO, *Compliance e ESG nelle imprese complesse: quale nuova frontiera?*, in *Rivista ODC*, 2024, 973 ss.; S. BRUNO, *ESG come fattore*, cit., 822 ss.; E. LOCASCIO ALIBERTI, *Appunti sul Comitato per la Sostenibilità (e sull'opportuno accorpamento al comitato controllo e rischi)*, in *Giur. comm.*, 2025, 565.

⁴⁶ Cfr. R. NATOLI, *Impresa e responsabilità*, cit., 294.

derivanti dagli atti posti in essere⁴⁷. In altre parole, fermo restando lo scopo di lucro a cui tendono le imprese, l'attenzione all'ambiente ed al contesto sociale assumono importanza sempre più crescente.

Le regole e le norme costituzionali precedentemente richiamate hanno influito anche su un altro aspetto relativo allo svolgimento dell'attività di impresa, ossia la *corporate social responsibility* (CSR)⁴⁸, intesa come l'adozione di un comportamento che armonizzi gli obiettivi economici con quelli sociali e ambientali del territorio ove viene svolta l'attività imprenditoriale. Infatti, il perseguimento di obiettivi così ambiziosi porta a ritenere auspicabile l'integrazione nella creazione e nella gestione di ogni impresa di aspetti quali la sicurezza e la CSR, di modo che le imprese si contraddistinguano in ragione dei loro obiettivi di responsabilità sociale. Sebbene il presente lavoro non ambisca a soffermarsi sui diversi aspetti legati alla CSR, appare comunque opportuno indagare le conseguenze della stessa.

La CSR assume rilevanza per tutti i tipi di imprese, siano esse grandi o di piccole dimensioni e senza distinzione con riferimento all'attività svolta, dato che contribuiscono in modo determinante allo sviluppo dell'economia. Naturalmente, la CSR non è uniforme, ma varia in base alle tradizioni politiche, alla realtà sociale ed al modo in cui determinate

⁴⁷ N. B. M. MAKANDAR, *Special economic zones and social responsibility*, in *International journal of advance research and development*, vol. 3, 2018, 213.

⁴⁸ Definita come "l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate". Cfr. Commissione delle Comunità Europee, *Libro Verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, 2001, 7. Tale definizione è stata successivamente modificata come "responsabilità delle imprese per il loro impatto sulla società". Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni. Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese*, 2011, 7. Si Veda G. B. PORTALE, *La corporate social responsibility alla ricerca di effettività*, in *Banca borsa*, 2022, 947 ss., il quale precisa che la tesi della responsabilità sociale d'impresa si è affermata negli USA dopo il superamento di varie teorie.

questioni sociali e ambientali sono disciplinate dalla legge; da ciò ne deriva che la CSR deve essere adattata alle peculiarità di ogni singola nazione⁴⁹.

L'applicazione di standard CSR trova il proprio fondamento in un contesto europeo, se non addirittura globale, in cui, come detto, la sensibilità verso l'ambiente e la sua salvaguardia è in crescente aumento⁵⁰, tanto da ritenere che la soluzione dei problemi ad esso connessi assurgano a ruolo fondamentale. A tal fine, un ruolo di primo piano è assunto dal tema della sostenibilità, che presuppone l'adozione di alcuni comportamenti volontari, necessari per raggiungere gli obiettivi perseguiti. La sostenibilità trova riscontro negli scopi dell'Agenda ONU 2030 sullo sviluppo sostenibile⁵¹, con la conseguenza che svolgimento dell'attività imprenditoriale e sviluppo responsabile diventano le basi di una nuova socialità di impresa volta ad incrementare la cooperazione tra gli individui⁵². L'identificazione degli effetti negativi che l'attività di impresa può produrre sui terzi e sull'ambiente ed il contrasto agli stessi fissano i confini della CSR, che non è necessariamente collegata a politiche di lungo o di breve periodo⁵³.

La CSR è composta di più elementi che uniscono agli scopi tipici di ogni impresa finalità ulteriori ed il cui soddisfacimento incide sulle strategie aziendali; questi obiettivi sono rappresentati dall'osservanza, per lo più su base volontaria, di regole etiche e sociali, degli equilibri ambientali e dei

⁴⁹ UNIDO GREEN INDUSTRY, *Policies for supporting green industry*, 2011, 52.

⁵⁰ A. DACCÒ, *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in *Banca borsa*, 2022, 372; M. CIAN, *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, in *Rivista ODC*, 2021, 1133.

⁵¹ Risoluzione n. 70/1, sottoscritta il 25 settembre 2015 dai governi dei 193 Paesi membri delle Nazioni Unite (tra cui l'Italia), e approvata dall'Assemblea Generale dell'ONU. Si tratta di un programma d'azione per le persone, il pianeta e la prosperità ed è costituito da 17 Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile.

⁵² F. CAPRIGLIONE, *Responsabilità sociale d'impresa e sviluppo sostenibile*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, supplemento al n. 4, 2022, 27.

⁵³ Cfr. C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in *Giur. comm.*, 2022, 620.

diritti umani⁵⁴. Lo scopo di ottenere un vantaggio patrimoniale nel lungo periodo e non solo a breve termine può essere raggiunto ponendo attenzione tanto all'interesse dei terzi in genere quanto a quello di protezione del valore del patrimonio dell'impresa stessa⁵⁵. In questo modo, il principio di economicità assume un nuovo ruolo e l'impresa non rileva più solo come fattore economico, ma anche come istituzione sociale⁵⁶. Gli investimenti diretti alla creazione di una società nella quale vi siano sviluppo del capitale umano, tutela dell'ambiente e incremento della capacità relazionale con i terzi sono gli obiettivi delle imprese che intendono porsi come socialmente responsabili⁵⁷. Quanto detto, dovrebbe valere non solo per le grandi imprese, ma riguarderebbe anche quelle di dimensioni più piccole, che sono maggiormente diffuse e costituiscono il tessuto imprenditoriale italiano. Le richieste degli utenti renderebbero indispensabile la predisposizione di precisi *standard* di salvaguardia ambientale, così come l'attenzione alla responsabilità sociale delle imprese⁵⁸.

6. Lo scopo dell'impresa

⁵⁴ F. CAPRIGLIONE, *Responsabilità sociale*, cit., 23 ss.; F. BERTELLI, *I green claims tra diritti del consumatore e tutela della concorrenza*, in *Contratto e impresa*, 2021, 286 ss.; S. ROSSI, *Il diritto della corporate social responsibility*, in *Rivista ODC*, 2021, 100; E. BARCELLONA, *Shareholderism versus stakeholderism. La società per azioni contemporanea dinanzi al "profitto"*, Milano, 2022, 91.

⁵⁵ M.E. PORTER, M.R. KRAMER, *Creating shared value*, in *Harvard Business Review*, 2011, 62 ss.

⁵⁶ F. CAPRIGLIONE, *Responsabilità sociale*, cit., 30; A. DACCÒ, *Le 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*, 2021, 41.

⁵⁷ F. CAPRIGLIONE, *Responsabilità sociale*, cit., 25.

⁵⁸ Cfr. UNIDO GREEN INDUSTRY, *Policies*, cit., 52, ove la CSR viene definita quale un'iniziativa volontaria in base alla quale le imprese vanno oltre il dovere di integrare le preoccupazioni sociali e ambientali nelle loro operazioni commerciali quotidiane e nelle interazioni esterne.

La rilevanza del tema della sostenibilità ambientale e delle questioni ad essa connesse induce ad affrontare, se pur brevemente, quello dello scopo dell'impresa. La scelta di non guardare unicamente al profitto, ma di volgere l'attenzione anche ad altri temi non è nuova e risale quantomeno al secolo scorso quando sono stati contrapposti da un lato gli interessi della società e, dall'altro quello dei suoi soci. Il problema che si era posto riguardava la necessità o meno, soprattutto per le imprese di grandi dimensioni, di perseguire non solo gli interessi dei soci, ma anche quelli di altri soggetti (*stakeholders*), come i dipendenti, i fornitori e tutti i terzi in genere nei cui confronti la gestione sociale poteva avere delle conseguenze positive o negative. Inizialmente è stata sostenuta la tesi per cui l'impresa svolge la propria attività nell'interesse dei soci, con la conseguenza che il suo scopo principale e a cui devono tendere gli amministratori è quello di dividere gli utili realizzati⁵⁹ e sempre che i soci non decidano di perseguire interessi diversi⁶⁰. Questo orientamento, noto anche come “*shareholderism*” (concezione contrattualistica), individua la valorizzazione del capitale investito dai soci, considerati proprietari dell'impresa, quale obiettivo precipuo cui questa deve tendere⁶¹. Secondo questa concezione, è possibile considerare interessi diversi da quelli dei soci solo laddove la società ne

⁵⁹ Dodge v. Ford Motor Co., 204 Mich. 459, 170 N.W. 668 (Mich. 1919); eBay Domestic Holding inc. v. Newmark, 16 A.3d 1 (Del. Ch. 2010); e A. A. BERLE JR., *Corporate Powers as Powers in Trust*, in *Harvard Law Review*, 1931, 44, 1049 ss.; A. MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, 725 ss.; P. G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964. Più di recente si veda C. MAYER, *The Governance of Corporate Purpose*, in *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 609/2021*, 1; H. HANSMANN, R. KRAAKMAN, *The End of History for Corporate Law*, *Discussion paper n. 280*, 2000.

⁶⁰ S. A. CERRATO, *Appunti*, cit., 64, il quale richiama M. Friedman, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in *New York Times*, 13 settembre 1970.

⁶¹ M. LIBERTINI, *Gestione “sostenibile” delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in *Contratto e impresa*, 2023, 56.

possa trarre vantaggio in un orizzonte temporale medio-lungo⁶²; in questo modo, viene esclusa la possibilità di un sacrificio in termini di profitto.

A questa teoria si è contrapposta quella del cosiddetto “*stakeholderism*” (concezione istituzionalistica), alla stregua della quale l’attività di impresa non deve essere necessariamente orientata alla massimizzazione del profitto ed alla remunerazione del capitale⁶³; secondo questo ordine di idee, gli amministratori dovrebbero tenere in considerazione l’impatto su interessi diversi da quelli dei soci, ossia quelli portati dagli *stakeholders*, che vengono a vario titolo coinvolti dall’attività di impresa⁶⁴. Da ciò ne deriverebbe la possibilità di rinunciare ad una quota di profitto, se ciò è necessario per tutelare interessi superiori.

Non è questa la sede per riprendere il complesso dibattito sviluppatosi e gli argomenti a sostegno dell’una o dell’altra tesi, anche se appare possibile affermare che l’interesse sociale è la composizione tra l’interesse che le diverse categorie dei soci vogliono perseguire e quello degli *stakeholders*⁶⁵. Tuttavia, partendo dalla considerazione per cui nell’impresa, soprattutto se di grandi dimensioni, vi è sempre una contrapposizione tra interessi diversi e anche in conflitto tra loro⁶⁶, è necessario osservare che la nozione di interesse sociale non è statica, ma varia in base al contesto storico, economico e sociale e si è sempre più diversificata⁶⁷. Negli ultimi anni la questione sull’interesse sociale e sulla responsabilità sociale d’impresa si è

⁶² Cfr. M. CIAN, Clausole statutarie, cit., 501.

⁶³ Si veda F. DENOZZA, *Due concetti di stakeholderism*, in *Rivista ODC*, 2022, 38, il quale afferma che non si tratta di una teoria, ma di un insieme di impostazioni che non riesce a darsi una precisa caratterizzazione.

⁶⁴ Cfr. C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale*, cit., 628; L. A. STOUT, *Why should we stop teaching Dodge v. Ford*, in *Virginia Law and Business Law Review*, 2008, v. 3, 163; E. Merrick Dodd, *For Whom Are the Corporate Managers Trustees*, in *Harvard Law Review*, 1932, 45, 1145 ss.

⁶⁵ Cfr. P. MONTALENTI, *Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi*, in *Riv. corporate governance*, 2022, 12.

⁶⁶ U. TOMBARI, “Potere” e “interessi”, cit., 5.

⁶⁷ E. BARCELLONA, *Shareholderism versus stakeholderism*, cit., 15.

fatta nuovamente viva⁶⁸, anche a causa di una politica economica europea finalizzata alla concorrenza e alla globalizzazione⁶⁹. A ciò si aggiunga che un ruolo determinante nel dibattito circa l'interesse sociale è stato assunto dai disastri ecologici ed ambientali nonché dalla pandemia da Covid-19, che hanno modificato inevitabilmente la vita e gli interessi dei singoli. Così, la contrapposizione tra i sostenitori della supremazia degli interessi dei soci e quelli degli interessi degli *stakeholders* si è fatta più accesa⁷⁰. L'idea secondo la quale l'impresa, soprattutto se grande, debba tenere in considerazione gli interessi dei principali *stakeholders* e curare quelli della collettività ha fatto sentire di nuovo il suo peso⁷¹ e forse la ragione risiede nella circostanza per cui il tema della sostenibilità e quello dello scopo dell'attività imprenditoriale appaiono intimamente connessi. In Italia, il dibattito si è concentrato soprattutto sul concetto di CSR ed in particolare sul dovere degli organi amministrativi di salvaguardare interessi diversi da quelli dei

⁶⁸ Sul tema si veda H. HANSMANN, R. KRAAKMAN, *The end of history for corporate law*, in *Georgetown Law Journal*, 2001, 439; C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale*, cit., 612 ss.; G. B. PORTALE, *Diritto societario tedesco e diritto societario italiano in dialogo*, in *Banca borsa*, 2018, 597 ss.; P. MONTALENTI, *La nuova società quotata: quali prospettive*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *La nuova società quotata: tutela degli stakeholders, sostenibilità e nuova governance*, Milano, 2022, 14 ss. evidenzia che la concezione contrattualistica è superata da una nuova forma di "istituzionalismo debole". Per quanto riguarda l'interesse sociale nella crisi di impresa, si veda G. D'ATTORRE, *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, in *Riv. dir. civ.*, 2021, 60 ss.

⁶⁹ S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in *Giur. comm.*, 2019, 416.

⁷⁰ C. BRESCIA MORRA, *Chi salverà il pianeta*, cit., 88.

⁷¹ U. TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in *Riv. soc.*, 2021, 2; B. SPIESSHOFER, *Responsible enterprise*, Munich-Oxford, 2018; M. PELLEGRINI, A. DAVOLA, *Il ruolo dello Stato*, cit., 88, secondo i quali il passaggio ad una realtà in cui l'interesse degli *stakeholders* potrebbe addirittura essere prevalente su quello degli *shareholders* ha portato in primo piano nelle agende dei Paesi membri gli investimenti ad alto impatto sociale. In senso critico L. A. BEBCHUCK, R. TALLARITA, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, in *Cornell Law Review*, 2020, 91; F. D'ALESSANDRO, *Il mantello di San Martino. La benevolenza del birraio e la Ford modello T. Senza dimenticare Robin Hood (Divagazioni semiserie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni)*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 409 ss.

soci⁷². Il fondamento di tale discussione sembra trovare la propria giustificazione nella considerazione per cui la lesione degli interessi degli *stakeholders* si traduce inevitabilmente in una diminuzione di valore dell'impresa stessa, la cui capacità di intrattenere relazioni viene compromessa⁷³.

L'attenzione degli *stakeholders* è rivolta sempre più a comportamenti socialmente responsabili a tutela dell'ambiente e dei diritti umani da parte delle singole imprese piuttosto che alla realizzazione di utili, con la conseguenza che agli amministratori viene demandato l'ulteriore compito di contemperare gli interessi dei soci con quelli degli *stakeholders*⁷⁴. Di conseguenza, oltre a rispettare gli obblighi legali e contrattuali, gli organi amministrativi dovrebbero tendere ad operare in modo etico e socialmente responsabile, al fine di ottenere vantaggi in termini di immagine e reputazione dell'impresa⁷⁵. La reputazione di un'impresa viene determinata dai comportamenti assunti, che consentiranno di intrattenere con i diversi *stakeholders* un rapporto basato sulla fiducia e sul convincimento che l'impresa continuerà ad operare in modo rispettoso e leale⁷⁶. In questo modo, l'impresa sarebbe in grado di aumentare il proprio valore e di conseguenza il proprio profitto, attirando lavoratori talentuosi, migliorando il coordinamento con la catena dei fornitori attraverso una

⁷² C. ANGELICI, *Divagazioni sulla "responsabilità sociale" d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2018, 3 ss.; U. TOMBARI, *Corporate purpose*, cit., 1 ss.; M. STELLA RICHTER JR., *Long-termism* cit., 16 ss.; F. DENOZZA, *Lo scopo della società, tra short-termism e stakeholders empowerment*, in *Rivista ODC*, 2021, 29 ss.; R. CALDERAZZI, *La sostenibilità*, cit., 183.

⁷³ Cfr. M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria*, cit., 1019; S. PACCHI, *Sostenibilità*, cit., 7.

⁷⁴ M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile"*, cit., 58; M. PELLEGRINI, A. DAVOLA, *Il ruolo dello Stato*, cit., 89.

⁷⁵ Cfr. B. BRANCH, J. MERTON, *Fiduciary duty and social responsibility*, in www.westga.edu/~bquest/2017/fiduciary2017.pdf, 4 ss.

⁷⁶ A. TROISI, *Enforcement e normative di contrasto al fenomeno del greenwashing*, in *Giur. comm.*, 2022, 1271, la quale precisa che la componente reputazionale non è innata, ma rappresenta un valore che è acquisito nel tempo e che può sempre cambiare.

riduzione degli sprechi, semplificando l'accesso ai finanziamenti e fidelizzando investitori e clienti⁷⁷.

7. L'*enlightened shareholder value*

La rilevanza di interessi diversi da quelli dei soci ha trovato conferma in alcuni interventi legislativi nazionali, che hanno recepito la visione del cosiddetto "*enlightened shareholder value*", secondo la quale il profitto va perseguito compatibilmente con le conseguenze di lungo periodo della società e con l'interesse dei terzi a non subire pregiudizio dall'attività di impresa⁷⁸. In questo modo, la legislazione straniera ha introdotto delle nuove regole di comportamento in capo agli amministratori, imponendo un bilanciamento tra gli interessi dei soci e quelli degli *stakeholders* e demandando di tenere questi ultimi in debita considerazione⁷⁹. Più specificatamente, gli organi di gestione dell'impresa sono chiamati a prestare attenzione agli interessi di cui sono portatori i diversi *stakeholders*, al duplice fine di assicurare una crescita aziendale sostenibile e scongiurare il rischio di nuove crisi⁸⁰.

A tal proposito, viene in considerazione, in primo luogo, il *Companies Act* inglese del 2006, che per primo ha recepito una forma di responsabilizzazione degli amministratori rispetto al governo dei

⁷⁷ In tal senso, M. PALMIERI, *L'informazione non finanziaria e il bilancio di sostenibilità*, in *Rivista ODC*, 2023, 275.

⁷⁸ C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale*, cit., 618 ss.; S. BRUNO, *The 'Enlightened Shareholder Value' in UK Companies Ten Years Later: What the European Directive N. 2014/95/EC Can Do*, in F. ANNUNZIATA, A. BROBEL DORSMAN, B. FRANÇOIS, F. PERNAZZA, (a cura di), *Le droit comparé des affaires au XXI^e siècle. Mélanges à la mémoire de Claude Duconloux-Favard, Bruylant-Larcier and Minerva Bancaria*, Bruxelles, 2017, 315 ss.

⁷⁹ C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale*, cit., 621; C. ANGELICI, *Società benefit*, in *Rivista ODC*, 2017, 6; M. CIAN, *Clausole statutarie*, cit., 499.

⁸⁰ M. PELLEGRINI, A. DAVOLA, *Il ruolo dello Stato*, cit., 88.

molteplici interessi che ruotano intorno all'operazione societaria; infatti, la sezione 172 stabilisce l'obbligo per gli amministratori di contemperare gli interessi della società e dei soci con quello dell'ambiente e dei terzi in genere⁸¹, fermo restando il dovere di svolgere il proprio incarico a vantaggio della società⁸². La legge inglese prevede che l'organo amministrativo di una società di capitali, nell'ambito di un generale dovere di buona fede, debba agire in modo da promuovere il successo della società a beneficio dei soci⁸³, tenendo in considerazione, tra le altre cose, le possibili conseguenze di qualsiasi decisione a lungo termine, l'impatto delle operazioni della società sulla comunità e sull'ambiente, la necessità di favorire i rapporti commerciali della società con i terzi⁸⁴. Nello stesso ordine di idee si colloca la legislazione francese, ove la *Loi Pacté*⁸⁵ ed il *Code de Commerce*⁸⁶ attribuiscono rilevanza ai problemi sociali e ambientali connessi all'impresa⁸⁷ e introducono nel diritto societario francese la nozione di *raison d'être* della società, intesa come obiettivo ulteriore da perseguire nello svolgimento a lungo termine dell'attività

⁸¹ A. KEAY, *The enlightened shareholder value. Principle and corporate governance*, Oxford, 2012, 129.

⁸² M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Rivista ODC*, 2013, 16; G. B. PORTALE, *La corporate social responsibility*, cit., 948. Si veda anche L. CALVOSA, *La governance*, cit., 315, la quale precisa che si tratta di un approccio coerente con lo scopo di lucro previsto dall'art. 2247 c.c.

⁸³ Sul punto si veda V. CALANDRA BONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, 541, il quale afferma che la norma chiede agli amministratori di considerare gli interessi dei terzi al fine di realizzare nel modo migliore l'obiettivo di crescita di valore per gli azionisti nel lungo periodo.

⁸⁴ Cfr. C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, 164, il quale afferma che la norma costituisce la consacrazione legislativa della prospettiva dello "enlightened shareholder value" ed era già presente nel *Companies Act* del 1985.

⁸⁵ *Loi* n. 2019-486 del 22 maggio 2019. Cfr. M. CIAN, *Clausole statutarie*, cit., 479 cui si rimanda per ulteriori richiami in merito.

⁸⁶ A partire dall'art. L. 225-35 sui doveri dell'organo amministrativo.

⁸⁷ Secondo S. A. CERRATO, *Appunti*, cit., 88 ss., la legislazione francese ribadisce la predominanza dell'interesse comune dei soci, imponendo che siano tenute in considerazione le conseguenze sociali e ambientali dell'attività di impresa e non riconoscendo cittadinanza ad un nuovo concetto di interesse sociale.

imprenditoriale⁸⁸. Allo stesso modo, in Germania è stata emanata la *Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten – Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz*⁸⁹, che, attraverso la previsione di norme di condotta, impone alle grandi imprese di tutelare i diritti umani e l'ambiente nelle catene di distribuzione di prodotti e servizi⁹⁰.

La tendenza a svolgere l'attività imprenditoriale in modo diverso da quello improntato allo sfruttamento di ogni possibilità per avvantaggiare i soci, tenendo in considerazione gli interessi dei soggetti con i quali interferisce l'impresa, è rinvenibile anche nelle cosiddette norme di *soft law*, che dettano principi e raccomandazioni cui devono attenersi gli organi di amministrazione. A titolo esemplificativo, è possibile richiamare lo *UK Corporate Governance Code* del 2018, che demanda agli amministratori di promuovere il successo sostenibile dell'impresa in un'ottica di lungo periodo, generando valore per i soci e contribuendo ad una società più ampia⁹¹. Allo stesso modo, il *Deutsche Corporate Governance Kodex*⁹² prevede che gli amministratori identifichino e valutino sistematicamente i rischi e le opportunità connessi a fattori sociali e ambientali, nonché gli impatti ecologici e sociali dell'attività svolta. In aggiunta agli obiettivi economici a lungo termine, la normativa tedesca impone che la strategia aziendale tenga in adeguata considerazione anche gli obiettivi ecologici e sociali e che la pianificazione includa gli obiettivi finanziari e di sostenibilità⁹³.

⁸⁸ Cfr. U. TOMBARI, *Corporate purpose*, cit., 8; V. ZAMMITTI, *Long-termism*, cit., 260; G. RIOLFO, *Sostenibilità sociale/ ambientale dell'attività d'impresa: la proposta di direttiva sul "dovere di diligenza ai fini della sostenibilità" e l'esperimento delle società benefit*, in *Contratto e impresa*, 2023, 186.

⁸⁹ In vigore dal 1 gennaio 2023.

⁹⁰ M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile"*, cit., 60 ss.; A. ADDANTE, *Il dovere di diligenza*, cit., 63.

⁹¹ Cfr. 1. *Board leadership and company purpose. Principle A*.

⁹² In vigore dal 2020 e modificato il 28 aprile 2022.

⁹³ Raccomandazione A.1. Cfr. G.B. PORTALE, *La corporate social responsibility*, cit., 951, secondo il quale dalla norma non risulta che gli interessi degli *stakeholders* si pongano sullo stesso piano di quelli dei soci; U. TOMBARI, *Lo "scopo della società": significati e problemi di una categoria giuridica*, in *Riv. soc.*, 2023, 346.

Infine, il Codice di *Corporate Governance* italiano del 2020 stabilisce che gli amministratori guidano la società perseguendone il successo sostenibile⁹⁴, inteso come obiettivo che crea valore a beneficio non solo dei soci, ma anche degli altri *stakeholders* rilevanti per la società⁹⁵; a tal fine, è chiesto loro di promuovere, nelle forme ritenute maggiormente opportune, il dialogo con i soci e con gli *stakeholders*, senza che però venga fornita alcuna indicazione circa la loro individuazione⁹⁶. La scelta se perseguire tali obiettivi è rimessa all'organo amministrativo, ma la previsione può essere contenuta nello statuto, così condizionando l'operato degli amministratori⁹⁷.

8. Il rapporto tra impresa e *stakeholders*

Da quanto esposto sinora emerge come i diversi interventi legislativi abbiano rivolto la propria attenzione alla sostenibilità, fissando delle regole di condotta per gli organi di governo dell'impresa ed evidenziando che lo

⁹⁴ Cfr. art. 1. In dottrina si vedano, tra gli altri, P. MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2020, 268 ss.; P. CUOMO, *Il consiglio di amministrazione e la gestione dell'impresa nel codice di corporate governance*, in *Riv. soc.*, 2021, 79 ss.; F. CUCCU, *La (in)sostenibilità del nuovo codice di corporate governance*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, 235; G. STRAMPELLI, *Soft law e fattori ESG: dai codici di corporate governance alle corporate e index guidelines*, in *Riv. soc.*, 2021, 1100 ss.; P. MONTALENTI, *Il nuovo Codice di Corporate Governance*, in *Riv. Corporate Governance*, 2021, 1 ss.; M. CAMPOBASSO, *Gli amministratori, il successo sostenibile e la pietra di Spinoza*, in M. VENTORUZZO, P. MARCHETTI, G. STRAMPELLI, F. URBANI, S. P. ROSSI, (a cura di), *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*, I, Milano, 2024, 313, secondo il quale la normativa si pone in linea con la più avanzata tendenza dei modelli di autodisciplina delle società quotate.

⁹⁵ Diversamente da quanto previsto dalla versione precedente, ove all'organo amministrativo era demandato il compito di creare "valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo". Cfr. D. STANZIONE, *Scopo e oggetto*, cit., 1025 ss. Si veda anche P. MONTALENTI, *Società*, cit., 18, il quale afferma che l'individuazione del perimetro degli *stakeholders* rilevanti viene effettuata nell'area di operatività della società.

⁹⁶ Cfr. art.1, principio IV.

⁹⁷ In tal senso A. DACCÒ, *Spunti di riflessione*, cit., 388.

scopo cui devono tendere è quello di creare un contemperamento tra gli interessi dei soci e le istanze sociali di sostenibilità di cui sono portatori gli *stakeholders*⁹⁸; tale impostazione ha trovato accoglimento anche nella normativa interna, se pur a livello regolamentare e con riferimento alle società quotate. Sembra emergere così un ampliamento dello scopo dell'impresa, che non sarebbe limitato unicamente al raggiungimento di un vantaggio patrimoniale, ma consisterebbe anche nella salvaguardia degli interessi dei terzi che entrano in contatto con la stessa⁹⁹. Ciononostante, appare possibile affermare che il precetto incida sull'oggetto e non sullo scopo, che rimane quello lucrativo. La contrapposizione tra gli interessi dei soci e quelli dei terzi vede quale proprio terreno di scontro le scelte adottate dall'organo di gestione¹⁰⁰. L'individuazione degli *stakeholders* i cui interessi meritano protezione appare rimessa alla discrezionalità degli amministratori, che viene così ampliata¹⁰¹ e a cui è demandato di effettuare una valutazione di tutte le soluzioni possibilmente adottabili e di soppesarne le relative conseguenze; in questo modo, il ruolo degli amministratori non è più indirizzato unicamente a perseguire l'interesse sociale, ma si estende sino a diventare quello di arbitri dell'operazione imprenditoriale e di ponderare gli interessi di tutti gli *stakeholders* potenzialmente esposti alle esternalità negative dell'impresa. Naturalmente, la discrezionalità rimessa all'organo di gestione non significa che qualunque scelta possa essere fatta in modo arbitrario; se così

⁹⁸ Di contrario avviso S. ROSSI, *Il diritto*, cit., 110 ss.

⁹⁹ Si veda A. DACCÒ, *Spunti di riflessione*, cit., 372, la quale afferma che da più parti viene invocata l'opportunità di ampliare lo scopo societario, imponendo agli amministratori di dare attenzione anche agli interessi dei terzi. Si veda anche M. COSSU, *Tassonomia finanziaria e normativa dei prodotti finanziari sostenibili e governo societario*, in *Banca Impresa Società*, 2022, 477.

¹⁰⁰ M. CIAN, *Clausole statutarie*, cit., 490.

¹⁰¹ M. VENTORUZZO, *Il nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità*, in *Società*, 2020, 441, il quale evidenzia che la necessità di tenere conto degli interessi degli *stakeholders* amplia la discrezionalità degli amministratori.

non fosse, ne deriverebbe un inevitabile passaggio dal piano del lecito a quello dell'illecito. Appare possibile ipotizzare che le scelte dell'organo amministrativo debbano volgere lo sguardo ad un orizzonte ampio, cercando, da un lato di affrontare le diverse crisi che si stanno verificando negli ultimi anni, tra cui quella economica, quella climatica e quella energetica e, dall'altro di prepararsi a quelle che potrebbero insorgere in futuro. Ciò implica ancora una volta un intervento sulla componente organizzativa dell'impresa attraverso la creazione di specifici assetti e l'elaborazione di piani che consentano un utilizzo efficiente delle risorse. Tuttavia, non è chiaro se nel vagliare le istanze degli *stakeholders*, gli amministratori debbano anche mediarle con quelle dei soci¹⁰². Il dubbio sembra poter trovare la propria risposta nella considerazione per cui l'attività di bilanciamento demandata all'organo amministrativo non esclude che il suo dovere principale sia quello di agire nel miglior interesse della società e di consentire ai soci di ottenere la remunerazione del capitale investito¹⁰³; ove ciò non dovesse accadere, gli amministratori potrebbero essere chiamati a rispondere per la violazione dei propri doveri. L'adesione a tale interpretazione comporta che interessi degli *shareholders* e interessi degli *stakeholders* possono coesistere senza escludersi, anche se non si trovano su piani omogenei. Infatti, la preferenza accordata alla protezione dei primi non sembra dar luogo alla possibilità per gli *stakeholders* di agire

¹⁰² L. CALVOSA, *La sfida della sostenibilità: grandi imprese, Pmi e corporate governance*, in *Bancaria*, 2023, 64.

¹⁰³ M. CAMPOBASSO, *Gli amministratori*, cit., 324, rileva che sino a quando l'assemblea avrà il potere di nominare e revocare i componenti dell'organo amministrativo, di determinarne il compenso e di promuovere l'azione di responsabilità difficilmente gli amministratori perseguiranno interessi diversi da quelli dei soci. Dello stesso avviso E. BARCELLONA, *A che serve il corporate purpose?*, in M. VENTORUZZO, P. MARCHETTI, G. STRAMPELLI, F. URBANI, S. P. ROSSI (a cura di), *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*, II, Milano, 2024, 834.

per invocare la responsabilità degli amministratori¹⁰⁴; in altre parole, la violazione degli obblighi di sostenibilità può comportare l'irrogazione di sanzioni di tipo pubblicistico, ma non sembra legittimare l'esperimento di un'azione di responsabilità¹⁰⁵. Agli amministratori basterà provare di aver operato un ragionevole bilanciamento tra i diversi interessi in contrapposizione, fermo restando che i margini di sindacabilità del loro operato vengono ridotti¹⁰⁶.

Diversamente, l'attenzione esclusiva agli interessi degli *stakeholders* si pone in contrasto con lo scopo dell'impresa e, pertanto, espone l'organo amministrativo a richieste risarcitorie per violazione dei propri doveri; ad ogni modo, la cura di tali interessi non sembra censurabile dai soci poco saggi che preferiscono rinunciare a maggiori utili futuri, anche a rischio di qualche sacrificio economico e desiderano avere nell'immediato dei dividendi più elevati¹⁰⁷. Se quanto precede è vero, ne deriva che il perseguimento del successo sostenibile è strumentale allo scopo di lucro e, pertanto, funzionale al soddisfacimento dei soci; le istanze dei terzi non devono essere necessariamente accolte, essendo richiesto agli amministratori unicamente di tenerle in considerazione¹⁰⁸ nel loro ruolo di arbitri delle diverse posizioni in contrasto. In altre parole, gli amministratori godono di un potere discrezionale che può incidere sulla realizzazione dei diversi interessi in gioco; le strategie gestionali adottate devono tenere in considerazione gli interessi degli *stakeholders* ma sempre nella prospettiva finale del perseguimento del lucro.

¹⁰⁴ G. B. PORTALE, *La corporate social responsibility*, cit., 955 ss., secondo il quale chi vuole realizzare una migliore tutela degli *stakeholders* dovrebbe riconoscere loro la possibilità di esperire un'autonoma azione di responsabilità.

¹⁰⁵ E. BARCELLONA, *Shareholderism versus stakeholderism*, cit., 179.

¹⁰⁶ In tal senso, F. DENOZZA, *Due concetti di stakeholderism*, in *Rivista ODC*, 2022, 49 ss.; M. CIAN, *Sulla gestione sostenibile*, cit., 1134.

¹⁰⁷ Cfr. G. B. PORTALE, *La corporate social responsibility*, cit., 954.

¹⁰⁸ D. STANZIONE, *Scopo e oggetto*, cit., 1045.

9. La rendicontazione non finanziaria

Come detto, lo svolgimento dell'attività di impresa in modo sensibile ai temi ambientali e sociali è sinora avvenuto per lo più su base volontaria, essendo rimesso alla discrezionalità e all'impulso di singole imprese che hanno cercato di essere attive nelle politiche ambientali e sociali; ciò anche in considerazione del fatto che, in assenza di regole di condotta e delle relative sanzioni per la loro inosservanza, la scelta di adottare comportamenti socialmente responsabili viene effettuata solo ove si traduca in un risultato positivo¹⁰⁹.

Tuttavia, è necessario evidenziare che, in aggiunta alle recenti modifiche della normativa dei singoli Stati, alcuni interventi legislativi europei stanno contribuendo ormai da tempo a fare in modo che la CSR superi i caratteri di volontarietà e di non vincolatività che la caratterizzano per diventare un elemento essenziale della gestione di impresa¹¹⁰. A tal fine, viene in considerazione l'informazione non finanziaria, individuata quale strumento principale per attuare politiche di sostenibilità¹¹¹. All'iniziale discrezionalità delle imprese di grandi dimensioni di comunicare al mercato le informazioni non finanziarie ha fatto seguito una prima regolamentazione europea, con la quale l'UE, allo scopo di armonizzare la

¹⁰⁹ M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2009, 23, il quale precisa che un comportamento eticamente eccellente comporta sempre un aggravio di costi per l'impresa; G. CONTE, *L'impresa responsabile*, Milano, 2018, 295.

¹¹⁰ F. VESSIA, *Towards Consumer Social Responsibility*, in *Journal of Economics and Management*, vol. 38, 2019, 158; C. ANGELICI, *Divagazioni sulla responsabilità sociale d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2018, 1, 3 ss.; F. DENOZZA, A. STABILINI, *Principals vs Principals: The Twilight of the 'Agency Theory'*, in *Italian Law Journal*, 2017, 511 ss.; M. RESCIGNO, *L'evoluzione e il ruolo dell'informazione non finanziaria fra doveri informativi e obblighi gestori*, in *Rivista ODC*, 2023, 631.

¹¹¹ S. PACCHI, *Sostenibilità*, cit., 10.

materia, ha imposto l'obbligo di esternare le politiche socio-ambientali di lotta alla corruzione e di amministrazione o comunque di spiegare la mancanza di politiche amministrative in tali settori, secondo la regola *comply or explain*¹¹². La convinzione alla base dei provvedimenti adottati non è unicamente quella per cui gli interessi dei terzi devono essere tenuti in debita considerazione dalle imprese, ma anche quella che le medesime imprese non dispongono di sistemi atti ad attutire gli impatti negativi che producono sui diritti umani e sull'ambiente¹¹³. In questo modo, l'informazione non finanziaria contribuisce a dare rilevanza giuridica al tema della responsabilità sociale¹¹⁴.

Le Direttive emanate dimostrano l'attenzione del legislatore europeo al tema della *sustainable corporate governance*¹¹⁵, promuovendo un'evoluzione dell'impresa verso comportamenti socialmente virtuosi e ponendosi quale base dei successivi interventi legislativi¹¹⁶. Gli obblighi imposti dalle Direttive confermano la necessità in capo agli amministratori di contemperare gli interessi dei soci con quelli degli *stakeholders*, eventualmente apportando delle modifiche alla gestione dell'impresa, senza stravolgerne l'organizzazione e destabilizzarla, e adottando comportamenti che tengano in debita considerazione i diversi interessi in

¹¹² Cfr. Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 (integrata dal Regolamento Delegato (UE) 2023/2772 della Commissione del 31 luglio 2023); Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014. Sul tema si vedano, tra gli altri, S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria*, cit., 415; M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria*, cit., 992; F. DENOZZA, A. STABILINI, *Informazione non finanziaria e stakeholder empowerment*, in P. MARCHETTI, F. GHEZZI, R. SACCHI (a cura di), *Il caleidoscopio dell'informazione nel diritto societario e dei mercati. In ricordo di Guido Rossi*, Milano, 2020, 225; M. COSSU, *Tassonomia finanziaria*, cit., 436.

¹¹³ G. RACUGNO, D. SCANO, *Il dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità: verso un Green Deal europeo*, in *Riv. soc.*, 2022, 726 ss.

¹¹⁴ S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria*, cit., 417.

¹¹⁵ M. STELLA RICHTER JR., *Long-termism*, cit., 25.

¹¹⁶ M. SEMERARO, *Fattori di sostenibilità*, cit., 260 ss.

gioco¹¹⁷. Naturalmente, la loro applicazione all'interno dei singoli Stati richiede specifiche legislazioni di recepimento, con la conseguenza che il loro impatto può apparire in un certo senso remoto¹¹⁸.

In Italia, il legislatore aveva già dato riconoscimento giuridico alle imprese che nello svolgimento della propria attività abbiano anche un impatto positivo su determinate categorie di soggetti¹¹⁹, disciplinando le cosiddette società *benefit*¹²⁰. Senza esaminare compiutamente la disciplina di tali società e la loro utilità¹²¹, è possibile osservare che si tratta di imprese in cui, oltre all'obiettivo di perseguire un profitto vi è la volontà di avere ricadute positive sull'ambiente, operando in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di tutti gli *stakeholders*; in tali società lo scopo extralucrativo affianca ed amplia l'oggetto principale dell'impresa, ma non lo sostituisce¹²². L'impresa non è tenuta a svolgere attività ulteriori rispetto a quella principale, pur essendole richiesto di perseguire obiettivi di beneficio comune, attraverso il compimento di una determinata attività o l'astensione dal compimento di altre¹²³. Tuttavia, gli obiettivi ulteriori

¹¹⁷ M. PELLEGRINI, A. DAVOLA, *Il ruolo dello Stato*, cit., 89 ss., i quali affermano che sarebbe auspicabile un intervento legislativo che protegga le varie classi di *stakeholders* da comportamenti inadeguati degli amministratori.

¹¹⁸ In tal senso, A. GENOVESE, *Bilanci di sostenibilità*, cit., 517.

¹¹⁹ A. DACCÒ, *Le società benefit*, cit., 44.

¹²⁰ Cfr. art. 1, comma 376, legge 28 dicembre 2015, n. 208, che definisce le società *benefit* come le società 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”.

¹²¹ In dottrina si vedano, tra gli altri, A. DENTAMARO, *An 'ESG Compliant' Corporate Model: The Case of Benefit Companies in Italy*, in S. DELL'ATTI, S. SYLOS LABINI (a cura di), *Climate Risk and Sustainability. Emerging Impacts and Future Perspectives for the Financial Intermediaries*, Berlino, 2025, 49 ss.; D. LENZI, *Le società benefit*, in *Giur. comm.*, 2016, 894 ss.; D. SICLARI, *Le società benefit nell'ordinamento italiano*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, n. 1, 2016, 36 ss.; A. SACCO GINEVRI, *La mutazione dell'impresa affetta dal virus: spunti per una ricerca di diritto dell'economia*, in *NGCC*, supplemento al n. 5, 2020, 73 ss.; S. PRATAVIERA, *Società benefit e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2018, 919 ss.

¹²² M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, in *Banca borsa*, 2023, 579 ss.

¹²³ M. CIAN, *Clausole statutarie*, cit., 481; G. RIOLFO, *Sostenibilità*, cit., 188.

perseguiti dalla società, benché statutariamente individuati, non intaccano lo scopo di realizzare un profitto e dividere gli utili realizzati; le finalità benefiche non sono il frutto di un'attività *no profit*, ma si inseriscono nell'ambito di un progetto di gestione che ha come suo obiettivo ultimo lo scopo di lucro. Non a caso le finalità di beneficio comune devono essere indicate nell'oggetto sociale e cioè nello scopo mezzo che è strumentale al perseguimento del lucro. Ciò sembra confermare che si tratta di precetti che la società si pone nella prospettiva ultima di continuare a perseguire l'obiettivo di conseguire un profitto attraverso diverse modalità alternative di gestione dell'impresa. Agli amministratori viene demandato di svolgere un bilanciamento tra l'interesse dei soci e l'interesse di coloro sui quali l'attività sociale possa avere un impatto¹²⁴; l'attività di bilanciamento demandata all'organo di gestione ha una portata procedimentale, in quanto le scelte effettuate possono essere sindacate per il processo decisionale con cui sono state assunte e non per i loro esiti¹²⁵. Da ciò se ne può trarre la conclusione che il loro compito consiste nell'agire nell'interesse dei soci, facendo contemporaneamente sorgere nei terzi un'aspettativa circa i risultati derivanti dal perseguimento del beneficio comune¹²⁶. Senonché, la qualificazione di una società come *benefit* non implica necessariamente che la stessa svolga la propria attività in modo sostenibile, sebbene il suo obiettivo sia quello di includere scopi benefici nella propria attività imprenditoriale, ossia di presentare sul mercato uno strumento alternativo rispetto a quello dell'impresa puramente lucrativa¹²⁷; infatti, l'indicazione di una società come "*benefit*" è riservata a quelle imprese che soddisfano

¹²⁴ Cfr. art. 1, comma 377, legge 28 dicembre 2015, n. 208.

¹²⁵ C. ANGELICI, *Società benefit*, cit., 9 ss.

¹²⁶ G. RIOLFO, *Sostenibilità*, cit., 185; S. ROSSI, *Il diritto*, cit., 108, la quale precisa che gli *stakeholders* non hanno alcun potere di controllo o di reazione laddove gli obiettivi di beneficio comune vengano disattesi.

¹²⁷ D. STANZIONE, *Scopo e oggetto*, cit., 1028.

determinate caratteristiche statutarie e osservano specifici obblighi gestori e documentali¹²⁸; tra questi vi è la redazione della relazione di impatto, ossia di un documento che descrive le metodologie utilizzate per la creazione del beneficio comune, gli obiettivi raggiunti o le ragioni che ne hanno impedito il raggiungimento¹²⁹. A ciò si aggiunga che nulla sembra ostare all'inserimento nello statuto di qualsiasi società di una specifica clausola che preveda di perseguire obiettivi di beneficio comune¹³⁰.

Con specifico riferimento alla sostenibilità, l'obbligo di natura europea ha trovato attuazione con il d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254¹³¹, che ha imposto agli enti di interesse pubblico¹³² di redigere, nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, una dichiarazione di carattere non finanziario che affronti i temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa¹³³; lo scopo di questa comunicazione è sia

¹²⁸ M. CIAN, *Clause statutarie*, cit., 483 ss.

¹²⁹ C. BELLAVITE PELLEGRINI, G. DAMATO, *Le specificità delle Società Benefit in Italia: un approccio aziendale innovativo*, in *Riv. soc.*, 2024, 1093 ss.

¹³⁰ In tal senso, M. CIAN, *Sulla gestione sostenibile*, cit., 1139, il quale afferma che lo scopo di raggiungere il massimo profitto possibile può essere respinto dai soci attraverso la consacrazione di condotte gestorie diversamente orientate.

¹³¹ In attuazione della Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014. All'intervento legislativo ha fatto seguito il Regolamento Consob, adottato con delibera 20267 del 18 gennaio 2018, con il quale è stato completato il quadro normativo primario e secondario relativo alle informazioni non finanziarie. Sul punto si vedano, tra gli altri, M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria*, cit., 1022 ss.; S. BRUNO, *Dichiarazione "non finanziaria" e obblighi degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2018, 974 ss.; A. GENOVESE, *I bilanci di sostenibilità dopo la Non Financial Reporting Directive: rilevanza e prospettive*, in C. COSTA, A. MIRONE, R. PENNISI, P. M. SANFILIPPO, R. VIGO (a cura di), *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo*, vol. II, t. I, Torino, 2021, 375 ss.

¹³² La cui definizione è contenuta nell'art. 16, comma 1, d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, ossia: 1) società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea; 2) banche; 3) imprese di assicurazione; 4) imprese di riassicurazione.

¹³³ Cfr. art. 3. Il successivo art. 4 ha esteso l'obbligo di rendicontazione ai gruppi di società, prevedendo una dichiarazione consolidata che copre i dati della società madre e delle sue società figlie consolidate integralmente.

quello di informare gli investitori più sensibili in merito alle politiche sostenibili adottate dall'impresa¹³⁴, sia quello di rendere noto ai soci se ed in quale misura la società ha operato per il raggiungimento di interessi diversi da quello lucrativo dei soci stessi¹³⁵.

L'obbligo di redigere la relazione non finanziaria sembra trovare il proprio fondamento nella sempre maggiore presenza di imprese aventi scopo sociale e ricade sugli amministratori, ai quali è demandato il compito non solo di amministrare, ma anche di predisporre e attuare l'organizzazione dell'impresa. Tale considerazione trova la propria giustificazione nella circostanza per cui la gestione di un'impresa è un'attività ampia e complessa che riguarda sia l'amministrazione quotidiana, sia le scelte relative all'organizzazione¹³⁶. Agli amministratori viene chiesto di svolgere il loro compito tenendo in considerazione il tema della sostenibilità e fornendo un'adeguata informazione in merito. In questa operazione è coinvolto anche l'organo di controllo interno, che, nell'ambito del proprio generale dovere di vigilanza sull'osservanza della legge e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, deve redigere un'apposita relazione, valutando anche il rispetto dell'obbligo di rendicontazione. Ciononostante, non sono determinati dei criteri specifici circa l'individuazione delle informazioni da divulgare, ma la valutazione della loro rilevanza e necessità è rimessa alla discrezionalità degli organi societari¹³⁷. Ad ogni modo, è opportuno ritenere che la relazione non debba riguardare le politiche di sostenibilità non praticate o non

¹³⁴ S. A. CERRATO, *Appunti*, cit., 66; B. CELATI, *Diritto per lo sviluppo economico*, cit., 282 ss.

¹³⁵ G. B. PORTALE, *La corporate social responsibility*, cit., 953.

¹³⁶ G. GIANNELLI, *Gli assetti organizzativi per la prevenzione della crisi nei controlli nelle società per azioni*, in M. CALLEGARI, S. A. CERRATO, E. R. DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti*, Torino, 2022, 1721 ss.

¹³⁷ S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria*, cit., 422 precisa che la clausola evoca il modello delle informazioni di bilancio, ma restringe la sua portata agli obblighi minimi di contenuto attraverso il duplice criterio della necessità e della rilevanza.

significative, ma debba contenere motivazioni specifiche per ciascuno dei profili ESG a cui la legislazione fa riferimento¹³⁸.

Il fine della diffusione delle informazioni non finanziarie dell'impresa appare diretto a soddisfare esigenze di efficienza del mercato e, di conseguenza, produce i suoi effetti verso l'esterno¹³⁹. La rendicontazione non finanziaria sembra costituire un aspetto fondamentale nel percorso di creare imprese sostenibili e di migliorarne la gestione. Le informazioni di sostenibilità, intese quali lo strumento di rendicontazione delle attività che un'impresa realizza in ossequio ai criteri ESG, dovrebbero andare a vantaggio di diverse categorie di soggetti: in primo luogo, degli investitori, i quali possono valutare la capacità dell'impresa di creare valore e decidere se investire ulteriormente, eventualmente mediante la sottoscrizione di obbligazioni, di strumenti finanziari o addirittura attraverso il conferimento di capitali. A tal fine, un ruolo determinante può essere assunto anche dallo Stato, partecipando all'emissione degli strumenti di debito o favorendo la sottoscrizione di specifici prodotti individuati come sostenibili; sebbene attualmente manchino dei criteri che consentano di verificare la sostenibilità di un determinato prodotto finanziario, l'intervento statale potrebbe conseguire il vantaggio di aumentare la fiducia degli investitori negli strumenti finanziari emessi dall'impresa, oltre che vigilare sulla stessa. Tuttavia, ciò fa sorgere anche la necessità di maggiori controlli circa le informazioni relative alle caratteristiche di sostenibilità dell'attività degli emittenti¹⁴⁰.

¹³⁸ Secondo A. GENOVESE, *Bilanci di sostenibilità*, cit., 538, le informazioni contenute nella dichiarazione di carattere non finanziario possono essere rischiose per la società sul piano reputazionale e dei rapporti con gli investitori istituzionali e il mercato finanziario.

¹³⁹ Cfr. P. MONTALENTI, *Società*, cit., 14.

¹⁴⁰ Cfr. A. GENOVESE, *L'armonizzazione del reporting di sostenibilità delle imprese azionarie europee dopo la CSRD*, in *Contratto e impresa*, 2023, 90.

Inoltre, la rendicontazione non finanziaria appare proficua anche per i singoli, che sono interessati a conoscere le conseguenze sociali e ambientali derivanti dall'attività delle imprese con le quali sono venuti a vario titolo in contatto e a cambiare le proprie abitudini al fine di favorire l'adozione di processi sostenibili¹⁴¹. Naturalmente, le conseguenze della divulgazione di informazioni di sostenibilità non sono univoche, ma riverberano i propri effetti anche sulle scelte che l'impresa compirà successivamente, dovendo tenere in considerazione gli interessi dei summenzionati soggetti e producendo beni e servizi sostenibili.

10. La *Corporate Sustainability Reporting Directive*

Come detto, l'obbligo di rendicontazione non finanziaria riguarda solo alcune tipologie di imprese. Può accadere che a causa delle difficoltà e dei costi nel reperire le informazioni, nonché della volontà di non diffondere dati negativi relativi all'attività svolta¹⁴², vengano divulgate informazioni incomplete e, di conseguenza, inaffidabili. Tale situazione, diversa dal *greenwashing*¹⁴³, ha indotto il legislatore europeo ad abbandonare l'approccio *comply or explain* e ad adottare una linea che prevede adempimenti cogenti. Lo scopo perseguito è quello di migliorare il flusso di informazioni sulla

¹⁴¹ M. PELLEGRINI, A. DAVOLA, *Il ruolo dello Stato*, cit., 91 ss.

¹⁴² T. LOIZZO, F. SCHIMPERNA, *ESG disclosure*, cit., 7.

¹⁴³ Il riferimento è al tentativo di alcune imprese di sfruttare la sempre più crescente domanda di comportamenti e strategie rispettose dell'ambiente, facendo ricorso ad un linguaggio volutamente vago e generico che attiri potenziali clienti e fornisca un'immagine sostenibile di loro stesse. Sul punto, si veda M. LIBERTINI, *La comunicazione pubblicitaria e l'azione delle imprese per il miglioramento ambientale*, in *Giur. comm.*, 2012, 334 ss., il quale precisa che si tratta di un neologismo ormai entrato nell'uso comune. Si veda anche M. SIRI, *Finanza sostenibile e greenwashing*, in M. VENTORUZZO, P. MARCHETTI, G. STRAMPELLI, F. URBANI, S. P. ROSSI (a cura di), *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*, II, Milano, 2024, 763 ss., il quale evidenzia la presenza di plurime definizioni di *greenwashing*.

sostenibilità nel campo imprenditoriale attraverso il rafforzamento delle regole precedentemente dettate¹⁴⁴. A ciò si aggiunga che nel 2020 la BCE ha pubblicato una guida in merito alla gestione prudente e sicura dei rischi ambientali e climatici da parte delle istituzioni finanziarie¹⁴⁵. Allo stesso modo, anche Banca d'Italia ha pubblicato nel 2022 il documento *“Aspettative di vigilanza sui rischi ambientali e climatici”*, contenente indicazioni agli intermediari ai fini dell'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo delle banche, nella gestione dei rischi e nell'informativa al mercato¹⁴⁶. L'iniziativa adottata da Banca d'Italia non è vincolante, ma richiedendo la diffusione di informazioni affidabili, contribuisce a ridurre le asimmetrie informative tra banche e intermediari finanziari da un lato e investitori dall'altro e ad individuare le imprese maggiormente sostenibili.

Il ruolo di primaria importanza assunto dall'informazione non finanziaria ha portato alla recente emanazione della Direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*)¹⁴⁷, ispirata a principi di completezza, comparabilità e affidabilità¹⁴⁸.

¹⁴⁴ Cfr. A. BROZZETTI, *Profili evolutivi della finanza sostenibile: la sfida europea dell'emergenza climatica e ambientale*, in M. PASSALACQUA (a cura di), *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, Milano, 2021, 213; A. GENOVESE, *L'armonizzazione*, cit., 95.

¹⁴⁵ R. CALDERAZZI, *La sostenibilità*, cit., 175, precisa che nel 2022 la BCE ha condotto una *thematic review*, i cui esiti sono stati considerati nello SREP 2022 e nello svolgimento del primo esercizio di *climate stress test*.

¹⁴⁶ L. STRIANESE, *Zone franche verdi in Italia*, cit., 214, la quale precisa che a partire dal 2022 Banca d'Italia avvierà un confronto con gli intermediari sul grado di rispondenza alle aspettative e sui piani di adeguamento.

¹⁴⁷ Direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, recepita in Italia dal d.lgs. 6 settembre 2024, n. 125. I principi di rendicontazione di sostenibilità dovranno assicurare la qualità delle informazioni comunicate; in particolare, queste dovranno essere comprensibili, pertinenti, verificabili, comparabili e rappresentate fedelmente. Inoltre, i principi di rendicontazione di sostenibilità dovranno evitare di imporre alle imprese un onere amministrativo sproporzionato, anche tenendo conto, nella misura più ampia possibile, dell'attività svolta nell'ambito di iniziative di normazione a livello internazionale in materia di rendicontazione di sostenibilità.

¹⁴⁸ M. L. PASSADOR, *Sull'utilità della ESG disclosure e sul ruolo dei comitati rischi e sostenibilità*, in *Banca Impresa Società*, 2022, 146.

La Direttiva, al fine di porre sullo stesso piano le informazioni sulla sostenibilità e quelle finanziarie, ha esteso gli obblighi di rendicontazione di sostenibilità a tutte le imprese di grandi dimensioni, nonché a tutte le imprese con valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati, ad eccezione delle sole microimprese¹⁴⁹; l'aumento del numero di imprese tenute alla rendicontazione sui temi ESG induce a ritenere che produrrà conseguenze anche sulle attività di vigilanza e di revisione, che dovranno adeguarsi alle nuove regole¹⁵⁰. Alle imprese è chiesto di considerare sia le conseguenze della propria attività sui terzi e sull'ambiente, sia il modo in cui le tematiche di sostenibilità incidono sulle imprese stesse, rendendo note tanto le informazioni rilevanti da entrambe le prospettive, quanto quelle rilevanti da una sola di esse¹⁵¹; i dati sulla sostenibilità che ciascuna impresa è chiamata a fornire devono essere pertinenti, comparabili e affidabili¹⁵², nonché redatti in ossequio a specifiche regole¹⁵³. Inoltre, al fine di tutelare gli investitori europei e di evitare situazioni di svantaggio competitivo per le imprese europee, la Direttiva prevede la sua applicazione anche alle società non aventi sede nell'Unione Europea, che hanno azioni quotate sui mercati regolamentati europei¹⁵⁴.

¹⁴⁹ Cfr. M. COSSU, *Shareholders Theory, obiettivi ESG e interesse sociale*, in *Rivista ODC*, 2023, 786 ss.; D. BARRESI, *Il rating ESG delle società di capitali*, in *RDS*, 2023, 725 ss.; M. RESCIGNO, *L'evoluzione*, cit., 637, secondo il quale la CSRD delinea una finalità che non mira unicamente alla necessità di tener conto di rischi e di opportunità legati alla sostenibilità quando si prendono in esame scelte di investimento.

¹⁵⁰ A. GENOVESE, *L'armonizzazione*, cit., 106.

¹⁵¹ S. MAURUTTO, *Dalla società benefit*, cit., 11.

¹⁵² S. PACCHI, *Sostenibilità*, cit., 23.

¹⁵³ A tal fine, l'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG), su incarico della Commissione europea, ha elaborato gli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS), che definiscono le regole a cui le imprese devono attenersi nella redazione della rendicontazione di sostenibilità.

¹⁵⁴ A. GENOVESE, *L'armonizzazione*, cit., 107.

Appare inevitabile che, analogamente a quanto previsto per la rendicontazione non finanziaria, l'obbligo in parola ricada sugli organi di governo e controllo dell'impresa, i quali possono ricorrere all'attività consultiva del comitato ESG¹⁵⁵, e riverberi i suoi effetti sulla componente organizzativa della stessa; le nuove regole introdotte appaiono funzionali ad imporre nuovi doveri e, conseguentemente, a stabilire nuove responsabilità¹⁵⁶. Le conseguenze che possono scaturire da una dichiarazione non veritiera potrebbero avere ricadute significative anche sulle dichiarazioni rese da altre imprese operanti nello stesso settore¹⁵⁷. Da ciò ne deriva che la nozione di interesse sociale si sposta dal piano della redditività di impresa a quello della riduzione al minimo del rischio di mercato e che in capo agli amministratori grava il dovere di adottare politiche ESG al fine di ridurre le probabilità che si verifichi tale rischio¹⁵⁸. Alla luce di quanto esposto, emerge la presenza di un dovere di *accountability*, ossia di una rendicontazione trasparente e veritiera dell'attività di impresa a favore dei terzi, che fa leva sui tre fattori ESG; se questo è vero, ne deriva che, ferme restando le differenze tra i due documenti, la rendicontazione di sostenibilità potrebbe essere considerata uno strumento analogo alla relazione di impatto cui sono tenute le società *benefit*. Tuttavia, la protezione degli interessi dei terzi non crea nuovi diritti in capo agli stessi, i quali non possono pretendere che le imprese pongano in essere delle condotte diverse ed ulteriori da quelle già normativamente individuate; in altre parole, non è possibile esigere una tutela ambientale

¹⁵⁵ E. LOCASCIO ALIBERTI, *Appunti*, cit., 579.

¹⁵⁶ In tal senso J. FINCO, *La grande impresa azionaria tra sostenibilità e competitività: dal Green Deal al pacchetto Omnibus*, in *Società*, 2025, 1019; M. ONZA, "Attività funzionale" ed "interessi degli altri" nella gestione dell'impresa (entificata): annotazioni dalla Direttiva (UE) 2022/2464, in *Banca borsa*, 2023, 762 ss.

¹⁵⁷ M. PALMIERI, *L'informazione non finanziaria*, cit., 296.

¹⁵⁸ Cfr. M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria*, cit., 1025.

maggiore di quella già legislativamente prevista¹⁵⁹. La necessità di svolgere l'attività in modo sostenibile e la conseguente diffusione delle informazioni circa quanto fatto in concreto, dimostra ancora una volta l'attenzione che l'Unione Europea pone sia al tema dell'ambiente, sia al rispetto dei criteri ESG e può essere considerato come una forma di risposta all'inefficienza dei sistemi sino ad oggi attuati; tale interesse sembra trovare il proprio fondamento nell'idea che l'adozione di comportamenti socialmente apprezzabili costituisce un vantaggio per l'impresa stessa, oltre che per i terzi con cui viene in contatto. La divulgazione delle informazioni relative ai fattori ESG appare ormai fondamentale nel percorso verso la creazione di un'economia sostenibile, essendo l'attenzione a questi elementi parte integrante della gestione e della strategia dell'impresa. Il quadro normativo sulla rendicontazione non finanziaria è in rapida evoluzione e, a livello europeo, coinvolge sia le imprese finanziarie sia quelle non finanziarie. La novità legislativa andrebbe salutata con favore se solo si considera che, sebbene preveda degli obblighi in capo alle imprese, non incide sul contenuto delle scelte imprenditoriali e sui meccanismi che portano alla loro assunzione¹⁶⁰; le imprese devono rendere nota la propria politica di sostenibilità, se pur entro i confini tracciati dalla legge¹⁶¹. Oltre a rendere imperativo l'obbligo di rendicontazione non finanziaria, la Direttiva supera i confini del mondo finanziario estendendone l'ambito di applicazione soggettiva alle imprese che inizialmente ne erano escluse. Le informazioni di sostenibilità

¹⁵⁹ Cfr. E. BARCELLONA, *Shareholderism versus stakeholderism*, cit., 77.

¹⁶⁰ S. CAPIELLO, *Impresa, società, e mercato finanziario sostenibili: chi decide e sulla base di quali informazioni?*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, n. 4, 2022, 120. M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile"*, cit., 84 afferma che si tratta di norme prive di sanzione e solo incentivanti un determinato comportamento.

¹⁶¹ Cfr. E. BARCELLONA, *La sustainable corporate governance*, cit., 24, il quale precisa che gli standard di sostenibilità dell'impresa possono essere allineati con quanto previsto dalla normativa vigente o volontariamente eccedenti le soglie imperative.

contribuiscono all'attuazione del *Green Deal* europeo e hanno lo scopo di orientare le scelte degli investitori e dei terzi in genere verso imprese ritenute virtuose e attente alle conseguenze del loro operato. Tuttavia, l'evoluzione degli obblighi informativi e di svolgimento dell'attività di impresa in modo sostenibile inducono a prendere in considerazione anche le esigenze di competitività e di flessibilità di tutte le imprese italiane ed europee che ne sono destinatarie; a tal proposito, non appare superfluo considerare che la CSRD può avere un impatto significativo in special modo sulle imprese di minori dimensioni, le quali potrebbero essere gravate di costi eccessivi per adempiere i propri obblighi. Tali considerazioni hanno di recente indotto il Comitato per la *Corporate Governance* a sollecitare i legislatori europeo e nazionale a procedere con ragionevolezza e proporzionalità in modo da evitare che le imprese europee si trovino in una posizione di svantaggio rispetto ai propri concorrenti internazionali¹⁶².

11. La *Corporate Sustainability Due Diligence*

Il percorso verso lo svolgimento di un'attività imprenditoriale maggiormente sostenibile non si ferma a quanto detto sinora, ma è destinato ad andare oltre. Infatti, il Parlamento europeo, con una recente risoluzione¹⁶³, ha evidenziato che la globalizzazione dell'attività economica ha aggravato l'incidenza degli impatti negativi delle attività aziendali sui

¹⁶² Cfr. comunicato stampa del 19 luglio 2023 reperibile al seguente indirizzo <https://www.dirittobancario.it/wp-content/uploads/2023/07/Comunicato-Stampa-Comitato-per-la-Corporate-Governance-19-luglio-2023.pdf>

¹⁶³ Risoluzione del Parlamento europeo del 10 marzo 2021 recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese (2020/2129(INI)).

diritti umani, con particolare riferimento ai diritti sociali e del lavoro, all'ambiente ed al buon governo degli Stati. In quest'ottica, l'Unione Europea, al fine di favorire ulteriormente la transizione verso un nuovo modello economico, ha presentato la Direttiva sulla *Corporate Sustainability Due Diligence* (CSDD)¹⁶⁴, il cui scopo è quello di imporre alle imprese appartenenti a vari settori dell'economia di gestire in modo responsabile gli impatti sociali ed ambientali¹⁶⁵. La Direttiva mira alla creazione da parte delle imprese di misure organizzative in grado di garantire che dall'attività esercitata non derivino impatti negativi per l'ambiente e per i diritti umani o che laddove si verificano si possa prontamente porvi rimedio¹⁶⁶. Lo strumento ideato dal legislatore europeo si prefigge di mettere a disposizione dei terzi un flusso continuo di informazioni sugli obiettivi e sui rischi a cui sono esposte le imprese, identificando ed esplicitando tutti gli impatti negativi che derivano dall'attività svolta dalle imprese destinatarie della proposta stessa¹⁶⁷; da tale attività ne dovrebbe derivare un'effettiva tutela degli interessi degli *stakeholders* attraverso la previsione del dovere in capo agli amministratori di includere tali interessi nell'azione amministrativa¹⁶⁸.

¹⁶⁴ Direttiva (UE) 2024/1760 del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024, reperibile su https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401760.

¹⁶⁵ Cfr. M. SCAGLIUSI, *Reflexiones preliminares sobre la due diligence de las empresas en materia de sostenibilidad*, in *La Ley Mercantil*, n. 123, 2025, 5, il quale evidenzia che la Direttiva lascia le imprese libere di organizzare la propria attività e perseguire obiettivi di sostenibilità come preferiscono, secondo gli interessi che ciascuna ritiene rilevanti, senza imporre un obiettivo aggiuntivo paragonabile al profitto, che è e rimane la priorità principale delle imprese e degli amministratori.

¹⁶⁶ M. LIBERTINI, *Principi di gestione sostenibile e crisi d'impresa*, in *Rivista ODC*, 2025, 637; G. RIOLFO, *Sostenibilità*, cit., 190; M. COSSU, *Sostenibilità*, cit., 573 ss.; E. LOCASCIO ALIBERTI, *Appunti*, cit., 580 ss.

¹⁶⁷ Cfr. G. RACUGNO, D. SCANO, *Il dovere di diligenza*, cit., 743; R. IBBA, *L'introduzione di obblighi concernenti i fattori ESG a livello UE: dalla Direttiva 2014/95 alla proposta di Direttiva sulla corporate sustainability due diligence*, in *Banca borsa*, 2023, 454.

¹⁶⁸ In tal senso, L. CALVOSA, *La governance*, cit., 312.

La Direttiva richiede di adottare specifiche procedure di *due diligence* per individuare, prevenire e attenuare gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente. I principi e le norme contenuti in fonti internazionali diventano comportamenti imposti alle singole imprese¹⁶⁹, facendo emergere la volontà di gestire il rischio derivante da impatti negativi attraverso un procedimento che prenda in considerazione tanto le questioni ambientali quanto i diritti umani¹⁷⁰. A ciascuna impresa viene demandato di comportarsi virtuosamente, prendendo decisioni le cui ricadute per l'ambiente e per i diritti umani siano minime; ciò eventualmente anche andando oltre gli obblighi imposti dalla normativa esistente, al fine di ottenere il *favor* degli investitori e dei consumatori¹⁷¹. Anche in tale ipotesi, i soggetti cui è demandato di adottare le misure adeguate a contrastare gli impatti negativi sono gli amministratori, rendendo così evidente la stretta correlazione tra sostenibilità e amministrazione¹⁷²; l'inclusione di questi obblighi nella vita dell'impresa comporta inevitabilmente anche un ampliamento delle ipotesi in cui gli amministratori possano incorrere in responsabilità. Qualora i doveri previsti non vengano adempiuti, le società saranno esposte a sanzioni e responsabilità per i danni causati a terzi.

Non sembra possibile stabilire se le regole proposte siano criticabili o se si riveleranno efficaci¹⁷³; in particolare, allo stato attuale, non appare

¹⁶⁹ Cfr. M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile"*, cit., 65, il quale afferma che si realizza un imponente fenomeno di *Drittwirkung* di norme di diritto internazionale, originariamente indirizzate agli Stati e non ai soggetti privati.

¹⁷⁰ G. RIOLFO, *Sostenibilità*, cit., 192.

¹⁷¹ In tal senso, M. STELLA RICHTER JR., *Corporate Sustainability Due Diligence: noterelle semiserie su problemi serissimi*, in *Riv. soc.*, 2022, 718 ss.

¹⁷² In tal senso, L. CALVOSA, *La sfida della sostenibilità*, cit., 63.

¹⁷³ In senso critico si vedano, tra gli altri, M. STELLA RICHTER JR., *Corporate Sustainability*, cit., 723 ss.; L. CALVOSA, *La governance*, cit., 316; E. BARCELLONA, *La sustainable corporate governance*, cit., 37. Di diverso avviso, invece, M. LIBERTINI, *Gestione "Sostenibile"*, cit., 66.

possibile valutare se gli obblighi imposti si traducano effettivamente nel dovere per gli amministratori di adottare un comportamento sostenibile verso i soci e i terzi in genere. Ad ogni modo, l’emanazione della Direttiva sembra segnare, almeno nelle intenzioni del Legislatore europeo, un ulteriore passo in avanti verso lo svolgimento dell’attività di impresa in modo sostenibile¹⁷⁴. L’evoluzione nel passaggio dalla responsabilità sociale d’impresa alla *due diligence* dovrebbe rappresentare un cambio non solo economico, ma anche giuridico.

Tuttavia, gli obblighi imposti da entrambe le Direttive hanno subito un rallentamento. Infatti, la Direttiva (UE) 2025/794¹⁷⁵ ha previsto il rinvio di due anni per l’applicazione degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità previsti dalla CSRD con riferimento alle grandi imprese che non hanno ancora avviato la rendicontazione e alle PMI quotate; inoltre, ha previsto il rinvio di un anno per il recepimento e la prima fase di applicazione della CSDD per le imprese più grandi.

12. Conclusioni

Da quanto detto sinora emerge che le imprese possono anche fungere da apripista per una crescita sostenibile e rispettosa dell’ambiente. Le strategie adottabili sono molteplici e tutte potenzialmente efficaci, ma solo se calate all’interno di una specifica realtà sociale ed imprenditoriale¹⁷⁶. Perseguire obiettivi di sostenibilità è diventato oggi indispensabile nella vita quotidiana e in special modo per le imprese. L’idea alla base degli interventi

¹⁷⁴ Cfr. M. LIBERTINI, *Gestione “Sostenibile”*, cit., 85.

¹⁷⁵ Direttiva (UE) 2025/794 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 aprile 2025, reperibile su https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202500794

¹⁷⁶ S. A. CERRATO, *Appunti*, cit., 70.

legislativi che si stanno susseguendo è quella per cui l'attività di impresa si dovrebbe sviluppare in modo tale da tutelare una molteplicità di interessi. Tuttavia, lo svolgimento dell'attività imprenditoriale in modo sostenibile attraverso il ricorso a fattori ESG non può tradursi in un dogma imprescindibile al quale non è possibile sottrarsi; in altre parole, la creazione di un'economia sostenibile non può andare a scapito del profitto ciò vale soprattutto se la sostenibilità comporta delle conseguenze più dannose di quelle che si vogliono evitare¹⁷⁷. Si pensi, ad esempio, alle imprese di minori dimensioni, che possono incontrare difficoltà anche economiche nello svolgere la propria attività in modo sostenibile e che non sempre sono in grado di adottare degli specifici modelli organizzativi¹⁷⁸.

Naturalmente, il passaggio da un'economia di carattere consumistico ad una basata sulla sostenibilità implica l'adozione di mezzi e tecnologie più costose di quelle attuali, anche al fine di garantire la competitività tra le imprese. Tuttavia, si rende indispensabile anche individuare su chi debbano ricadere i costi necessariamente rilevanti derivanti da un'operazione di questo tipo. L'adozione di politiche sostenibili e di un sistema economico altrettanto attento alla tutela dell'ambiente e dello sviluppo sociale implica una fase di passaggio le cui conseguenze non possono rimanere a carico dei singoli. Se così fosse, verrebbe inevitabilmente compromessa l'idea stessa di uguaglianza sociale, creando danni anche maggiori di quelli che si vogliono evitare, attraverso l'adozione di misure che aumentano i costi di produzione. Nella scelta tra chi cerca di ottenere un vantaggio, ossia la collettività che otterrebbe un beneficio dall'adozione dei fattori ESG, e chi cerca di evitare un danno,

¹⁷⁷ Cfr. S. A. CERRATO, *Appunti*, cit., 71 il quale cita ad esempio le conseguenze derivanti dalla transizione da carburanti fossili a quelli rinnovabili.

¹⁷⁸ G. OPROMOLLA, *La governance sostenibile*, in *Ius*, 14 novembre 2023, 6.

ossia i singoli che dovrebbero sopportare costi elevati, ancora una volta sembra preferibile tutelare la seconda delle categorie menzionate; ciò significa evitare eccessi che richiedono sacrifici economicamente insostenibili per la collettività. Ipotizzare di vivere in un mondo totalmente privo di disuguaglianze e di pericoli ambientali appare sicuramente utopistico e l'adozione dei fattori ESG, benché rappresenti un'opportunità, non appare la soluzione ad ogni problema in campo economico ed imprenditoriale. L'illusione che i problemi ambientali si riducano al cambiamento climatico e che i problemi connessi a quest'ultimo si riducano, a loro volta, alle emissioni di anidride carbonica lascia irrisolti altri problemi di gestione, globale e locale, dell'ambiente; alla presa di coscienza collettiva circa la gravità dei problemi ambientali non fa da eco la consapevolezza che a tali problemi non è facile trovare una soluzione, dal momento che vedono la propria origine in scelte di vita quotidiana di miliardi di persone¹⁷⁹. Cionondimeno, può comunque essere compiuto uno sforzo per ridurre tali fenomeni senza sopportare costi che riducano il benessere collettivo e compromettano il raggiungimento degli obiettivi perseguiti.

Dalle precedenti considerazioni ne deriva che il passaggio ad una nuova forma di economia, attenta alle questioni sociali e ambientali, non può avvenire attraverso la soppressione dell'economia e delle imprese esistenti. Appare opportuno che sostenibilità ambientale e sostenibilità socioeconomica vadano di pari passo, evitando che l'una venga posta in posizione di supremazia rispetto all'altra. In altre parole, si rende necessaria la ricerca di un equilibrio tra le esigenze produttive da un lato e quelle sociali ed ambientali dall'altro. Sebbene operare un bilanciamento

¹⁷⁹ M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile"*, cit., 75, il quale evidenzia che l'enunciazione di programmi velleitari, quali la creazione di un modello di produzione in cui vi sia equilibrio tra sviluppo e ambiente o di realizzazione di uno sviluppo sostenibile, sono illusori.

tra le varie esigenze non sia affatto semplice, il cambiamento non dovrebbe basarsi su un'idea esclusivamente ambientalista; al contrario, è preferibile volgere lo sguardo al futuro con un atteggiamento pragmatico che privilegi la salvaguardia dell'economia e del tessuto produttivo esistente, prescindendo da visioni idealistiche e spesso incapaci di affrontare i problemi in modo concreto. Appare innegabile che il passaggio da un sistema ad un altro possa essere causa di vantaggi per alcuni soggetti e di svantaggi per altri e che, proprio per tale motivo, sia indispensabile adottare un approccio globale per evitare ricadute negative in termini di competitività, soprattutto con altre aree geografiche ove vi è una minore attenzione al tema della sostenibilità. Per tale motivo, il raggiungimento degli obiettivi prefissati non dovrebbe avvenire facendo ricorso ad un sistema univoco e livellato per tutti gli Stati; al contrario, questi dovrebbero essere lasciati liberi di fissare le regole necessarie a perseguire i risultati da un lato e a salvaguardare l'economia e il sistema industriale dall'altro.