



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

DIPARTIMENTO DI DIRITTO PRIVATO E CRITICA DEL DIRITTO

CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN ECONOMIA E DIRITTO

TESI DI LAUREA

**LE CLAUSOLE STATUTARIE PER LA SOSTENIBILITÀ D'IMPRESA:
UN'ANALISI EMPIRICA DEGLI STATUTI DI SOCIETÀ QUOTATE**

RELATORE:

CH.MO PROF. MARCO CIAN

LAUREANDA: MARTINA RAVAROTTO

MATRICOLA N. 2023412

ANNO ACCADEMICO 2022 – 2023

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

I hereby declare that I have read and understood the “Anti-plagiarism rules and regulations” approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section ‘References’.

Firma (signature) *Martina Roverato*.....

INDICE

INTRODUZIONE	5
CAPITOLO 1.....	7
IL PROBLEMA DELLA SOSTENIBILITÀ D’IMPRESA ALLA LUCE DELLA NORMATIVA EUROPEA E DOMESTICA.....	7
1.1 Il concetto di sostenibilità aziendale e i “pilastri” <i>ESG (Environmental, Social e Governance)</i>	7
1.1.1 La <i>Corporate Social Responsibility</i> : alcuni cenni	9
1.2 L’intervento del legislatore europeo e domestico per promuovere la sostenibilità delle imprese.....	11
1.2.1 La Direttiva 2014/95/UE sulla comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario e il D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254	12
1.2.2 La <i>Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)</i>	15
1.2.3 Il Regolamento UE 2020/852 sulla tassonomia delle attività sostenibili	18
1.2.4 La proposta di Direttiva UE sul dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità.....	22
1.2.5 La disciplina delle società <i>benefit</i> (L. 28 dicembre 2015, n. 208).....	26
1.3 L’autodisciplina delle società quotate: il nuovo Codice di <i>Corporate Governance</i>	29
CAPITOLO 2.....	34
LE CLAUSOLE STATUTARIE PER LA SOSTENIBILITÀ D’IMPRESA: UNO SGUARDO D’INSIEME.....	34
2.1 L’introduzione di clausole sostenibili negli statuti.....	34
2.2 Soggetti che perseguono obiettivi di sostenibilità: società <i>benefit</i> e società non <i>benefit</i>	35
2.3 Clausole sostenibili e oggetto sociale	37
2.4 Clausole sostenibili e scopo sociale: il concetto di <i>corporate purpose</i> e l’obiettivo del successo sostenibile	38
2.5 Clausole sostenibili e gestione dell’impresa.....	41
2.5.1 L’evoluzione del concetto di interesse sociale e il ruolo dell’organo amministrativo nella considerazione di plurimi interessi	41
2.5.2 Clausole sostenibili e poteri dell’organo amministrativo	43
2.5.3 Clausole riguardanti il successo sostenibile e il dialogo tra gli amministratori e gli <i>stakeholder</i>	46
2.5.4 L’istituzione di comitati <i>ESG</i> o sostenibilità.....	48
2.6 Clausole sostenibili e destinazione degli utili.....	50

2.7 Clausole sostenibili e compagine societaria	52
CAPITOLO 3.....	55
UN'ANALISI EMPIRICA DEGLI STATUTI DI SOCIETÀ QUOTATE.....	55
3.1 Definizione del campione	55
3.2 Sostenibilità nell'oggetto sociale.....	56
3.3 Sostenibilità nell'oggetto e nello scopo sociale.....	62
3.4 Clausole sostenibili e gestione dell'impresa.....	70
3.4.1 Clausole istitutive di comitati di sostenibilità.....	78
3.5 Clausole relative alla destinazione degli utili	85
3.6 Alcune considerazioni sull'efficacia delle clausole di sostenibilità	96
3.7 Riflessioni conclusive sull'indagine svolta	99
CONCLUSIONI.....	102
BIBLIOGRAFIA	105
FONTI INTERNE	109
FONTI COMUNITARIE.....	109
GIURISPRUDENZA.....	110
SITOGRAFIA.....	110

INTRODUZIONE

Negli ultimi tempi le questioni legate alla sostenibilità d'impresa hanno catturato la sempre più forte attenzione da parte delle istituzioni, dei singoli individui e delle imprese a causa del moltiplicarsi di alcuni fenomeni come i cambiamenti climatici, le disuguaglianze sociali, lo spreco di risorse naturali e la povertà. Alle imprese, in particolar modo, viene chiesto di assumere una serie di decisioni e di comportamenti sostenibili e responsabili, volti alla creazione di valore nel lungo termine non solo per i titolari dell'iniziativa economica ma anche per una vasta platea di *stakeholder*.

La sostenibilità, oramai, oltre ad essere una necessità particolarmente avvertita, sembra rappresentare anche un principio guida atto ad orientare lo svolgimento del ciclo produttivo e l'organizzazione dell'impresa stessa, con l'obiettivo di cogliere le opportunità economiche e strategiche insite nella transizione sostenibile.

È per tale ragione che alcune società, in particolare le società quotate, hanno via via introdotto nei propri statuti delle clausole che, a prescindere da specifici vincoli normativi e regolamentari, intendono promuovere la considerazione e la valutazione dei profili d'impatto ambientale e sociale dell'attività, nonché il rispetto di alcuni valori e principi etici.

L'obiettivo del presente elaborato, che si compone di tre capitoli, è proprio quello di offrire una panoramica delle diverse previsioni che possono essere volontariamente introdotte dalla società nel proprio statuto per affrontare le questioni legate alla sostenibilità, provvedendo, anzitutto, ad analizzarle e classificarle sotto il profilo teorico, per poi condurre un'indagine empirica circa il loro utilizzo da parte delle società quotate alla Borsa di Milano.

Nel primo capitolo, si proverà ad evidenziare la crescente rilevanza data al problema della sostenibilità d'impresa tanto dal legislatore europeo quanto dal legislatore domestico, ripercorrendo, inoltre, le principali posizioni della dottrina in merito all'annoso tema della *Corporate Social Responsibility*.

Alla responsabilità sociale d'impresa sembrano, infatti, collegarsi una serie di interventi da parte del legislatore europeo e nazionale e dell'autodisciplina che hanno il fine di incentivare la sostenibilità delle imprese: in particolare, saranno oggetto di analisi la normativa europea in materia di dichiarazione non finanziaria e di rendicontazione societaria di sostenibilità (Direttiva 2014/95/UE e Direttiva UE 2022/2464), di tassonomia delle attività sostenibili (Regolamento UE 2020/852), di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 febbraio 2022), nonché la legge

italiana che disciplina le società *benefit* (L. 28 dicembre 2015, n. 208) e le disposizioni contenute nel codice di autodisciplina.

Premesso dunque un excursus dei principali interventi normativi volti ad incentivare o a vincolare le imprese a valorizzare i profili *ESG*, nel secondo capitolo ci si soffermerà sui margini di autonomia riconosciuti agli statuti, verificando se e come possano essere introdotte delle clausole statutarie tese a garantire un certo grado di sostenibilità dell'attività d'impresa. Nello specifico, dopo aver osservato come vengono perseguiti obiettivi di sostenibilità nelle società *benefit*, la trattazione proseguirà con una classificazione delle "clausole sostenibili" adottabili dalle società con riferimento all'oggetto sociale, allo scopo della società, alla gestione dell'impresa, alla destinazione degli utili e alla composizione della compagine societaria.

Il terzo e ultimo capitolo sarà, invece, dedicato allo svolgimento di un'analisi empirica degli statuti di società quotate in Borsa Italiana: in particolare, dopo aver definito il campione oggetto di analisi, si procederà con l'individuazione delle clausole maggiormente impiegate verificandone il tipo, la natura e soprattutto gli effetti sulla gestione dell'attività imprenditoriale.

CAPITOLO 1

IL PROBLEMA DELLA SOSTENIBILITÀ D'IMPRESA ALLA LUCE DELLA NORMATIVA EUROPEA E DOMESTICA

1.1 Il concetto di sostenibilità aziendale e i “pilastri” ESG (*Environmental, Social e Governance*)

Nel corso degli ultimi anni la sensibilità nei confronti dei temi legati alla sostenibilità è andata intensificandosi, a causa di alcuni fenomeni come i cambiamenti climatici, la scarsità di risorse naturali, la povertà, la disuguaglianza sociale, la corruzione.

Proprio per tali motivi, la sostenibilità rappresenta, oramai, una questione prioritaria per una serie di soggetti, come le istituzioni, le imprese, la collettività, i quali si trovano a dover affrontare la transizione verso modelli di sviluppo maggiormente sostenibili.

Volendo fare una breve analisi da un punto di vista storico, il concetto di sostenibilità e di sviluppo sostenibile si può far risalire alla fine degli anni '80, quando la Commissione mondiale sull'ambiente e lo sviluppo ha pubblicato il Rapporto Brundtland, intitolato “*Our Common Future*”. In tale documento, si definisce la sostenibilità come la capacità di soddisfare i bisogni della generazione presente senza che questo comprometta il possibile soddisfacimento dei bisogni della generazione futura¹.

Nel Rapporto, inoltre, viene posta l'attenzione non solo sulle questioni legate all'ambiente, ma anche su altre tematiche come lo sviluppo economico e la dimensione sociale, attribuendo alla sostenibilità un significato più ampio.

Dopo la pubblicazione del Rapporto Brundtland si sono moltiplicate le iniziative e le conferenze promosse dall'ONU in tema di sostenibilità², fino ad arrivare alla pubblicazione dell' “Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile”. Trattasi di un programma, sottoscritto dai Paesi membri dell'ONU nel 2015, in cui vengono definiti i 17 Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (*Sustainable Development Goals - SDGs*) da raggiungere entro il 2030. Da questi obiettivi a valenza globale³ emerge una concezione di “sviluppo sostenibile” basata sull'integrazione delle tre dimensioni della sostenibilità: ambientale, economica e sociale. È

¹ WORLD COMMISSION ON ENVIRONMENT AND DEVELOPMENT, 1987. *Our Common Future*, disponibile su <<https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>>.

² Per citarne alcune: la Conferenza di Rio de Janeiro del 1992, la Conferenza di Johannesburg del 2002, la Conferenza denominata “Rio + 20” del 2012.

³ Risoluzione dell'Assemblea Generale del 25 settembre 2015 relativa all'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile, disponibile su <<https://unric.org/it/wp-content/uploads/sites/3/2019/11/Agenda-2030-Onu-italia.pdf>>.

importante ribadire, infatti, che quando si parla di sostenibilità non significa considerare solamente le questioni ambientali, ma anche la crescita economica e il benessere sociale, con l'obiettivo di raggiungere un equilibrio che riguardi tutte e tre le dimensioni e un generale miglioramento delle condizioni di vita.

L'Agenda 2030, tuttavia, rappresenta un programma d'interesse non solo per i Paesi membri dell'ONU, ma anche per la popolazione e le imprese, dato che si prefigge di combattere una serie di problematiche (come la povertà, le discriminazioni sociali, l'inquinamento globale) che possono essere affrontate sulla base di sforzi globalmente condivisi.

Per quanto riguarda le imprese, può osservarsi che la sostenibilità sembra essere divenuta un principio guida capace di orientare tanto la gestione operativa del *business* (creazione della ricchezza; trasformazione delle materie prime; commercializzazione dei prodotti finiti) quanto l'organizzazione interna dell'impresa (che ricomprende tanto la gestione delle risorse umane quanto la composizione degli organi sociali).

Le aziende, infatti, sono chiamate ad assumere una serie di comportamenti responsabili e sostenibili, tesi al lungo periodo, nell'ottica congiunta di massimizzare i profitti, da una parte, e tutelare gli interessi dei vari *stakeholder*, dall'altra.

Conducendo l'attività in modo sostenibile, infatti, l'impresa riesce a conseguire una serie di vantaggi, tra i quali possono citarsi, ad esempio: la riduzione degli sprechi, che si ottiene impiegando in modo razionale ed efficiente le risorse disponibili; una migliore reputazione da parte degli *stakeholder*; una maggior attrattività agli occhi degli investitori; la possibilità di ottenere dalle istituzioni pubbliche maggiori risorse.

Il concetto di sostenibilità aziendale, cui un'impresa dovrebbe aspirare, si fonda sull'integrazione delle diverse dimensioni "ESG":

- *Environmental* si riferisce a tutte quelle iniziative attuate da un'impresa per limitare l'impatto della sua attività sull'ambiente utilizzando, ad esempio, energia rinnovabile, impiegando in modo più efficiente e senza sprechi le risorse naturali, riducendo le emissioni inquinanti;
- *Social* fa riferimento alle decisioni aziendali che producono conseguenze sulla collettività e volte a garantire il rispetto dei diritti umani, la sicurezza e l'igiene sul luogo di lavoro, la parità dei sessi;
- *Governance* riguarda le modalità con cui l'organo amministrativo gestisce l'impresa e, nello specifico, le politiche di diversità negli organi sociali, le politiche retributive, l'adozione di codici di comportamento.

Un'impresa, in sostanza, per essere sostenibile deve adottare strategie e comportamenti che producano effetti positivi sull'ambiente, sulla società e sulla gestione dell'impresa stessa.

L'acronimo *ESG* è stato introdotto per la prima volta nel 2004 dal report intitolato “*Who Cares Wins - Connecting Financial Markets to a Changing World*”, pubblicato dalle Nazioni Unite e frutto dell'iniziativa di 20 istituti finanziari ed assicurativi⁴ provenienti da 9 Paesi. Le linee guida in ambito *ESG* previste dal report riguardano il settore finanziario, sebbene negli anni successivi tali raccomandazioni abbiano iniziato ad essere applicate anche da altri settori. Obiettivo del documento è “*sviluppare linee guida e raccomandazioni su come meglio integrare le questioni ambientali, sociali e di governance aziendale nella gestione patrimoniale, nei servizi di intermediazione mobiliare e nelle funzioni di ricerca associate*”⁵. Secondo questa prospettiva, è fondamentale che un'impresa consideri e gestisca i fattori ambientali, sociali e di *governance (ESG)* nelle proprie strategie e attività per competere con maggior successo in un mondo sempre più complesso e globalizzato. A tal proposito, un'adeguata trasparenza nella *disclosure* delle tematiche *ESG* risulta essere necessaria per il buon funzionamento del mercato e, a distanza di quasi vent'anni, l'interesse delle imprese verso i criteri *ESG* si conferma essere sempre crescente per via della maggior attenzione posta dal mercato e dagli investitori che propendono verso comportamenti responsabili e sostenibili.

1.1.1 La *Corporate Social Responsibility*: alcuni cenni

Prima di passare all'evoluzione normativa in tema di sostenibilità risulta opportuno fare qualche accenno alla teoria della *Corporate Social Responsibility (CSR)* e al suo sviluppo nel corso degli anni.

Innanzitutto, la letteratura prevalente è concorde nel definire la grande impresa azionaria come un grande centro di potere e ricchezza che gestisce una serie di interessi diversi e potenzialmente in conflitto tra loro, facenti capo ai soci, ai lavoratori, ai creditori, ai consumatori e alle comunità sociali⁶.

In sostanza, data la debolezza e la limitatezza dello Stato di fronte alla sfida sostenibile e la presenza di importanti disuguaglianze e sempre più forti rischi ambientali, viene chiesto alla

⁴ Tra cui figurano, ad esempio, AXA group, BNP Paribas, Credit Suisse group, Deutsche Bank, Morgan Stanley.

⁵ UNITED NATIONS, 2004. *Who Cares Wins - Connecting Financial Markets to a Changing World*, reperibile al seguente link: <<https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/whocareswins-2005conferencereport.pdf>>.

⁶ PORTALE G. B., 2022. *La Corporate Social Responsibility alla ricerca di effettività*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 6, p. 947.

grande impresa di interrogarsi sul proprio ruolo sociale⁷ e, quindi, sul proprio livello di *Corporate Social Responsibility*.

Volendo procedere con qualche accenno da un punto di vista storico, i primi studi in ambito di *CSR* si possono far risalire agli anni '30 del secolo scorso negli Stati Uniti con l'affermazione delle teorie manageriali dell'impresa, elaborate dagli economisti Berle e Means, le quali attribuivano ai *manager* un ruolo centrale nel considerare non solo gli interessi a breve termine degli azionisti ma anche gli interessi terzi che gravitano attorno all'impresa stessa⁸. Negli anni a seguire questa tesi è stata duramente contestata: tra gli interventi più critici spicca il saggio dell'economista Milton Friedman pubblicato nel 1970⁹, nel quale afferma che l'impresa ha come unico obiettivo la massimizzazione dei profitti per gli azionisti, nel rispetto delle leggi, e che il perseguimento di eventuali finalità sociali ed ambientali sono di competenza dello Stato.

In realtà, da questa critica mossa dall'autore nei confronti della *CSR* si può far emergere, per antitesi, la caratteristica principale della stessa ovvero l'eventualità che si perseguano scopi diversi da quelli indicati dai soci in mancanza di norme giuridiche o etiche¹⁰. In particolare, sta nella discrezionalità degli amministratori decidere se adottare o meno dei comportamenti socialmente responsabili e, di conseguenza, orientarsi verso la cura degli interessi di altri soggetti, definiti *stakeholder*¹¹.

Mentre una parte della dottrina tende ad attribuire all'impresa il compito di soddisfare delle esigenze di equità sociale e di perseguire delle finalità altruistiche¹², esiste un certo filone di pensiero che, abbandonando le questioni etiche, identifica la *CSR* in quei processi attraverso i quali le imprese riescono ad individuare e minimizzare le esternalità negative che le loro attività producono sulla società, facendosi carico delle conseguenze provocate agli *stakeholder* senza mettere, tuttavia, in secondo piano lo scopo di lucro¹³.

Secondo altri studiosi, il successo della *CSR* è riconducibile alla fiducia nell'autoregolazione dei mercati che porterebbe le imprese ad interpretare i propri interessi di lungo periodo e a redigere dei codici di condotta, ritenuti più efficienti di qualsiasi intervento da parte dello

⁷ TOMBARI U., 2021. *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in Rivista delle società, n. 1, p. 3.

⁸ LIBERTINI M., 2013. *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in Rivista ODC, n. 1, p. 2.

⁹ FRIEDMAN M., 1970. *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, 13 settembre, disponibile su <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>.

¹⁰ ANGELICI C., 2018. *Divagazioni sulla "responsabilità sociale" d'impresa*, in Rivista delle società, n. 1, p. 7.

¹¹ CALANDRA BUONAURA V., 2011. *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in Giurisprudenza commerciale, n. 4, pp. 526-530; LIBERTINI M., 2023. *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in Contratto e impresa, n. 1, p. 54 e ss.

¹² SELLA RICHTER JR M., 2021. *Long-Termism*, in Rivista delle società, n. 1, p. 45.

¹³ AMATUCCI C., 2022. *Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in Giurisprudenza commerciale, n. 4, p. 620.

Stato¹⁴. Dal lato opposto, invece, Luciano Gallino ha affermato la necessità di norme e misure istituzionali a sostegno della CSR, in quanto il carattere volontaristico non è sufficiente per affrontare questioni di natura sociale o ambientale¹⁵.

A partire dagli anni '80, la *Corporate Social Responsibility* è stata valorizzata in maniera crescente, tanto che anche l'Unione Europea si è espressa sul punto, definendola come “*l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate*”¹⁶.

La CSR sembra essere una sorta di precursore degli interventi odierni in tema di sostenibilità: la questione relativa alla responsabilità sociale d'impresa, infatti, ha spianato il terreno per affrontare la problematica della sostenibilità a livello normativo.

1.2 L'intervento del legislatore europeo e domestico per promuovere la sostenibilità delle imprese

A questo punto risulta utile procedere con una breve analisi degli strumenti normativi concretamente adottati dal legislatore comunitario e nazionale per incentivare la sostenibilità nelle imprese, considerando che le iniziative europee di cui si andrà a parlare scaturiscono dalla firma dell'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici, dall'adozione del piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile e dall'attuazione del cosiddetto *Green Deal* europeo. In particolare, l'accordo di Parigi è un trattato internazionale adottato nel 2015 dai Paesi membri dell'UE che presenta diversi obiettivi, tra cui quello di mantenere il riscaldamento globale al di sotto dei 2 °C, migliorare la trasparenza dei risultati raggiunti nel contrastare i cambiamenti climatici e indirizzare i flussi finanziari verso uno sviluppo a basse emissioni di gas a effetto serra¹⁷.

Il piano d'azione per la finanza sostenibile, che è stato emanato dalla Commissione europea nel 2018¹⁸, introduce una serie di misure, in linea con quanto previsto dall'accordo di Parigi, che mirano a orientare i capitali verso investimenti sostenibili, a considerare i rischi finanziari

¹⁴ LIBERTINI M., 2009. *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in Rivista della società, n. 1, p. 21.

¹⁵ Il pensiero critico di Gallino è stato riportato da LIBERTINI M., 2009, cit., p. 22.

¹⁶ COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE, 2001. *Libro verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, disponibile su [https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_it.pdf](https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_it.pdf).

¹⁷ CONSIGLIO EUROPEO, 2023. *Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici*, disponibile su <https://www.consilium.europa.eu/it/policies/climate-change/paris-agreement/>.

¹⁸ COMMISSIONE EUROPEA, 2018. *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*, disponibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>.

derivanti dalle questioni legate alla sostenibilità ed a migliorare la trasparenza e la visione di lungo periodo negli investimenti.

Il *Green Deal* europeo, emanato nel 2019 dalla Commissione europea¹⁹, rappresenta un pacchetto di misure strategiche che hanno l'obiettivo di far crescere l'economia dell'Unione Europea, rendendola efficiente e competitiva dal punto di vista sostenibile. In particolare, si vuole raggiungere la neutralità climatica, cioè zero emissioni di gas a effetto serra, entro il 2050 e proteggere la salute delle persone da una serie di rischi di natura ambientale, in linea con quanto previsto dall'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici.

1.2.1 La Direttiva 2014/95/UE sulla comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario e il D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254

Con l'obiettivo di rafforzare la trasparenza e l'uniformità dei mercati finanziari, l'Unione Europea è intervenuta emanando la Direttiva 2014/95/UE relativa alla dichiarazione non finanziaria (dnf).

Si tratta di un documento con cui le imprese comunicano al mercato una serie di informazioni di carattere non finanziario, legate alle politiche intraprese in tema di rispetto dell'ambiente e dei diritti umani, lotta alla corruzione e sicurezza sul luogo di lavoro.

In particolare, tale strumento vuole consentire agli investitori di valutare in maniera più agevole i profili di rischio relativi all'impresa nella quale vogliono investire e di compararli, oltre al fatto che la disponibilità di informazioni non finanziarie permette di effettuare una valutazione più approfondita e completa della capacità delle imprese di creare ricchezza nel lungo periodo²⁰.

La decisione di emanare la Direttiva, da parte dell'UE, è stata motivata dall'intento di promuovere, attraverso l'informativa, la trasparenza e la chiarezza dell'impresa in merito alle tematiche ambientali e sociali, il cui apprezzamento era in precedenza rimesso ai mercati.

Il ruolo di quest'ultimo, infatti, è stato giudicato come insufficiente e non adeguato, visto che l'informativa non finanziaria, prima dell'intervento del legislatore, veniva pubblicata solo da un numero ridotto di grandi società europee e i dati non erano tra loro omogenei, chiari e soggetti ad un opportuno controllo²¹.

¹⁹ COMMISSIONE EUROPEA, 2019. *Il Green Deal europeo*, disponibile su https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0006.02/DOC_1&format=PDF.

²⁰FORTUNATO S., 2019. *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 3, p. 418.

²¹ BRUNO S., 2018. *Dichiarazione "non finanziaria" e obblighi degli amministratori*, in *Rivista delle società*, n. 4, p. 981.

A tal proposito, uno degli obiettivi principali della Direttiva è quello di *“portare la trasparenza delle informazioni sociali e ambientali fornite dalle imprese di tutti i settori a un livello elevato comparabile in tutti gli Stati membri”*²². In sostanza, l’Unione Europea intendeva fare in modo che le informazioni non finanziarie fossero comunicate in modo chiaro, rispondendo così alle esigenze del mercato, e che vi fosse un’armonizzazione fra tutti i Paesi membri, eliminando le eventuali differenze nella pubblicazione dei dati relativi alla società e all’ambiente.

In termini generali la dichiarazione non finanziaria dovrebbe contenere, *“ per quanto concerne gli aspetti ambientali, informazioni dettagliate riguardanti l'impatto attuale e prevedibile delle attività dell'impresa sull'ambiente nonché, ove opportuno, sulla salute e la sicurezza, l'utilizzo delle risorse energetiche rinnovabili e/o non rinnovabili, le emissioni di gas a effetto serra, l'impiego di risorse idriche e l'inquinamento atmosferico. Per quanto concerne gli aspetti sociali e attinenti al personale, le informazioni fornite nella dichiarazione possono riguardare le azioni intraprese per garantire l'uguaglianza di genere, l'attuazione delle convenzioni fondamentali dell'Organizzazione internazionale del lavoro, le condizioni lavorative, il dialogo sociale, il rispetto del diritto dei lavoratori di essere informati e consultati, il rispetto dei diritti sindacali, la salute e la sicurezza sul lavoro e il dialogo con le comunità locali, e/o le azioni intraprese per garantire la tutela e lo sviluppo di tali comunità. Per quanto concerne i diritti umani e la lotta contro la corruzione attiva e passiva, la dichiarazione di carattere non finanziario può includere informazioni sulla prevenzione delle violazioni dei diritti umani e/o sugli strumenti esistenti per combattere la corruzione attiva e passiva”*²³.

Oltre a queste informazioni, la dnf dovrebbe presentare una descrizione del modello aziendale e delle politiche intraprese dall’impresa nell’ambito degli aspetti sopra citati, l’indicazione dei risultati conseguiti, dei rischi collegati alle tematiche ambientali e sociali e degli indicatori fondamentali di prestazione non finanziari²⁴.

Per quanto riguarda i soggetti destinatari, la disciplina si applica alle imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico²⁵ aventi un numero medio di dipendenti pari a cinquecento e agli enti di interesse pubblico che sono imprese madri di gruppi di grandi dimensioni aventi, su base consolidata, cinquecento dipendenti occupati in media²⁶.

²² Considerando (1), Direttiva 2014/95/UE.

²³ Considerando (7), Direttiva 2014/95/UE.

²⁴ Articolo 1, punto 1), Direttiva 2014/95/UE.

²⁵ L’articolo 2, paragrafo 13 della Direttiva 2006/43/CE individua gli enti di interesse pubblico nelle società quotate, negli enti creditizi e nelle imprese di assicurazione.

²⁶ Articolo 1, Direttiva 2014/95/UE.

Concentrandoci ora sul contesto nazionale, la Direttiva UE è stata recepita nell'ordinamento italiano attraverso il D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, entrato poi in vigore a gennaio 2017.

Tale Decreto presenta alcune differenze in termini di contenuto rispetto alla Direttiva UE: tra queste si può sottolineare una maggiore specificazione, nella normativa nazionale, dell'ambito di applicazione della disciplina. Infatti, i soggetti obbligati a rendicontare le informazioni non finanziarie sono gli enti di interesse pubblico²⁷ con più di cinquecento dipendenti (requisito già previsto dalla normativa europea), che presentano almeno uno dei requisiti previsti dall'articolo 2 del Decreto, ovvero un attivo patrimoniale superiore a 20.000.000 di euro e/o ricavi netti superiori a 40.000.000 di euro. Questi criteri valgono anche per le società madri di gruppi di grandi dimensioni, aventi sempre la qualifica di enti di interesse pubblico, le quali andranno a redigere una dichiarazione consolidata di carattere non finanziario.

Con riferimento al contenuto dell'informativa, il Decreto di recepimento specifica maggiormente, rispetto alla Direttiva comunitaria, quali sono le informazioni da comunicare agli *stakeholder*: si fa riferimento, ad esempio all'impiego di risorse energetiche, distinguendo tra fonti di energia rinnovabili e non rinnovabili; alle azioni da porre in atto per assicurare la parità di genere sul luogo di lavoro; agli strumenti per combattere la corruzione²⁸.

Parlando della collocazione e della pubblicazione della dichiarazione non finanziaria, le due normative rivelano delle ulteriori differenze. La Direttiva UE prevede che la dichiarazione debba essere contenuta nella relazione sulla gestione, lasciando tuttavia agli Stati membri la discrezionalità di non far seguire questa linea alle imprese che già pubblicano le informazioni non finanziarie in un documento separato²⁹. Il Decreto di recepimento, invece, si pone sulla questione in maniera più imparziale stabilendo che la dichiarazione possa rappresentare una parte integrante della relazione sulla gestione oppure un documento distinto³⁰.

Per quanto riguarda gli aspetti in comune, entrambe le discipline si basano sul principio del *comply or explain*, in base al quale se le imprese non si adeguano agli obblighi di rendicontazione con riferimento ad alcuni profili indicati dalla norma, dovranno comunicare le ragioni per le quali non si siano adeguate.

Questo approccio ha come obiettivo principale quello di *“bilanciare, a livello informativo, la non rendicontazione su determinati aspetti, imponendo alla società di esplicitare le motivazioni di tale scelta, con l'indicazione in maniera chiara e articolata delle ragioni sottostanti.”*³¹

²⁷ Definiti dall'articolo 16, comma 1, del D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 che attua la Direttiva 2006/43/CE.

²⁸ Articolo 3, comma 2, D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254.

²⁹ Rispettando alcuni requisiti indicati nell'articolo 1, paragrafo 1, Direttiva 2014/95/UE.

³⁰ Articolo 5, comma 1, D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254.

³¹ ASSONIME, Circolare n. 13 del 12 giugno 2017, *Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie*, p. 28, disponibile su < <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf> >.

In sostanza, si vuole fare in modo che gli *stakeholder* abbiano a disposizione tutti gli strumenti per capire i motivi per i quali determinate informazioni non sono rilevanti e, di conseguenza, non soggette a rendicontazione.

La normativa italiana si esprime anche in ambito sanzionatorio, stabilendo che si applichi una sanzione amministrativa pecuniaria, che va da un minimo di 20.000 euro ad un massimo di 100.000 euro, agli amministratori dell'ente di interesse pubblico in caso di mancata presentazione della dnf o di deposito di una dnf non conforme al Decreto. La sanzione può aumentare da 50.000 a 150.000 euro, se la dichiarazione non finanziaria espone dei fatti materiali rilevanti non veritieri oppure omette dei fatti materiali rilevanti secondo quanto previsto dal Decreto, e può colpire non solo gli amministratori dell'ente ma anche i componenti dell'organo di controllo. Si segnala, inoltre, che i revisori legali sono anch'essi soggetti a una sanzione nel caso di mancata verifica dell'avvenuta redazione della dnf o di omessa attestazione di conformità³².

Questa disciplina è stata di recente interessata da due ulteriori interventi dell'Unione Europea in materia di rendicontazione societaria di sostenibilità e di tassonomia delle attività sostenibili, assunti in attuazione del piano d'azione per la finanza sostenibile.

1.2.2 La *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*

La Direttiva UE 2022/2464, nota comunemente come *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*, è entrata in vigore a gennaio di quest'anno e dovrà essere recepita entro 18 mesi dagli Stati membri dell'Unione Europea.

Tale disciplina, così come il Regolamento sulla tassonomia delle attività sostenibili, si può ricomprendere nell'ambito degli interventi normativi richiesti per l'attuazione del già citato *Green Deal* europeo.

Tra le motivazioni principali che hanno portato all'emanazione della *CSRD* vi è la consapevolezza che la Direttiva 2014/95/UE, relativa alla dichiarazione non finanziaria, impone la divulgazione di informazioni di carattere non finanziario che si sono rivelate insufficienti per il mercato, in particolare per gli investitori.³³ Molto spesso, infatti, i dati sulla sostenibilità pubblicati dalle imprese non incontrano le esigenze informative dei soggetti interessati provocando una difficoltà, in capo agli investitori, nel confrontare i dati e valutare i

³² Articolo 8, D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254.

³³ PONZIO A., ZANIBONI G., (a cura di), 2022. *Sostenibilità aziendale*, Milano, Il Sole 24 Ore, p. 10.

rischi ambientali e sociali connessi ad un determinato investimento, senza considerare che vi è il rischio di incorrere in fenomeni di *greenwashing* e, quindi, di considerare un investimento come sostenibile quando in realtà non lo è.

La nuova disciplina si prefigge di migliorare l'informativa sulla sostenibilità in punto di trasparenza, qualità, accessibilità e confrontabilità delle informazioni non finanziarie, con l'obiettivo di fornire una normativa comunitaria unica ed omogenea per la rendicontazione sostenibile.

Concentrando l'attenzione sul contenuto della *CSRD*, una delle novità più importanti riguarda l'estensione dell'ambito di applicazione della disciplina relativa alla dichiarazione non finanziaria. Infatti, con la nuova normativa, l'obbligo di divulgare le informazioni sulla sostenibilità viene esteso a tutte le grandi imprese, quotate e non quotate, e alle piccole e medie imprese quotate³⁴, escluse le microimprese.

Inoltre, sono soggette alla Direttiva anche le imprese extracomunitarie che hanno realizzato nell'Unione Europea un fatturato superiore a 150.000.000 di euro per due esercizi consecutivi, e che detengono un'impresa figlia o una succursale stabilite nel territorio comunitario. In particolare, l'impresa figlia deve qualificarsi come grande impresa o PMI quotata mentre la succursale deve aver generato, l'anno precedente, un fatturato superiore a 40.000.000 di euro³⁵. Attraverso tale ampliamento soggettivo, le imprese tenute a divulgare una serie di dati sulla sostenibilità diventeranno circa 50.000 a livello comunitario, a fronte delle 11.000 che pubblicano oggi la dichiarazione non finanziaria³⁶.

Quanto ai contenuti, la *CSRD* impone di comunicare una serie di informazioni sui temi *ESG* in modo preciso e dettagliato, considerando non solo i dati relativi al passato ma anche quelli previsionali riguardanti l'intera catena del valore di un'impresa. Nello specifico, l'articolo 1 della Direttiva stabilisce che si debbano pubblicare informazioni riguardanti il modello di

³⁴ L'articolo 3 della Direttiva 2013/34/UE definisce una serie di criteri dimensionali per classificare le imprese. Nello specifico, il paragrafo 4 considera "grandi imprese" quelle che, alla chiusura dell'esercizio, detengono almeno due dei tre requisiti seguenti:

- dipendenti medi annui superiori a duecentocinquanta;
- totale attivo patrimoniale maggiore di 20.000.000 di euro;
- fatturato superiore a 40.000.000 di euro.

Il paragrafo 2 stabilisce che le "piccole imprese" non debbano superare, alla chiusura dell'esercizio, almeno due dei tre parametri che seguono:

- dipendenti medi annui: cinquanta;
- totale attivo patrimoniale: 4.000.000 di euro;
- fatturato: 8.000.000 di euro.

Il paragrafo 3 considera "medie imprese" quelle che, alla chiusura dell'esercizio, detengono almeno due dei tre criteri seguenti:

- dipendenti medi annui inferiori a duecentocinquanta;
- totale attivo patrimoniale minore di 20.000.000 di euro;
- fatturato inferiore a 40.000.000 di euro.

³⁵ Articolo 1, capo 9 bis, paragrafo 1, Direttiva UE 2022/2464.

³⁶ COMMISSIONE EUROPEA, 2023. *Rendicontazione di sostenibilità aziendale*, disponibile su https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en.

business e le strategie che l'impresa adotta in punto di sostenibilità; gli obiettivi prefissati e le politiche intraprese in relazione alle questioni di sostenibilità; le procedure di dovuta diligenza adottate e i rischi legati alla sostenibilità; gli impatti negativi provocati dall'attività d'impresa e le azioni realizzate per mitigarli.

Il principio di fondo che guida la rendicontazione della sostenibilità aziendale è quello della “doppia rilevanza” o “doppia materialità”, in base al quale le imprese devono comunicare le modalità con cui l'attività d'impresa produce delle conseguenze su persone e ambiente e, viceversa, i potenziali impatti che le questioni di sostenibilità producono nell'impresa, in termini di risultati finanziari e scelte strategiche e operative.

A differenza della Direttiva 2014/95/UE, che prevede la possibilità di pubblicare le informazioni relative alla sostenibilità in un apposito documento, la *CSRD* impone di includere tali informazioni nella relazione sulla gestione. Tale decisione è legata alla volontà di rendere le informazioni maggiormente accessibili e reperibili per il mercato e di avere a disposizione dei dati finanziari connessi alle informazioni riferite alla sostenibilità³⁷.

A tal proposito, rispetto alla normativa previgente, la *CSRD* compie dei passi in avanti anche sul tema della digitalizzazione, in quanto la relazione sulla gestione, contenente anche le informazioni sulla sostenibilità, deve essere resa disponibile gratuitamente in formato elettronico³⁸. Questo consente agli utenti una maggiore fruibilità e reperibilità delle informazioni, con un risparmio in termini di costi non solo in capo agli utenti stessi ma anche a carico delle imprese.

Un'altra novità che caratterizza la nuova disciplina è rappresentata dall'obbligo di attestare la conformità del *reporting* di sostenibilità con i principi di rendicontazione adottati a livello comunitario e con le procedure impiegate per individuare le informazioni sulla sostenibilità³⁹. Inoltre, la dichiarazione deve indicare i livelli di allineamento dell'attività d'impresa agli standard di sostenibilità fissati dal Regolamento tassonomia⁴⁰, che costituisce dunque uno snodo fondamentale nell'ottica della rendicontazione.

Dal punto di vista temporale, l'applicazione della nuova disciplina avverrà in maniera graduale, in base alla tipologia del soggetto coinvolto. Ad esempio, gli enti di interesse pubblico, già soggetti alla Direttiva 2014/95/UE sulla dichiarazione non finanziaria, saranno i primi a doversi uniformare alla *CSRD*, a partire dal 1° gennaio 2024, con i report pubblicati nel corso del 2025. Successivamente, anche le altre imprese previste dalla *CSRD* dovranno applicare la nuova normativa.

³⁷ Considerando (57), Direttiva UE 2022/2464.

³⁸ Considerando (55) e articolo 1, capo 6 ter, paragrafo 1, Direttiva UE 2022/2464.

³⁹ La Direttiva 2014/95/UE, invece, si limita a prevedere che venga attestata solamente la corretta presentazione della dichiarazione non finanziaria da parte dei soggetti obbligati, senza una verifica più approfondita.

⁴⁰ Vedi paragrafo seguente.

1.2.3 Il Regolamento UE 2020/852 sulla tassonomia delle attività sostenibili

Il Regolamento UE 2020/852 si inserisce nell'ambito degli strumenti adottati a livello comunitario per finanziare la crescita sostenibile e aumentare la trasparenza del mercato, in termini di qualità e confrontabilità delle informazioni riguardanti le *performance* di sostenibilità.

La normativa vuole istituire un sistema comune di valutazione della sostenibilità di un investimento e della sottostante attività economica, cui si aggiungono delle modifiche alla dichiarazione non finanziaria. Inoltre, si propone di apportare una serie di modifiche al Regolamento UE 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

Nello specifico, la tassonomia è una classificazione omogenea ed unitaria dei criteri per valutare l'attività e rappresenta uno strumento per evitare abusi e per implementare le possibilità di comparazione degli investimenti. Sotto quest'ultimo profilo, proprio ai fini del confronto, è necessario di conseguenza intervenire sui contenuti della dnf affinché le imprese specifichino il loro livello di allineamento alla tassonomia e sia pertanto possibile ricavare, per gli investitori, i dati relativi ai profili di sostenibilità dell'investimento.

La tassonomia mira anche a contrastare i fenomeni di *greenwashing* ed evitare che un prodotto finanziario venga venduto come ecosostenibile quando in realtà non lo è rendendo, così, la valutazione più sicura per imprese, investitori e istituzioni⁴¹.

Nello specifico, il Regolamento UE 2020/852 “*stabilisce i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento*”⁴². La definizione di questi criteri di classificazione risulta fondamentale per ottenere un'omogeneità a livello comunitario ed eliminare, così, eventuali barriere al funzionamento del mercato unico. In questo modo gli operatori economici hanno a disposizione dei criteri uniformi per valutare se un'attività è sostenibile oppure no e, di conseguenza, decidere se effettuare o meno l'investimento.

Il Regolamento, che fa riferimento agli obiettivi ambientali, prevede di estendere, in futuro, il perimetro d'azione della tassonomia anche ad altri obiettivi di sostenibilità, compresi gli obiettivi sociali⁴³ e, a tal proposito, la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile⁴⁴ ha pubblicato, a febbraio 2022, il *Final Report on Social Taxonomy* in cui propone tre obiettivi di sostenibilità

⁴¹ BAGLIONI A., 2022. *La Tassonomia europea, un'opportunità per la finanza sostenibile*, pubblicato il 23 marzo, disponibile su < <https://www.ilsole24ore.com/art/la-tassonomia-europea-opportunita-la-finanza-sostenibile-AEluiMB> >.

⁴² Articolo 1, Regolamento UE 2020/852.

⁴³ Articolo 26, Regolamento UE 2020/852.

⁴⁴ Si tratta di un organo consultivo istituito dalla Commissione europea e composto da esperti dotati di competenze sui temi ambientali, sociali e di finanza sostenibile.

sociale: assicurare delle condizioni lavorative dignitose lungo tutta la catena del valore, garantire degli adeguati standard di vita e di benessere per i consumatori finali e sviluppare delle comunità e società inclusive e sostenibili.

La tassonomia propone un elenco delle attività che possono essere ecosostenibili e ciò implica che se l'attività non è inclusa non può, a prescindere, giudicarsi sostenibile.

Le attività ammissibili, poi, per essere ecosostenibili devono rispettare contemporaneamente quattro requisiti⁴⁵: devono contribuire in maniera sostanziale, e quindi non marginalmente, al raggiungimento di uno o più degli obiettivi di sostenibilità; non devono provocare un danno significativo agli obiettivi ambientali perseguiti dall'Unione Europea⁴⁶; si devono svolgere rispettando le garanzie minime relative al rispetto dei diritti umani previste dall'OCSE e dalle Nazioni Unite; devono rispettare i criteri di vaglio tecnico stabiliti dalla Commissione europea e adottati attraverso atti delegati.

Diviene dunque centrale guardare agli obiettivi di sostenibilità, che sono: *“la mitigazione dei cambiamenti climatici; l'adattamento ai cambiamenti climatici; l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un'economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi”*⁴⁷. Tali obiettivi, che puntano al rispetto del clima a livello globale, sono strettamente collegati tra loro e agendo su uno di essi si possono produrre effetti anche sugli altri. Per verificare se l'attività contribuisce e al tempo stesso non pregiudica gli obiettivi, la Commissione europea ha previsto l'utilizzo di criteri di vaglio tecnico adottati attraverso atti delegati: nello specifico, l'articolo 19 del Regolamento stabilisce che tali criteri debbano essere di tipo quantitativo ed esprimere dei valori limite, si debbano basare su risultati scientifici, debbano tenere conto delle dimensioni e del tipo di attività economica e debbano considerare gli impatti ambientali causati lungo il ciclo di vita dell'attività e dei prodotti o servizi forniti.

Quest'ultimo punto relativo ai criteri di vaglio tecnico è fondamentale perché la completa attuazione del Regolamento dipende proprio dall'emanazione degli atti delegati, in cui si definiscono i criteri di *screening* tecnico necessari per verificare, come accennato, la sussistenza dei primi due requisiti (contributo sostanziale al raggiungimento degli obiettivi ambientali e assenza di danno significativo agli obiettivi) nel contesto delle singole attività economiche.

⁴⁵ Articolo 3, Regolamento UE 2020/852.

⁴⁶ Un'attività, infatti, non può essere considerata ecosostenibile se provoca degli impatti negativi all'ambiente in misura superiore rispetto ai potenziali benefici.

⁴⁷ Articolo 9, Regolamento UE 2020/852.

L'elaborazione di questi criteri, da parte della Commissione europea, è ancora in corso e ad oggi è stato pubblicato l'atto delegato, denominato "*Climate Delegated Act*" e adottato tramite il Regolamento delegato UE 2021/2139, in cui vengono definiti i criteri relativi alle attività economiche solamente per i primi due obiettivi ambientali (mitigazione dei cambiamenti climatici e adattamento ai cambiamenti climatici). Nello specifico, tra i settori rientranti nell'atto figurano, tra gli altri, il settore energetico, manifatturiero, dell'edilizia, dei trasporti, la silvicoltura, la gestione delle risorse idriche⁴⁸.

Inoltre, è importante segnalare che la Commissione europea ha approvato, a febbraio 2022, un atto delegato⁴⁹ complementare a quello del 2021, denominato "*Complementary Delegated Act*", in cui la tassonomia viene estesa anche ad attività economiche che prima non erano incluse nel documento, come la produzione di energia nucleare e gas naturale.

L'articolo 8 del Regolamento tassonomia stabilisce che le imprese (finanziarie e non finanziarie) obbligate a redigere la dichiarazione non finanziaria debbano comunicare in che modo le attività esercitate siano collegate ad attività economiche ecosostenibili e quindi allineate alla tassonomia. In particolare, tale articolo si limita a definire solamente gli "indicatori fondamentali di prestazione" o "*KPI*" che devono essere comunicati dalle imprese non finanziarie, ovvero "*la quota del loro fatturato proveniente da prodotti o servizi associati ad attività economiche considerate ecosostenibili [...]; la quota delle loro spese in conto capitale e la quota delle spese operative relativa ad attivi o processi associati ad attività economiche considerate ecosostenibili [...]*"⁵⁰. A completamento della disciplina e con l'obiettivo di definire con maggiore precisione le informazioni da comunicare e le metodologie da rispettare, considerando anche le differenze tra imprese finanziarie e non finanziarie, la Commissione europea ha emanato il Regolamento delegato UE 2021/2178 in cui stabilisce gli indicatori di *performance* per le imprese finanziarie e non finanziarie.

Per quanto riguarda le imprese non finanziarie⁵¹, l'atto delegato specifica le modalità con cui calcolare e pubblicare, nella dichiarazione non finanziaria, gli indicatori fondamentali di prestazione sopra indicati e stabilisce che tali imprese debbano comunicare quali delle loro attività economiche sono allineate alla tassonomia e, quindi, rispettano i requisiti dell'articolo 3 del Regolamento UE 2020/852 e i criteri di vaglio tecnico stabiliti dal Regolamento delegato UE 2021/2139.

Con riferimento alle imprese finanziarie soggette alla dnf, invece, l'atto delegato presenta una suddivisione tra i gestori di attività finanziarie, gli enti creditizi, le imprese di investimento e

⁴⁸ Per una classificazione esaustiva dei vari settori e delle attività economiche si rimanda al Regolamento delegato UE 2021/2139.

⁴⁹ Regolamento delegato UE 2022/1214.

⁵⁰ Articolo 8, paragrafo 2, Regolamento UE 2020/852.

⁵¹ Allegato I, Regolamento delegato UE 2021/2178.

le imprese di assicurazione e riassicurazione, prevedendo che il fatturato, le spese in conto capitale e le spese operative non siano elementi adeguati a valutare la sostenibilità ambientale delle attività finanziarie⁵².

Per i gestori di attività finanziarie, l'indicatore fondamentale di prestazione è rappresentato dalla quota di investimenti in attività economiche allineate alla tassonomia rispetto al valore di tutte le attività finanziarie gestite. Tale indicatore va comunicato per ogni obiettivo ambientale e per le attività contemplate dalla tassonomia⁵³. Gli enti creditizi, invece, devono calcolare per ogni obiettivo ambientale il *GAR (Green Asset Ratio)* che rappresenta *“il rapporto tra gli attivi dell'ente creditizio che finanziano attività economiche allineate alla tassonomia o sono investiti in tali attività e il totale degli attivi coperti”*⁵⁴, mentre per le imprese di investimento viene fatta una distinzione tra quelle che negoziano per conto proprio e quelle che negoziano per conto di terzi. Nello specifico, le imprese di investimento che negoziano per conto proprio devono comunicare la: *“quota di attivi associati alle attività economiche ammissibili alla tassonomia nell'ambito degli attivi totali; quota di attivi associati alle attività economiche allineate alla tassonomia nell'ambito degli attivi associati alle attività economiche ammissibili alla tassonomia e quota di attivi associati alle attività economiche allineate alla tassonomia nell'ambito degli attivi totali”*⁵⁵. Le imprese di investimento che negoziano per conto terzi, invece, devono comunicare una serie di indicatori relativi ai ricavi, compresi le commissioni, i compensi e altri benefici⁵⁶, mentre le imprese di assicurazione e riassicurazione devono calcolare, per ogni obiettivo ambientale, il *KPI* relativo agli investimenti e quello riguardante le attività di sottoscrizione⁵⁷. Gli istituti finanziari, oltre agli indicatori di carattere quantitativo, devono comunicare una serie di informazioni qualitative per favorire il mercato nella comprensione dei *KPI*.

Inoltre, le norme sulla tassonomia agiscono anche sugli obblighi di trasparenza dell'intermediario finanziario, andando a modificare il Regolamento UE 2019/2088 relativo all'obbligo di *disclosure* sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. In particolare, tale Regolamento prevede che i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari debbano considerare e divulgare i rischi di sostenibilità e gli effetti negativi collegati alla sostenibilità nell'ambito delle loro decisioni in materia di investimenti e delle loro consulenze, nell'ottica di una maggiore trasparenza del mercato. Questo si traduce in una serie di obblighi a livello organizzativo, come la pubblicazione di informazioni circa le politiche di integrazione dei

⁵² Considerando (3), Regolamento delegato UE 2021/2178.

⁵³ Allegato III, Regolamento delegato UE 2021/2178.

⁵⁴ Allegato V, Regolamento delegato UE 2021/2178.

⁵⁵ Allegato VII, Regolamento delegato UE 2021/2178.

⁵⁶ Per la suddivisione si rimanda al paragrafo 3 dell'allegato VII, Regolamento delegato UE 2021/2178.

⁵⁷ Allegato IX, Regolamento delegato UE 2021/2178.

rischi di sostenibilità adottate⁵⁸ e le politiche intraprese per individuare e gestire gli effetti negativi sulla sostenibilità⁵⁹, e a livello di singolo prodotto finanziario.

Proprio su quest'ultimo punto è intervenuto il Regolamento UE 2020/852, integrando gli obblighi di *disclosure* per i prodotti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali (ex art. 8, Regolamento UE 2019/2088) e per quelli che investono in un'attività economica che contribuisce ad un obiettivo ambientale (ex art. 9, Regolamento UE 2019/2088). Nello specifico, la disciplina prevede che si debbano comunicare una serie di informazioni sugli obiettivi ambientali cui contribuisce l'investimento sottostante il prodotto e le modalità con cui tale investimento si riferisce ad attività economiche ecosostenibili ai sensi della tassonomia, indicando la quota di investimenti in attività economiche ecosostenibili rispetto al totale degli investimenti del prodotto finanziario⁶⁰. Inoltre, per i prodotti finanziari che promuovono caratteristiche ambientali, la tassonomia prevede che se questi contengono una quota di investimenti in attività economiche ecosostenibili deve essere inserita, nell'informativa, un'apposita dichiarazione relativa al rispetto del principio "non arrecare un danno significativo"⁶¹.

Dall'analisi e dalle considerazioni effettuate è importante sottolineare che il Regolamento UE 2020/852 intende incoraggiare, senza ombra di dubbio, lo sviluppo di attività economiche ecosostenibili ma questo obiettivo viene raggiunto attraverso l'aumento della trasparenza del mercato, senza che sia imposto l'obbligo, a carico dei soggetti destinatari, di essere sostenibili e di allinearsi ai parametri previsti dalla normativa.

1.2.4 La proposta di Direttiva UE sul dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità

Nell'ambito del *Green Deal* europeo e degli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'ONU rientrano non solo il Regolamento relativo alla tassonomia delle attività sostenibili e la *Corporate Sustainability Reporting Directive*, ma anche la proposta di Direttiva, da parte della Commissione europea, sulla *due diligence* delle imprese in materia di sostenibilità.

Tale proposta, adottata il 23 febbraio 2022, risponde alle esigenze emerse nella Risoluzione emanata dal Parlamento europeo il 10 marzo 2021 in merito alla dovuta diligenza e alla responsabilità delle imprese nell'esercizio dell'attività economica. Il Parlamento, infatti,

⁵⁸Articolo 3, Regolamento UE 2019/2088.

⁵⁹Articolo 4, Regolamento UE 2019/2088.

⁶⁰Articolo 5, Regolamento UE 2020/852.

⁶¹Articolo 6, Regolamento UE 2020/852

raccomanda alla Commissione europea di introdurre una serie di norme che prevedano l'obbligo, a carico delle imprese, di individuare, valutare e prevenire gli eventuali impatti negativi, potenziali o reali, che la loro attività è in grado di produrre sui diritti umani, sull'ambiente e sul governo d'impresa ⁶².

La proposta di Direttiva mira al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile fissati dalle Nazioni Unite, alla transizione economica e sociale verso la sostenibilità e all'armonizzazione, a livello comunitario, della disciplina in materia di *due diligence*. Inoltre, intende eliminare la frammentazione e la disparità causate dall'adozione volontaria, da parte degli Stati membri, di norme sugli obblighi di diligenza e responsabilità delle imprese e garantire una maggiore trasparenza agli *stakeholder*, in primis agli investitori, circa le politiche intraprese a livello aziendale in tema di rispetto dei diritti umani e dell'ambiente.

La Commissione europea intende anche attribuire una maggiore responsabilità in capo alle imprese e agli amministratori per gli eventuali impatti negativi causati all'ambiente e alla collettività.

Nello specifico, la proposta di Direttiva disciplina gli obblighi a carico delle imprese relativamente agli effetti negativi sui diritti umani e sull'ambiente che possono essere prodotti nell'ambito delle loro attività, di quelle delle loro filiali e di quelle comprese nella catena del valore. Inoltre, vengono previste anche una serie di norme che riguardano la responsabilità e le sanzioni in caso di violazione di tali obblighi ⁶³.

Con riferimento agli impatti negativi sui diritti umani, si possono ricomprendere lo sfruttamento dei lavoratori, il lavoro minorile e la mancata sicurezza sul luogo di lavoro mentre gli effetti negativi sull'ambiente includono, ad esempio, l'utilizzo irrazionale delle risorse, l'inquinamento, il danneggiamento degli ecosistemi.

Come evidenziato dall'articolo 1 della proposta, il dovere di diligenza imposto alle aziende riguardante la produzione di effetti negativi non è circoscritto alla sola attività esercitata dall'impresa, ma viene esteso all'attività svolta dalle filiali e all'intera catena del valore.

Questo significa che, nell'individuare e monitorare gli impatti negativi sui diritti umani e l'ambiente, bisogna considerare l'intero ciclo di vita del prodotto o del servizio, dall'approvvigionamento delle materie prime, allo sviluppo del prodotto o servizio, alla distribuzione e smaltimento del prodotto, includendo i rapporti che l'impresa instaura con i vari partner commerciali a monte ed a valle, come i fornitori, i distributori, i rivenditori.

⁶²Articolo 1, Risoluzione del Parlamento europeo del 10 marzo 2021 recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese.

⁶³ Articolo 1, proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 febbraio 2022 relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la Direttiva (UE) 2019/1937.

Per quanto riguarda l'ambito di applicazione, i soggetti destinatari della disciplina sono le imprese dell'Unione Europea di grandi dimensioni⁶⁴, con più di cinquecento dipendenti e un fatturato netto a livello globale superiore a 150.000.000 di euro e le società dell'Unione Europea che, pur non raggiungendo le soglie precedentemente indicate, presentano più di duecentocinquanta dipendenti, producono un fatturato netto a livello globale superiore a 40.000.000 di euro e operano in uno o più settori considerati ad alto rischio, come ad esempio l'agricoltura, la pesca, l'estrazione di risorse minerarie, il settore tessile⁶⁵.

Sono soggette alla proposta di Direttiva anche le imprese extra UE, per le quali vale la stessa suddivisione e gli stessi criteri⁶⁶ previsti per le imprese comunitarie, ad eccezione del parametro relativo al numero di dipendenti che non viene considerato.

Sono quindi escluse dall'obbligo di *due diligence* le PMI e le microimprese, a causa degli elevati costi che dovrebbero sostenere e della mancanza, nella maggior parte dei casi, di personale specializzato dotato di conoscenze adeguate ad attuare le relative procedure di dovuta diligenza⁶⁷.

L'esercizio del dovere di diligenza nell'ambito dei diritti umani e dell'ambiente impone alle imprese di: integrare la diligenza nelle proprie politiche e di preparare una politica di dovuta diligenza che includa un codice di condotta per i dipendenti e una descrizione dell'approccio e dei processi adottati per adempiere all'obbligo di diligenza; individuare, prevenire, mitigare ed eventualmente eliminare gli effetti negativi reali o potenziali, cercando di minimizzare le relative conseguenze; adottare una politica di reclamo di cui gli *stakeholder* coinvolti possono fare uso; monitorare l'efficacia delle procedure di diligenza e divulgare gli impatti negativi e le politiche intraprese.

Nel caso in cui l'impresa non adempia a tali obblighi e, a causa di ciò, vi siano dei danni, essa è responsabile per i danni eventualmente causati⁶⁸. La proposta di Direttiva impone poi agli amministratori delle società interessate di considerare gli effetti, di breve e lungo termine, che le loro decisioni possono provocare in materia di sostenibilità, in particolare di diritti umani e ambiente⁶⁹, con una conseguente responsabilità gestoria per l'implementazione e la supervisione della politica di *due diligence*⁷⁰.

⁶⁴ Tra cui rientrano anche le imprese finanziarie regolamentate secondo l'articolo 3, lettera a), punto iv) della proposta di Direttiva.

⁶⁵ Si veda l'articolo 2, paragrafo 1, lettera b) della proposta di Direttiva per un elenco esaustivo dei settori.

⁶⁶ In questo caso non si considera il fatturato netto a livello mondiale, ma quello prodotto all'interno dell'Unione Europea.

⁶⁷ Tuttavia, nella parte introduttiva della proposta di Direttiva, è specificato che le PMI e le microimprese saranno indirettamente coinvolte negli obblighi di dovuta diligenza e saranno esposte ad una serie di costi e oneri se hanno rapporti d'affari con società soggette alla *due diligence*. Per tale motivo, si devono prevedere delle misure che supportino tali imprese nelle varie procedure.

⁶⁸ Articolo 22, paragrafo 1, proposta di Direttiva.

⁶⁹ Articolo 25, proposta di Direttiva.

⁷⁰ Articolo 26, proposta di Direttiva.

Ai fini della trattazione risulta importante sottolineare che la proposta non va ad intaccare in alcun modo la finalità lucrativa delle società, ma si limita ad assumere “*un approccio soft per la riconduzione tra i doveri di diligenza degli amministratori degli obiettivi ESG (diritti umani, ambiente, governance), nei limiti della compatibilità con lo scopo di lucro a lungo periodo*”⁷¹. Non mancano, in ogni caso, alcune critiche alla proposta di Direttiva: sotto il profilo tecnico, infatti, la disciplina è significativamente carente nelle varie disposizioni normative⁷² e, in alcuni casi, ci si dovrebbe interrogare in merito alla compatibilità tra la politica dell’impresa attenta ai valori umani e all’ambiente e l’obiettivo di creazione di valore per i soci⁷³.

La proposta è passata al Consiglio europeo che, a novembre 2022, ha comunicato la propria posizione⁷⁴ sulla Direttiva, proponendo alcune modifiche ed integrazioni relativamente ad alcuni aspetti, e ha avviato le trattative con il Parlamento europeo per l’approvazione.

In particolare, con riferimento all’ambito di applicazione, i criteri relativi al fatturato e al numero di dipendenti dovrebbero essere soddisfatti dalla società per due esercizi consecutivi e la disciplina dovrebbe essere applicata in maniera graduale, a tre anni dall’entrata in vigore, partendo dalle società dei Paesi membri con più di mille dipendenti e un fatturato di oltre 300.000.000 di euro a livello globale oppure dalle società extra UE con più di 300.000.000 di euro di fatturato prodotto nell’Unione Europea⁷⁵, e passando successivamente alle società che sono in possesso dei requisiti disciplinati all’articolo 2 dell’orientamento generale.

Il Consiglio europeo propone, inoltre, di esercitare la *due diligence* di sostenibilità non più con riferimento alla “catena del valore”, bensì limitatamente alla “catena di attività” o “catena di approvvigionamento”, che non include le fasi a valle relative all’utilizzo dei prodotti della società o prestazione di servizi⁷⁶. A questo si aggiunge una novità importante che riguarda le imprese finanziarie regolamentate, la cui classificazione è contenuta nell’articolo 3, lettera a), punto iv) dell’orientamento generale del Consiglio e per le quali viene lasciata piena facoltà agli Stati membri di decidere se applicare o meno la disciplina anche a tali istituti⁷⁷.

Il Consiglio, rispetto alla proposta della Commissione europea, intende anche rafforzare l’approccio basato sul rischio, prevedendo che le società possano mappare i settori in cui

⁷¹ RACUGNO G., SCANO D., 2022. *Il dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità: verso un Green Deal europeo*, in Rivista delle società, n. 4, p. 739.

⁷² TOMBARI U., 2021. *La Proposta di Direttiva sulla Corporate Due Diligence e sulla Corporate Accountability: prove (incerte) di un “capitalismo sostenibile”*, in Rivista delle società, n. 2-3, p. 378.

⁷³ *Ibid.*

⁷⁴ Orientamento generale del Consiglio dell’Unione Europea del 30 novembre 2022 sulla Direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, disponibile su < <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/it/pdf> >.

⁷⁵ Articolo 30, orientamento generale del Consiglio dell’UE.

⁷⁶ Premesse 18 e 19, orientamento generale del Consiglio dell’UE.

⁷⁷ Articolo 2, paragrafo 8, orientamento generale del Consiglio dell’UE.

operano e valutare in modo approfondito gli eventuali impatti negativi⁷⁸, con l'attribuzione di un ordine di priorità agli impatti gravi e probabili causati dalle loro attività⁷⁹.

Ulteriori proposte di modifica si hanno nell'ambito della responsabilità civile, relativamente alla quale è stato introdotto l'elemento della colpa (dolo o negligenza) nel mancato adempimento degli obblighi di dovuta diligenza da parte della società e il pieno risarcimento dei soggetti che hanno subito conseguenze negative sui diritti umani e sull'ambiente⁸⁰. Anche gli obblighi *due diligence* a carico degli amministratori sono stati oggetto di revisione, che ha portato alla soppressione degli articoli 25 e 26 a causa dell'interferenza, secondo gli Stati membri, di tali disposizioni con le normative nazionali relative al dovere di sollecitudine degli amministratori⁸¹.

In questi mesi, come anticipato, è compito del Parlamento europeo dare la propria opinione e procedere con l'approvazione della Direttiva sul dovere di diligenza delle imprese.

1.2.5 La disciplina delle società *benefit* (L. 28 dicembre 2015, n. 208)

Finora si è concentrata l'analisi su una serie di interventi comunitari che il legislatore europeo ha emanato nel corso degli anni, con l'obiettivo di promuovere l'adozione di politiche sostenibili nell'esercizio dell'impresa e di incontrare le esigenze di un gruppo sempre più ampio di *stakeholder*.

Sulla scia di questi interventi normativi, anche l'ordinamento italiano è intervenuto con la Legge di stabilità 2016 (L. 28 dicembre 2015, n. 208) introducendo la disciplina delle società *benefit*. Tale istituto guarda direttamente al modello fornito dalla *Benefit Corporation*, introdotta negli USA nel 2010⁸² e, a livello europeo, il legislatore italiano è stato il primo a dotarsi di una legge che disciplina tale modello societario. Nello specifico, con il termine "società *benefit*" ci si riferisce a enti societari 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*"⁸³.

⁷⁸ Articolo 6, paragrafo 1 bis, orientamento generale del Consiglio dell'UE.

⁷⁹ Articolo 6 bis, orientamento generale del Consiglio dell'UE.

⁸⁰ Articolo 22, orientamento generale del Consiglio dell'UE.

⁸¹ Premesse 31 e 32, orientamento generale del Consiglio dell'UE.

⁸² Il primo Stato americano ad introdurre la *Benefit Corporation* è stato il Maryland attraverso la legge denominata *Maryland Benefit Corporation*, approvata il 13 aprile 2010 ed entrata in vigore il 1° ottobre 2010. Negli anni seguenti, altri Stati americani hanno introdotto tale modello societario.

⁸³ Articolo 1, comma 376, L. 28 dicembre 2015, n. 208.

Dalla definizione emerge che tra gli elementi centrali della disciplina vi è il perseguimento in contemporanea, da parte della società, di una duplice finalità: quella lucrativa, che porta alla creazione ed eventuale distribuzione di ricchezza a favore dei soci e quella di beneficio comune, che porta al conseguimento di una serie di impatti positivi, o riduzione di effetti negativi, a vantaggio dell'ambiente e degli *stakeholder*.

Introducendo la possibilità di perseguire anche finalità sociali a sostegno della collettività si supera, in qualche modo, l'interpretazione unanime della dottrina dell'art. 2247 c.c., secondo la quale l'unico scopo che caratterizza la società è la produzione di utili da destinare ai soci.

Sotto questo profilo si può affermare, senza ombra di dubbio, che l'istituto delle società *benefit* si differenzia dagli enti del Terzo settore⁸⁴ (no profit) e dalle imprese sociali⁸⁵, le cui attività sono svolte con l'obiettivo di perseguire esclusivamente finalità solidaristiche e di utilità sociale, senza considerare lo scopo di lucro⁸⁶.

La disciplina delle società *benefit*, che mira ad attribuire certezza giuridica ad un nuovo modo di esercitare l'attività economica, non istituisce un nuovo tipo societario, ma integra lo statuto normativo del tipo societario prescelto, prevedendo una serie di obblighi aggiuntivi⁸⁷. Questo comporta che la qualifica di società *benefit* possa essere attribuita a qualsiasi società, di persone, di capitali, cooperativa e di mutua assicurazione, preesistente oppure di nuova costituzione, espressamente disciplinate dal Codice civile al libro V, titoli V e VI⁸⁸.

Ai sensi dell'art. 1, L. 28 dicembre 2015, n. 208., commi 377 e 379, le finalità specifiche di beneficio comune perseguite dalla società *benefit* devono essere indicate nello statuto e, più nello specifico, nella clausola che delinea l'oggetto sociale e la loro definizione viene rimessa alla discrezionalità dei soci, dato che la legge non stabilisce espressamente quali sono queste finalità. Si ritiene, comunque, che tali scopi di beneficio comune dovrebbero essere connessi alla catena produttiva, in modo da generare benessere e impatti positivi sia per i soci, sia per gli altri *stakeholder*⁸⁹.

Il perseguimento di finalità specifiche, tuttavia, non impedisce alla società di orientarsi anche verso finalità di beneficio comune generiche non collegate all'attività esercitata come, ad esempio, la promozione del benessere sociale, la protezione del patrimonio culturale del territorio, il sostegno di particolari enti che si occupano della collettività.

⁸⁴ D.lgs. 3 luglio 2017, n. 117.

⁸⁵ D.lgs. 3 luglio 2017, n. 112.

⁸⁶ CORSO S., 2016. *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova "qualifica" tra profit e non-profit*, in *Le Nuove Leggi Civili Commentate*, n. 5, p. 996 e ss.

⁸⁷ ASSONIME, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016, *La disciplina delle società benefit*, pp. 4 e 11, disponibile su <https://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/02/Assonime-Benefit-Corporation.pdf>.

⁸⁸ Così come previsto dall'articolo 1, comma 377, L. 28 dicembre 2015, n. 208.

⁸⁹ ASSONIME, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016, cit., p. 19.

Le finalità di beneficio comune possono essere perseguite anche da società preesistenti che, in questo caso, dovranno procedere con la modifica dell'atto costitutivo o dello statuto e con il successivo deposito e iscrizione, a seconda del tipo societario.

La normativa prevede, inoltre, che possa essere inserita, accanto alla denominazione sociale, la dicitura “Società *benefit*” oppure “SB”, da utilizzare nella documentazione interna e nei confronti dei terzi. Si tratta di una facoltà e non di un obbligo, tanto che una società si qualifica come *benefit* anche senza l’inserimento della dicitura nella denominazione sociale⁹⁰.

Il fatto che l’oggetto sociale debba necessariamente indicare le finalità di beneficio comune determina un vincolo per gli amministratori della società *benefit* nel considerare, nell’ambito della gestione d’impresa, anche gli interessi di altri soggetti diversi dai proprietari.

Il comma 380 dell’art. 1, infatti, stabilisce che nell’amministrare la società *benefit* debba esserci un bilanciamento tra l’interesse dei soci, il perseguimento di finalità di beneficio comune e gli interessi di tutti quei soggetti sui quali ci può essere un impatto causato dall’attività d’impresa, come i lavoratori, i clienti, i fornitori, gli investitori e la comunità nel suo complesso.

In tal modo, la discrezionalità degli amministratori subisce un importante ampliamento⁹¹ per mano dello stesso legislatore che impone loro di considerare, nell’assunzione delle decisioni, una pluralità di interessi facenti capo ad una serie di soggetti diversi.

Nell’ottica di una maggiore trasparenza, il comma 382 dell’art. 1 impone alle società *benefit* di redigere e pubblicare una relazione, con cadenza annuale, in cui devono essere riportati gli obiettivi specifici e le azioni poste in atto dall’organo gestorio per perseguire le finalità di beneficio comune, con l’indicazione delle eventuali situazioni che hanno impedito o allentato il raggiungimento di tale scopo. Inoltre, la relazione deve descrivere anche i nuovi obiettivi per l’anno successivo e gli impatti generati dal perseguimento del beneficio comune.

Nello specifico, quando si effettua la valutazione di tali impatti si devono considerare una serie di ambiti riguardanti: la *governance* d’impresa, per valutare la trasparenza della società nel perseguire le finalità di beneficio comune con riferimento allo scopo, al coinvolgimento degli *stakeholder* e alle politiche intraprese dalla società; le relazioni con i lavoratori, per analizzare i rapporti con dipendenti e collaboratori in riferimento alla sicurezza sul luogo di lavoro, alle retribuzioni, alla crescita personale e professionale e le relazioni con gli altri *stakeholder*, come i fornitori, i clienti, le comunità locali, le associazioni di volontariato, gli enti culturali; l’ambiente, per valutare quali sono gli impatti della società per quanto riguarda

⁹⁰ STELLA RICHTER JR M., *Società benefit e società non benefit*, in AA. VV., 2017. *Le società benefit*, in Rivista ODC, n. 2, p. 2.

⁹¹ DACCO’ A., 2021. *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 Titoli di Credito, n. 1, pp. 55, 56.

l'impiego delle risorse, le materie prime, i processi produttivi e distributivi, in un'ottica di ciclo di vita del prodotto⁹².

Per una maggiore completezza dell'analisi svolta, è importante sottolineare che *“l'acquisto della qualificazione di società benefit non dà diritto a godere di benefici di tipo fiscale o economico, né a regimi di favore per quanto attiene al diritto del lavoro o della previdenza sociale o a incentivi di altro tipo”*⁹³.

Come si può notare, le società *benefit* rappresentano uno strumento innovativo e molto importante in termini di sostenibilità aziendale, in quanto consentono di affiancare delle finalità extra lucrative a beneficio degli *stakeholder* allo scopo di lucro, tipico della società. In questo modo si prendono in considerazione le tematiche *ESG*, oramai fondamentali nell'esercizio dell'attività d'impresa, e si crea valore nel lungo periodo per un insieme sempre più ampio di soggetti.

1.3 L'autodisciplina delle società quotate: il nuovo Codice di *Corporate Governance*

Nell'ottica di promuovere una maggiore sostenibilità a livello aziendale e la considerazione di un insieme di interessi in capo a diversi soggetti, si sono registrati una serie di interventi non solo in ambito normativo ma anche in campo autodisciplinare. A tal proposito, il nuovo Codice di *Corporate Governance*, approvato a gennaio 2020 dal Comitato per la *Corporate Governance*⁹⁴, assume un ruolo di spicco nello sviluppo di modelli di governo “sostenibile” della società.

Innanzitutto, è bene specificare che l'adesione al Codice, i cui destinatari sono rappresentati dalle società quotate alla Borsa di Milano, risulta essere volontaria e basata sul principio del *comply or explain*. Tale criterio, riprendendo quanto in parte già affermato per la Direttiva 2014/95/UE in ambito di dichiarazione non finanziaria, prevede che la relazione sul governo societario della società quotata debba indicare le motivazioni che hanno portato a discostarsi da una o più previsioni del codice⁹⁵.

⁹² Allegato 5, L. 28 dicembre 2015, n. 208.

⁹³ STELLA RICHTER JR M., *L'impresa azionaria tra struttura societaria e funzione sociale*, in MACARIO F., MILETTI M. N., (a cura di), 2017. *La funzione sociale nel diritto privato tra XX e XXI secolo*, Roma, Roma Tre-Press, p. 77.

⁹⁴ Si tratta di un ente composto da Borsa Italiana S.p.a., dalle Associazioni di impresa (ABI, ANIA, Assonime e Confindustria) e dall'Associazione degli investitori professionali (Assogestioni). Il suo compito consiste nel favorire la buona *governance* delle società quotate italiane e garantire che il Codice sia in linea con le *best practice* internazionali.

⁹⁵ Articolo 123 bis, comma 2, D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF)). Sul punto anche: VENTORUZZO M., 2020. *Il nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità*, in *Le Società*, n. 4, p. 439; MARCHETTI P., 2020. *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Rivista delle società*, n. 1, pp. 268, 269.

Tra gli elementi innovativi dell'autodisciplina si può osservare, con riferimento alla struttura, una maggiore semplificazione e brevità⁹⁶ e la previsione di raccomandazioni diverse a seconda della dimensione della società e della struttura proprietaria, rendendo così la nuova versione più chiara, diretta ed efficace.

Tuttavia, è con riferimento alla sostenibilità e agli *stakeholder* che il Codice ha introdotto le novità più rilevanti e significative, prevedendo nell'articolo 1 che gli amministratori debbano gestire la società perseguendo il “successo sostenibile”, inteso come “*l’obiettivo che guida l’azione dell’organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la società*”⁹⁷. Tale obiettivo è presente in tutti i principi e le raccomandazioni di buona *governance*⁹⁸ elaborati dal Codice, dalla redazione del piano industriale, alla remunerazione degli amministratori, al sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

Il riconoscimento del successo sostenibile tra gli obiettivi cui deve tendere la società, ha dato tuttavia adito ad alcuni dubbi in merito alla odierna validità della *shareholders’ primacy theory*, dato che sembra che il codice imponga di porre l’attenzione non solo sui soci, ma anche sugli altri *stakeholder* rilevanti per la società e sui relativi interessi. Si amplia, così, lo scopo della società verso la dimensione del successo sostenibile, “*ove il profitto è l’auspicabile prodotto della ragion d’essere dell’impresa societaria, ma non si identifica più integralmente con essa*”⁹⁹.

In sostanza, la massimizzazione del valore per gli azionisti rimane l’obiettivo primario della società, cui però si affianca la considerazione di interessi di altri soggetti nella definizione delle strategie e politiche d’impresa.

La definizione di successo sostenibile, tuttavia, si connota per una certa vaghezza e la società, nell’attuare i principi e le raccomandazioni previsti dal Codice, può decidere di intervenire attraverso modifiche dello statuto, di cui si tratterà nel capitolo successivo, oppure attraverso documenti interni che regolino il funzionamento del consiglio di amministrazione, dei comitati endoconsiliari o delle politiche di remunerazione, comportando un diverso livello di obbligatorietà¹⁰⁰.

⁹⁶ L’edizione precedente del Codice (2018) era composta da 10 articoli, mentre quella attuale ne ha 6. Inoltre, la nuova versione elimina completamente i commenti che invece erano presenti nell’edizione del 2018.

⁹⁷ Codice di *Corporate Governance* 2020, p. 4, disponibile su <<https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>>.

⁹⁸ ASSONIME, Rapporto n. 6 del 18 marzo 2021, *Doveri degli amministratori e sostenibilità*, p. 14, disponibile su <https://www.assonime.it/_layouts/15/Assonime.CustomAction/GetPdfToUrl.aspx?PathPdf=https://www.assonime.it/attivita_editoriale/studi/Documents/Note%20e%20Studi%206-2021.pdf>.

⁹⁹ TOMBARI U., 2020. *Una nuova stagione per le società quotate*, 30 gennaio, disponibile su <<https://www.ilsole24ore.com/art/una-nuova-stagione-le-societa-quotate-AC2FSFFB>>.

¹⁰⁰ STELLA RICHTER JR M., 2021. *Profili attuali dell’amministrazione delle società quotate*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 3, p. 420.

La nuova versione del Codice, all'articolo 1, principio IV, interviene anche sul rapporto tra amministratori, soci e *stakeholder* stabilendo che l'organo gestorio debba promuovere il dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* che la società considera rilevanti.

In questo modo il dialogo assume un ruolo fondamentale per conoscere gli interessi degli *stakeholder* e, di conseguenza, tenerne debito conto¹⁰¹. Non si tratta a ben vedere di un principio del tutto innovativo, dato che gli amministratori intrattengono, da sempre, rapporti con i vari *stakeholder* proprio perché la società non può sopravvivere da sola, avendo naturalmente il bisogno di confrontarsi anche con altri soggetti (ad esempio clienti, fornitori, dipendenti) che siano diversi dai proprietari, per generare valore nel lungo periodo.

Eppure, è con l'attuale edizione del Codice che il tema del dialogo con gli *stakeholder* diventa parte integrante della *governance* societaria¹⁰² e viene, in un certo senso, istituzionalizzato per attribuire al successo sostenibile un significato non retorico ma concreto e operativo¹⁰³.

A tal proposito, la raccomandazione 3 del Codice stabilisce che l'organo amministrativo debba adottare una politica per gestire il dialogo con gli azionisti, considerando anche le politiche di coinvolgimento adottate da "investitori istituzionali" e "gestori attivi". Tale definizione, anche se non contiene alcun riferimento agli altri *stakeholder*, si può interpretare in modo estensivo, dato che il principio IV parla espressamente di dialogo con gli altri soggetti.

Con riferimento agli *stakeholder* rilevanti per la società e alle tematiche da affrontare nel dialogo con quest'ultimi, gli amministratori godono di un'ampia discrezionalità¹⁰⁴, dato che il Codice non fornisce alcuna indicazione in merito. Sicuramente non possono mancare, tra gli *stakeholder* da considerare, i dipendenti della società, i clienti, i fornitori e tutti quei soggetti che sono coinvolti attivamente nell'iniziativa economica e che sono in grado di essere influenzati o di influenzare l'attività d'impresa; tra i temi del dialogo, assumono rilevanza i fattori *ESG* e come questi vengono integrati nelle politiche intraprese dalla società.

La sostenibilità si traduce anche nell'adozione di politiche che promuovano la diversità nella composizione dell'organo amministrativo e di controllo, non solo di competenze ed esperienze ma anche di genere. Il Codice, infatti, stabilisce che tali organi siano costituiti per

¹⁰¹ ROSSI F., 2020. *La governance apre agli stakeholder*, 20 febbraio, disponibile su < <https://www.ilsole24ore.com/art/la-governance-apre-stakeholder-ACgI9qKB> >.

¹⁰² DE GIROLAMO S., 2021. *La sostenibilità e il dialogo con gli stakeholder. La governance delle relazioni con gli interlocutori. Dalla relazione allo stakeholder engagement*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 4, p. 590.

¹⁰³ CUOMO P., 2021. *Il consiglio di amministrazione e la gestione dell'impresa nel codice di corporate governance*, in *Rivista delle società*, n. 1, p. 80.

¹⁰⁴ DESANA E. R., 2021. *Politiche di dialogo con gli azionisti, equilibrio di genere e fattori ESG: appunti*, in *Rivista delle società*, n. 5-6, pp. 1342, 1343; CUOMO P., cit., p. 85; MARCHETTI P., cit., pp. 277, 278.

almeno un terzo dal genere meno rappresentato e che la società sostenga la parità di trattamento tra i generi all'interno dell'azienda¹⁰⁵.

Il tema del successo sostenibile assume rilevanza anche nella redazione del piano industriale¹⁰⁶ e nel ruolo assunto dagli amministratori, i quali devono definire le strategie della società in coerenza con il successo sostenibile e, successivamente, approvare il piano. A tal riguardo, il Codice ritiene necessaria la valutazione dei temi fondamentali per creare valore nel lungo periodo, e, quindi, collegati al successo sostenibile. A supporto dell'analisi da parte dell'organo amministrativo, può essere istituito un apposito comitato sostenibilità/ESG oppure si può attribuire il compito di valutare i temi di lungo periodo al comitato strategico, o ad un singolo amministratore, o al cda stesso¹⁰⁷.

Come si è già accennato in precedenza, il successo sostenibile rappresenta il principio driver anche della remunerazione degli organi sociali e del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. In tal senso, l'articolo 5 del Codice stabilisce che la politica di remunerazione dell'organo amministrativo, dell'organo di controllo e dei *manager* debba adeguarsi al perseguimento del successo sostenibile della società, garantendo una certa trasparenza nella definizione dei compensi. Secondo tale politica, deve esserci equilibrio tra la parte fissa e la parte variabile della remunerazione e coerenza con le strategie adottate dall'impresa e con la politica di gestione dei rischi. Inoltre, gli obiettivi di *performance* stabiliti dalla politica di remunerazione e connessi alla componente variabile devono essere *“coerenti con gli obiettivi strategici della società e sono finalizzati a promuoverne il successo sostenibile, comprendendo, ove rilevanti, anche parametri non finanziari”*¹⁰⁸. Tale indicazione si può applicare anche agli amministratori non esecutivi, i cui compensi possono essere collegati ad obiettivi di carattere non finanziario¹⁰⁹.

In sostanza, nel determinare la politica di remunerazione dell'organo gestorio si deve considerare la creazione di valore a lungo termine anche per altri *stakeholder*, tesi confermata dall'introduzione di elementi non prettamente finanziari nella fissazione dei compensi.

Infine, al successo sostenibile della società contribuisce anche il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, che si occupa di identificare e monitorare i principali rischi in cui può incorrere l'impresa¹¹⁰. Infatti, tra i compiti del comitato controllo e rischi vi è l'analisi

¹⁰⁵ Raccomandazione 8, Codice di *Corporate Governance* 2020.

¹⁰⁶ Definito dal Codice come *“il documento programmatico nel quale sono definiti gli obiettivi strategici dell'impresa e le azioni da compiere al fine di raggiungere tali obiettivi in coerenza con il livello di esposizione al rischio prescelto, nell'ottica di promuovere il successo sostenibile della società”*.

¹⁰⁷ CUOMO P., cit., p. 87 e ss.

¹⁰⁸ Raccomandazione 27, Codice di *Corporate Governance* 2020.

¹⁰⁹ ASSONIME, Rapporto n. 6 del 18 marzo 2021, cit., p. 53.

¹¹⁰ Articolo 6, principio XVIII, Codice di *Corporate Governance* 2020.

dell'informativa non finanziaria, la cui idoneità viene valutata con riferimento alle strategie, alle attività e ai risultati conseguiti dalla società.

CAPITOLO 2

LE CLAUSOLE STATUTARIE PER LA SOSTENIBILITÀ D'IMPRESA: UNO SGUARDO D'INSIEME

2.1 L'introduzione di clausole sostenibili negli statuti

La crescente attenzione da parte del legislatore e dell'autodisciplina nei confronti dei temi legati alla sostenibilità ha aperto la strada ad un fenomeno sempre più intenso in virtù del quale le imprese decidono autonomamente di considerare una serie di interessi facenti capo ad un insieme eterogeneo di *stakeholder*.

Tra le diverse iniziative che possono essere intraprese sembra riscuotere un certo successo l'adozione di clausole statutarie volte a garantire un accettabile grado di sostenibilità dell'attività d'impresa, in cui i soci definiscono i valori e i principi etici che la società deve perseguire nello svolgimento dell'attività economica¹¹¹.

Le clausole in questione, come si vedrà nei paragrafi che seguono, possono avere dei risvolti anche piuttosto significativi su piani differenti come: (i) l'oggetto sociale; (ii) la gestione dell'impresa; (iii) la composizione della compagine proprietaria; (iv) la struttura organizzativa. Allo stesso modo, mediante tali clausole i soci possono definire gli obiettivi di sostenibilità in termini generali oppure specifici, incidendo sul grado di discrezionalità gestoria affidata agli amministratori.

A tal riguardo, è importante precisare che il diritto societario non impone agli operatori economici di inserire delle clausole sostenibili negli statuti, ma dai recenti interventi del legislatore in tema di società *benefit*, nonché dal nuovo codice di autodisciplina delle società quotate, emerge un certo *favor* verso l'adozione di modelli improntati alla sostenibilità.

Ed è ragionevole aspettarsi che l'adeguamento volontario alla sfida sostenibile cresca in misura esponenziale anche sull'onda della costante attenzione prestata al tema dal legislatore europeo.

Considerato che la presente tesi si propone di classificare e censire le possibili clausole per la sostenibilità adottabili dalle società ordinarie, in via preliminare risulta utile comprendere come suddette clausole si atteggino invece nel caso delle società *benefit*.

¹¹¹ Così CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, p. 477.

2.2 Soggetti che perseguono obiettivi di sostenibilità: società *benefit* e società non *benefit*

Nel capitolo precedente sono stati delineati i tratti caratteristici della società *benefit* e si è visto che tale società, nello svolgimento dell'attività economica, persegue non solo lo scopo di lucro ma anche una o più finalità di beneficio comune, che devono essere indicate specificatamente nell'oggetto sociale, dovendo operare in modo trasparente e sostenibile nei confronti degli *stakeholder*. Da questa prima sommaria definizione emerge che il beneficio comune e la sostenibilità non sono due concetti completamente sovrapponibili: mentre il primo deve essere indicato nello statuto in modo specifico e mirato¹¹², il rispetto di criteri di sostenibilità viene imposto alla società *benefit* dal legislatore come adempimento generale¹¹³, che deve essere perseguito idealmente a trecentosessanta gradi¹¹⁴. Tuttavia, la differenza tra i due concetti sembra affievolirsi in virtù del fatto che gli impatti positivi delle finalità di beneficio comune possono derivare da una gestione sostenibile dell'impresa.

Inoltre, si può affermare che la disciplina delle società *benefit* consente di perseguire gli obiettivi di sostenibilità in modo disinteressato, sulla base di un bilanciamento tra gli interessi dei soci e l'utilità sociale¹¹⁵: gli amministratori, infatti, devono tenere in considerazione gli interessi degli *stakeholder* e devono perseguire le finalità di beneficio comune anche nel caso in cui queste non comportino, necessariamente, un vantaggio a favore dei soci¹¹⁶.

Il fatto che il legislatore nazionale abbia introdotto, con la società *benefit*, un modello societario sostenibile non impedisce alle società ordinarie di perseguire, allo stesso modo, delle finalità di beneficio comune senza dover sottostare, per questo, ai vincoli derivanti dall'applicazione della disciplina in punto di società *benefit*.

A tal riguardo, è la stessa legge istitutiva del modello *benefit* a prevedere la possibilità che società diverse perseguano anche finalità di beneficio comune sulla base di specifiche indicazioni statutarie¹¹⁷.

In sostanza, qualunque società, nell'ambito dell'autonomia imprenditoriale di cui gode, può tenere in considerazione, oltre agli interessi dei soci, una serie di interessi esterni riferibili ad una comunità variegata di *stakeholder*, nella convinzione che tali comportamenti possano incrementare il valore della società nel lungo periodo.

¹¹² Nulla impedisce, tuttavia, che la società *benefit* persegua anche delle finalità di beneficio comune generiche (cfr. paragrafo 1.2.5).

¹¹³ DACCO' A., 2021, cit., p. 51.

¹¹⁴ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 482.

¹¹⁵ Bilanciamento previsto dall'articolo 1, commi 377 e 380, L. 28 dicembre 2015, n. 208.

¹¹⁶ CIAN M., 2021. *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, in Rivista ODC, n. 3, pp. 1135 - 1137.

¹¹⁷ Articolo 1, comma 379, L. 28 dicembre 2015, n. 208.

Peraltro, si ritiene che già prima dell'introduzione della disciplina in punto di società *benefit*, le società ordinarie potessero inserire nei propri statuti delle clausole di sostenibilità¹¹⁸, seppur compatibili con lo scopo di lucro della società che, ai sensi dell'art. 2247 c.c. è elemento essenziale del contratto di società.

Queste clausole possono incidere in maniera significativa sugli obblighi degli amministratori¹¹⁹: limitandone la discrezionalità, ove puntuali, specifiche, determinate; ampliandone la discrezionalità e la conseguente irresponsabilità qualora si tratti di clausole generali e dal contenuto indeterminato.

Come accennato, l'autonomia statutaria incontra, tuttavia, il limite rappresentato dal tradizionale scopo di lucro che deve contraddistinguere l'esercizio dell'attività economica¹²⁰ e che, dunque, va in ogni caso rispettato, nonostante la previsione di elementi ideali nello statuto¹²¹.

In particolare, mentre nelle società *benefit* il bilanciamento effettuato dagli amministratori tra gli interessi lucrativi dei soci e gli interessi esterni degli *stakeholder* può portare anche ad una subordinazione dello scopo di lucro al perseguimento del beneficio comune, nelle società diverse, invece, l'obiettivo principale rimane il conseguimento di un utile e la soddisfazione degli interessi dei soci¹²².

Si può affermare, tuttavia, che la possibilità per le società ordinarie di perseguire statutariamente obiettivi di sostenibilità senza dover ricorrere al "marchio" *SB* metta in crisi¹²³, in qualche modo, il modello *benefit* caratterizzato da una maggiore rigidità e da costi organizzativi anche piuttosto elevati.

Oggetto di analisi saranno, nello specifico, le società per azioni, essenzialmente per un motivo economico e di disciplina: in merito al primo punto, le società per azioni dominano la scena economica ed è proprio da questi soggetti che ci si aspetta una maggiore attenzione nei confronti della sostenibilità e dei risultati significativi; relativamente al secondo punto, le società azionarie presentano una maggiore rigidità in termini organizzativi che fa sorgere una serie di questioni e interrogativi, specie con riferimento ai vincoli all'azione degli amministratori¹²⁴.

¹¹⁸ MARASÀ G., *Scopo di lucro e scopo di beneficio comune nelle società benefit*, in AA.VV., 2017, cit., p. 4.

¹¹⁹ DACCO' A., 2022. *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 3, pp. 378, 379.

¹²⁰ Non si considerano, ai fini della trattazione, le società cooperative aventi scopo mutualistico.

¹²¹ STELLA RICHTER JR M., *Società benefit e società non benefit*, in AA. VV., 2017, cit., p. 3.

¹²² DACCO' A., 2022, cit., p. 380.

¹²³ STANZIONE D., 2022. *Scopo e oggetto dell'impresa societaria sostenibile*, in Giurisprudenza commerciale, n. 6, p. 1029.

¹²⁴ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 478.

A questo punto, risulta utile iniziare l'analisi dalle clausole che orientano l'oggetto sociale in modo sostenibile, per poi passare alle previsioni statutarie riguardanti lo scopo societario, la gestione della società, la destinazione degli utili e la composizione della compagine societaria.

2.3 Clausole sostenibili e oggetto sociale

Tra i diversi modi per perseguire delle finalità etico-sociali rileva l'inserimento nello statuto di clausole che vadano a declinare l'oggetto sociale nella prospettiva della sostenibilità.

In questi casi l'oggetto sociale può essere declinato:

- in termini positivi, qualora lo statuto specifichi le modalità secondo le quali attuare l'oggetto sociale, di modo che gli amministratori siano vincolati ad esse. Si pensi, ad esempio, al caso di una società produttrice di energia elettrica, il cui statuto vincoli però ad utilizzare solo fonti rinnovabili; oppure al caso di una società di abbigliamento, che faccia impiego esclusivamente di tessuti sostenibili e fibre riciclate;
- in termini negativi, se lo statuto esclude dal novero delle attività esercitabili tutte quelle ritenute nocive o contrarie all'ideale della sostenibilità. È il caso delle società che, ad esempio, si impegnano a non fabbricare veicoli militari oppure a non produrre imballaggi in plastica.

Simili clausole, seppur caratterizzate da una maggiore efficacia e semplicità applicativa rispetto a previsioni statutarie che agiscono su livelli diversi, presentano un evidente limite derivante dal fatto che interessano solo l'esercizio dell'attività¹²⁵ e non la gestione della società nel suo complesso, ad inclusione dei rapporti interni tra organi e dei rapporti con i dipendenti.

Per quanto riguarda la legittimità di tali previsioni, si può affermare che quest'ultime sono senz'altro ammissibili dato che la clausola relativa all'oggetto sociale si occupa di definire il perimetro dell'attività che verrà svolta dalla società e la sua tracciatura è tendenzialmente libera e rimessa alla discrezionalità dei soci¹²⁶.

Inoltre, dagli esempi sopra riportati, si può notare come l'oggetto sociale corrisponda all'attività economica concretamente svolta dalla società, che non va indicata in termini né troppo generici, né troppo analitici, poiché in questo modo si influirebbe a livello statutario

¹²⁵ CIAN M., 2021. *Dottrina sociale della Chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti*, in *Rivista delle società*, n. 1, p. 66.

¹²⁶ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 488.

sui contenuti della gestione¹²⁷. Infatti, risulta sufficiente indicare il settore merceologico di riferimento o il mercato in cui la società intende operare¹²⁸.

Considerato però che ai sensi dell'art. 2247 c.c. deve necessariamente trattarsi di attività economica di tipo lucrativo, sorgono alcuni dubbi sulla possibilità o meno di introdurre, tramite clausole che orientano l'oggetto sociale in funzione della sostenibilità, delle attività meramente ideali¹²⁹ da affiancare all'attività caratteristica.

Per comprendere se è possibile introdurre delle attività ideali da affiancare all'attività economica esercitata, risulta necessario stabilire se la norma citata imponga che l'attività sia indirizzata esclusivamente verso lo scopo di lucro, senza la possibilità di perseguire scopi ulteriori, oppure richieda che l'attività sia rivolta prevalentemente alla produzione di un utile, lasciando spazio anche al perseguimento di finalità diverse¹³⁰.

La soluzione che sembra profilarsi consiste nell'interpretare la nozione di attività economica, di cui all'art. 2247, in modo restrittivo¹³¹ e di intenderla come un'attività volta esclusivamente allo scopo di lucro, impedendo così di includere nell'oggetto sociale attività ideali o di tipo non lucrativo¹³².

L'impossibilità di introdurre, tramite apposite clausole, delle attività ideali da accostare all'attività economica non impedisce, tuttavia, che gli amministratori possano realizzare dei singoli atti a vocazione ideale¹³³, specie se si tratta di operazioni che risultino indirizzate, ad esempio, a migliorare la reputazione della società e, di conseguenza, la sua redditività.

Eventuali indicazioni ideali nell'oggetto sociale potranno comunque rilevare sul piano della definizione dell'interesse sociale, come del resto è confermato dall'analisi degli statuti.

2.4 Clausole sostenibili e scopo sociale: il concetto di *corporate purpose* e l'obiettivo del successo sostenibile

Un altro elemento su cui l'autonomia statutaria può intervenire è rappresentato dallo scopo sociale (c.d. *corporate purpose*).

La questione si collega al tema della *Corporate Social Responsibility*¹³⁴ e alla sempre più crescente necessità che la grande impresa azionaria non si limiti a perseguire la

¹²⁷ CIAN M., (a cura di), 2017. *Diritto commerciale*, vol. III, Torino, Giappichelli, p. 198.

¹²⁸ *Ibid.*

¹²⁹ Cioè attività che non perseguono lo scopo di lucro ma obiettivi di carattere sociale, culturale, ambientale, religioso.

¹³⁰ FERRI JR G., STELLA RICHTER JR M., 2002. *L'oggetto sociale statutario*, in *Giustizia civile*, n. 11, p. 487.

¹³¹ *Ivi*, p. 488.

¹³² CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 489.

¹³³ *Ibid.*

¹³⁴ Si rimanda al paragrafo 1.1.1 per alcuni cenni sul punto.

massimizzazione dell'interesse dei soci, ma tenga in considerazione anche il soddisfacimento di altri interessi facenti capo ad una vasta platea di *stakeholder*.

In tale contesto assume una certa importanza il dibattito relativo alla possibilità di orientare il *corporate purpose* della società per azioni oltre la realizzazione di un lucro¹³⁵, includendo nella definizione dello scopo societario anche elementi di carattere ideale, nell'ottica della creazione di valore nel lungo periodo anche per gli altri *stakeholder*.

Volendo effettuare qualche considerazione in merito al dibattito economico che verte attorno al *corporate purpose*, tale concetto è stato e continua ad essere oggetto di ampia discussione tra gli studiosi: secondo l'economista Colin Mayer, in particolare, lo scopo dell'impresa è quello di creare delle soluzioni ai problemi delle persone e del pianeta e, durante questa attività, si producono dei profitti che, tuttavia, non rappresentano il fine dell'impresa¹³⁶. Inoltre, lo statuto della società deve indicare specificatamente il *corporate purpose*, in modo che la sua attuazione possa essere costantemente monitorata,¹³⁷ e i meccanismi di *governance* che si propongono di realizzarlo¹³⁸.

Esiste, tuttavia, una parte della dottrina che non risulta essere concorde con la visione di Mayer e, tra i vari interventi sul tema, spicca quello di Guido Ferrarini, secondo il quale non vi è necessità di specificare nello statuto il *corporate purpose*, dato che la sua formulazione potrebbe risultare piuttosto generica e vaga e questo consentirebbe ai *manager* di adottare dei comportamenti volti ad aggirare la sua attuazione¹³⁹. Lo scopo sociale dovrebbe, invece, essere chiarito nei vari documenti che vengono redatti periodicamente dalla società, come i bilanci, i piani strategici, le dichiarazioni non finanziarie e dovrebbe essere messo in pratica dagli amministratori, cercando di bilanciare l'interesse dei soci e quello degli *stakeholder*¹⁴⁰.

Risulta fondamentale evidenziare, poi, che il concetto di *corporate purpose* può essere inteso con un'ampia flessibilità¹⁴¹: può riguardare non solo lo scopo sociale e, quindi, la ragione/*mission* per cui è stata costituita la società e gli obiettivi che essa intende raggiungere, ma anche lo stile della gestione, agendo sullo stesso piano di una clausola tesa ad imporre agli amministratori la considerazione di interessi diversi da quelli degli azionisti¹⁴².

¹³⁵ DACCO' A., 2022, cit., p. 376.

¹³⁶ MAYER C., 2018. *Prosperity. Better business makes the greater good*, Oxford, Oxford University Press, p. 109.

¹³⁷ DACCO' A., 2022, cit., p. 377.

¹³⁸ TOMBARI U., 2021. *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, cit., p. 6.

¹³⁹ FERRARINI G., 2020. *An Alternative View of Corporate Purpose: Colin Mayer on Prosperity*, in *Rivista delle società*, n. 1, p. 37.

¹⁴⁰ *Ivi*, p. 42.

¹⁴¹ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 499.

¹⁴² *Ivi*, pp. 495, 500.

Il dibattito relativo al *corporate purpose* e al ruolo della grande impresa azionaria come una società che si deve fare carico degli interessi facenti capo ad un insieme eterogeneo di soggetti si è registrato anche sul piano legislativo e dell'autodisciplina.

Guardando anche all'esperienza comparatistica, merita segnalare che la legittimità di simili previsioni statutarie è stata espressamente riconosciuta in sede di riforma del *Code civil* francese che, all'art. 1835, consente alle società di indicare nello statuto la cosiddetta "*raison d'être*", o scopo sociale, fermo restando che l'art. 1833 sembra attribuire in ogni caso una pur minima rilevanza alle questioni sociali e ambientali connesse all'attività d'impresa¹⁴³.

Sul piano degli strumenti di *soft law*, va osservato che i codici di autodisciplina di alcuni Paesi europei sono intervenuti in tempi recenti affiancando all'interesse sociale anche altre tipologie d'interesse facenti capo agli *stakeholder* e alla comunità nel suo complesso. A livello nazionale, l'ultima versione del Codice di *Corporate Governance*¹⁴⁴ di gennaio 2020 ha introdotto il successo sostenibile come obiettivo che guida l'operato degli amministratori e che si concretizza nella creazione di valore per azionisti e *stakeholder*, in un'ottica di lungo periodo¹⁴⁵.

Tale previsione può essere recepita attraverso decisioni e regolamenti interni da parte dell'organo gestorio oppure introducendo negli statuti delle clausole specifiche che trattino del successo sostenibile. A tal riguardo, l'adozione di una clausola che orienti il *corporate purpose* verso l'obiettivo del successo sostenibile e che può esprimersi anche nei termini di una declamazione ideale della *mission* societaria¹⁴⁶ non fa venir meno la centralità dello scopo di lucro, così come previsto dall'art. 2247 c.c.¹⁴⁷. Infatti, la società continua ad avere come obiettivo primario la creazione di un lucro da destinare ai soci orientandosi, però, verso una più chiara integrazione degli interessi degli *stakeholder* nella redazione dei piani strategici e nelle decisioni dell'organo gestorio¹⁴⁸.

Inoltre, la scelta di optare per una modifica delle carte statutarie può portare, da un lato, ad ottenere una serie di benefici legati al fatto che la società acquisisce un'immagine migliore e, dall'altro lato, a conseguire un maggior livello di stabilità dato che gli amministratori presenti e futuri della società si troveranno ad essere vincolati, salvo una modifica statutaria, da quanto previsto nello statuto¹⁴⁹. Tuttavia, è importante precisare che se si tratta di formulazioni vaghe

¹⁴³ TOMBARI U., 2021. *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, cit., p. 8.

¹⁴⁴ Per una serie di considerazioni generali sul Codice si rimanda al paragrafo 1.3.

¹⁴⁵ Vedi nota precedente.

¹⁴⁶ CIAN M., 2021. *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, cit., p. 1140.

¹⁴⁷ STANZIONE D., 2022, cit., p. 1045.

¹⁴⁸ ASSONIME, Rapporto n. 6 del 18 marzo 2021, cit., p. 87.

¹⁴⁹ STELLA RICHTER JR M., 2021. *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, cit., p. 421.

e generiche, come possono essere quelle riguardanti proprio il successo sostenibile, il rischio è che la discrezionalità di cui godono gli amministratori si amplii a dismisura.

2.5 Clausole sostenibili e gestione dell'impresa

L'attenzione alla sostenibilità può essere resa ancora più significativa attraverso l'adozione di clausole statutarie che indirizzino in qualche modo l'operato degli amministratori verso obiettivi di carattere sociale e ambientale. Tali previsioni possono essere declinate con riferimento ai poteri dell'organo amministrativo, alle modalità di gestione dell'impresa oppure alla struttura organizzativa.

2.5.1 L'evoluzione del concetto di interesse sociale e il ruolo dell'organo amministrativo nella considerazione di plurimi interessi

L'analisi degli interventi statutari in tema di gestione sostenibile richiede che vengano effettuate, a monte, una serie di considerazioni circa l'interesse sociale e il dibattito sempre più intenso che lo investe in ambito dottrinale con riferimento, soprattutto, alla rilevanza degli interessi degli *stakeholder* nella disciplina comune delle società.

Innanzitutto, anche se il diritto societario italiano non presenta una definizione legislativa di interesse sociale¹⁵⁰, si può affermare che con tale concetto si intende l'interesse dei soci “*alla valorizzazione della partecipazione sotto il profilo sia reddituale sia patrimoniale in una prospettiva di lungo termine*”¹⁵¹. Un simile obiettivo deve tuttavia essere perseguito nel rispetto dei limiti e dei vincoli posti dalla legge a tutela di interessi extra-individuali ed a rilevanza diffusa.

In particolare, l'articolo 41 della Costituzione afferma il principio della libera iniziativa economica e che l'attività d'impresa debba svolgersi nel rispetto della salute, della sicurezza, dell'ambiente, della libertà e della dignità umana¹⁵². Ne deriva che il fine della valorizzazione delle partecipazioni può e deve essere perseguito nel rispetto dei limiti che la legge pone al libero esercizio dell'iniziativa economica.

¹⁵⁰ SPOLIDORO M. S., 2022. *Interesse, funzione e finalità. Per lo scioglimento dell'abbraccio tra interesse sociale e Business Purpose*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, p. 334.

¹⁵¹ MONTALENTI P., 2018. *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, p. 304.

¹⁵² L'attuale formulazione è dovuta alla recente modifica apportata con la L. Cost. 11 febbraio 2022, n. 1.

In passato, il dibattito sull'interesse sociale verteva sulla possibilità di considerarlo in termini di interesse della società, intesa come persona giuridica separata dai propri soci, oppure in termini di interesse degli azionisti, con la difficoltà di identificare un interesse capace di accomunare tutti gli azionisti¹⁵³, dato che diverse possono essere le motivazioni sottostanti l'investimento azionario.

Oggi, invece, l'evoluzione dell'interesse sociale si intreccia al tema della *Corporate Social Responsibility*¹⁵⁴ derivandone che *“l'interesse sociale è dunque composizione di interessi plurimi delle diverse categorie di azionisti, nei limiti degli interessi-altri (dei lavoratori, dei consumatori, della comunità di riferimento, dell'ambiente, cioè degli stakeholder in generale) coordinati dagli amministratori in una sintesi in ultima istanza profit-oriented che converge nell'interesse all'efficienza dell'impresa ma con un equilibrato bilanciamento con gli interessi degli stakeholder”*¹⁵⁵. In sostanza, si è passati dal paradigma dell'interesse sociale come interesse dei soci, ad una concezione di interesse sociale quale punto d'incontro ed intersezione tra interessi eterogenei, riferibili non solo ai soci.

Una simile visione dell'interesse sociale sembra del resto emergere anche dalla legislazione più recente. Si pensi, ad esempio, alla disciplina delle società *benefit* che investe gli amministratori di un bilanciamento tra gli interessi degli azionisti e quelli degli *stakeholder* rilevanti, nonché del perseguimento delle finalità di beneficio comune.

Anche la normativa riguardante la dichiarazione non finanziaria, pur non obbligando gli amministratori a perseguire delle finalità sociali da bilanciare con lo scopo lucrativo dei soci, riconosce nei fatti all'organo gestorio la facoltà di attuare delle strategie a vantaggio di uno o più *stakeholder*¹⁵⁶, nonché ad essere quantomeno trasparente circa le politiche di sostenibilità eventualmente praticate o l'impatto sociale ed ambientale dell'attività.

Merita infine segnalare anche la proposta di direttiva UE sulla dovuta diligenza delle imprese in tema di sostenibilità¹⁵⁷, che se approvata addosserebbe agli amministratori l'obbligo di considerare gli effetti delle loro decisioni nella dimensione *ESG*, in una prospettiva di breve e medio – lungo termine.

Portando l'attenzione sul ruolo degli amministratori, si può affermare che questi, generalmente, sono obbligati a considerare solamente l'interesse dei soci. Tuttavia, l'art. 2247

¹⁵³ ANGELICI C., 2020. *“Potere” e “interessi” nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari*, in Rivista delle società, n. 1, p. 6.

¹⁵⁴ MONTALENTI P., 2018, cit., pp. 315, 316.

¹⁵⁵ MONTALENTI P., 2021. *Lezione aperta. L'Università e il diritto commerciale, oggi. L'evoluzione della società per azioni: quali prospettive?*, in Rivista ODC, n. 3, p. 1120.

¹⁵⁶ TOMBARI U., 2018. *L'organo amministrativo di S.p.A. tra “interessi dei soci” ed “altri interessi”*, in Rivista della società, n. 1, p. 28. Con riferimento alla non obbligatorietà per gli amministratori di perseguire obiettivi etici e sociali nell'ambito degli interessi rilevanti per la dichiarazione non finanziaria si veda anche: MAUGERI M., 2019. *Informazione non finanziaria e interesse sociale*, in Rivista delle società, n. 5-6, p. 1000 e ss.

¹⁵⁷ Si veda paragrafo 1.2.4.

c.c. non obbliga a perseguire solo quest'interesse e, quindi, a massimizzare il profitto per gli azionisti. Di conseguenza, lo statuto può affiancare anche la considerazione di altri interessi facenti capo ad una vasta platea di soggetti.

Gli amministratori, quindi, potranno decidere di perseguire solamente gli interessi degli azionisti, nei limiti imposti dalle legge, oppure potranno decidere, attraverso una clausola statutaria, di prendere in considerazione anche una serie di interessi facenti capo a diversi *stakeholder*, la cui identificazione resta nella discrezionalità gestoria.

Se si aderisce alla tesi che ricostruisce l'interesse sociale in termini più ampi, allora gli amministratori debbono agire tenendo in considerazione simili interessi facenti capo ad una vasta platea di *stakeholder* e riguardanti, ad esempio la protezione dell'ambiente, dei diritti umani, il miglioramento delle condizioni in azienda e il benessere dei lavoratori.

La considerazione di questi interessi diversi da parte degli amministratori potrebbe essere favorita anche dall'adozione di una prospettiva di medio – lungo periodo, dato che si richiederebbe all'organo gestorio di tenere presente gli impatti che verranno provocati in futuro dalle loro decisioni ¹⁵⁸.

2.5.2 Clausole sostenibili e poteri dell'organo amministrativo

Il perseguimento di obiettivi di sostenibilità a livello statutario può avere luogo intervenendo anche sulle modalità di gestione dell'impresa e sui poteri dell'organo amministrativo.

L'analisi delle clausole sostenibili in questione implica che vengano effettuate, preliminarmente, una serie considerazioni circa le competenze dell'apparato gestorio e i limiti entro cui l'autonomia statutaria può introdurre dei vincoli ai suoi poteri.

Secondo l'art. 2380 bis c.c., agli amministratori spetta la gestione dell'attività d'impresa in modo esclusivo e il compimento di tutte le operazioni fondamentali per attuare l'oggetto sociale. Tale competenza esclusiva in ambito gestorio è inderogabile ed una eventuale clausola statutaria che attribuisse dei poteri di amministrazione ad altri organi sociali o a soggetti esterni alla società risulterebbe essere nulla¹⁵⁹: infatti, l'assemblea dei soci non detiene poteri in campo gestorio, fatti salvi alcuni casi specifici espressamente disciplinati dalla legge in cui i soci possono intervenire ed influire indirettamente sulla gestione ¹⁶⁰, oltre ai casi in cui lo statuto prevede in capo all'assemblea delle funzioni consultive.

¹⁵⁸ CALANDRA BUONAURA V., 2011, cit., p. 536.

¹⁵⁹ CIAN M., (a cura di), 2017, cit., p. 462.

¹⁶⁰ L'art. 2364 c.c. prevede, tra le altre cose, che l'organo assembleare nomini gli amministratori e deliberi sulle autorizzazioni che lo statuto richiede per l'effettuazione di singoli atti da parte degli amministratori.

Considerato, dunque, che gli amministratori godono di pieni poteri di gestione, ci si chiede se questi possano o meno essere limitati dallo statuto e con quali modalità.

Per quanto riguarda i limiti ai poteri di rappresentanza dell'organo amministrativo, si deve fare riferimento all'art. 2384 c.c.¹⁶¹, il quale stabilisce che le limitazioni statutarie ai poteri degli amministratori abbiano efficacia meramente interna nelle s.p.a. e non siano opponibili ai terzi.

Estendendo tale disciplina ai poteri gestori e alla sostenibilità nella gestione dell'attività d'impresa, sembra che lo statuto possa indicare i comportamenti che gli amministratori devono tenere solamente in termini negativi¹⁶², esplicitando un divieto di fare qualcosa nell'ambito della funzione gestoria. Ad esempio, l'autonomia statutaria può imporre un divieto in capo agli amministratori di una società circa l'instaurazione di rapporti commerciali con clienti o fornitori che non rispettano determinati standard ambientali, oppure un divieto di utilizzare mezzi di trasporto che non sono a basso impatto ambientale, con una conseguente responsabilità in capo all'organo amministrativo per i danni causati alla società dalla violazione di tali limiti imposti dallo statuto¹⁶³.

Tuttavia, considerando che la gestione dell'impresa e l'oggetto sociale sono strettamente collegati tra loro e la definizione del settore di attività a cui attribuire le risorse finanziarie costituisce un limite al potere gestorio¹⁶⁴, si può affermare che, in materia di sostenibilità, risultano essere legittime non solo le clausole statutarie che impongono agli amministratori delle condotte gestorie negative ma anche quelle che si esprimono in termini positivi.

Volendo fare qualche esempio, sarà possibile prevedere nelle carte statutarie che l'organo amministrativo, nell'ambito della sua funzione gestoria, debba promuovere la soddisfazione dei clienti e il benessere dei lavoratori oppure debba considerare le tematiche *ESG* nei processi decisionali.

Sull'ammissibilità di previsioni statutarie che influenzano la gestione dell'impresa si è espresso anche il Comitato Interregionale Dei Consigli Notarili Delle Tre Venezie, secondo cui *“sono legittime le clausole dell'atto costitutivo/statuto che, fermo restando quanto genericamente disposto dall'art. 41 Cost., dettano specifiche regole etiche e/o di sostenibilità che devono essere rispettate nella gestione della società, anche a scapito della massimizzazione dei profitti e della efficienza produttiva”*¹⁶⁵. Tale orientamento ruota attorno alla considerazione che nell'ordinamento italiano non è presente, come si è già affermato nel

¹⁶¹ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 492. Nonostante l'articolo si riferisca ai poteri di rappresentanza, si può ritenere applicabile anche ai poteri gestori.

¹⁶² *Ibid.*

¹⁶³ Secondo l'art. 2392 c.c.

¹⁶⁴ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 493.

¹⁶⁵ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, massima A.A.15, disponibile su <https://www.notaitriveneto.it/>.

paragrafo precedente, una norma che obbliga gli amministratori a massimizzare i profitti per i soci e ciò implica che vi sia la possibilità di introdurre negli statuti delle clausole che orientano l'organo gestorio verso la considerazione di altri interessi.

Nonostante ci sia questa possibilità, l'efficacia di tali clausole dipende, comunque, dal loro effettivo contenuto. Infatti, le previsioni che indirizzano gli amministratori verso comportamenti gestori sostenibili producono effetti diversi a seconda che siano espresse in termini di facoltà oppure di obbligo¹⁶⁶. Nel primo caso, gli amministratori godono di una vasta discrezionalità grazie alla quale possono anche decidere di non porre in atto quanto previsto dallo statuto; nel secondo caso, invece, l'organo gestorio è vincolato dalla previsione statutaria sostenibile, tanto che una eventuale violazione dell'obbligo comporterebbe la revoca del/gli amministratore/i per giusta causa¹⁶⁷.

Dagli esempi proposti in precedenza emerge, inoltre, che la sostenibilità può essere perseguita attraverso l'introduzione di clausole che definiscono in modo analitico e preciso gli obiettivi di sostenibilità e i comportamenti che gli amministratori devono adottare, oppure tramite previsioni statutarie in cui vengono formulati, in termini generali, i principi etico – sociali a cui l'organo gestorio deve fare riferimento.

Nel primo caso, non si ottiene una panoramica completa della sostenibilità e gli amministratori sono soggetti ad una serie di vincoli imposti dallo statuto; nel secondo caso, invece, si promuove una visione complessiva della sostenibilità e l'organo gestorio gode di un'ampia discrezionalità¹⁶⁸. A tal riguardo, è proprio con riferimento alla seconda tipologia di clausole che sorgono i principali limiti e rischi nel perseguimento di obiettivi etico-sociali da parte della società: infatti, i richiami troppo generici alla sostenibilità e il voler perseguire gli interessi degli *stakeholder* caratterizzati da un'ampia eterogeneità rischiano di allargare eccessivamente la discrezionalità di cui godono gli amministratori¹⁶⁹, con la possibile emersione di comportamenti opportunistici da parte dell'organo gestorio.

Con l'ampliamento della discrezionalità si ha che ogni scelta da parte degli amministratori finirebbe per essere giustificata in virtù dell'esigenza di perseguire, in termini generali, la sostenibilità dell'azienda e il soddisfacimento degli interessi di diversi *stakeholder*, senza la possibilità di invocare un'eventuale responsabilità dell'organo gestorio per i danni eventualmente causati nell'esercizio dei propri poteri.

Sulla base delle considerazioni precedentemente effettuate, lo statuto è quindi libero di introdurre clausole che impongono o rendono possibili condotte gestorie sostenibili in capo

¹⁶⁶ CIAN M., 2021. *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, cit., p. 1141.

¹⁶⁷ *Ibid.*

¹⁶⁸ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 505.

¹⁶⁹ STELLA RICHTER JR M., 2021, *Long-Termism*, cit., p. 48.

agli amministratori, esprimendosi in termini sia negativi che positivi e in modo sia generale che specifico, facendo tuttavia attenzione al carattere economico dell'attività e allo scopo di lucro¹⁷⁰.

Infatti, la previsione di clausole sostenibili che incidono sui poteri dell'organo amministrativo e sulle modalità di gestione dell'impresa avviene nell'esercizio di un'attività economica finalizzata alla produzione e successiva distribuzione di ricchezza ai soci, non lasciando così spazio all'introduzione di un'eventuale attività a carattere ideale o erogativo da affiancare a quella principale.

2.5.3 Clausole riguardanti il successo sostenibile e il dialogo tra gli amministratori e gli *stakeholder*

Sempre nella dimensione gestoria possono ricomprendersi anche una serie di clausole che recepiscono, a livello statutario, l'obbligo di gestire la società nell'ottica del successo sostenibile e del dialogo con gli *stakeholder*¹⁷¹.

Con riferimento al successo sostenibile, si è già visto che una delle modalità con cui si può intervenire statutariamente consiste nel declinare tale elemento in termini di *corporate purpose*, con l'obiettivo di creare valore per i soci nel lungo periodo e di considerare anche gli interessi facenti capo a soggetti diversi.

Una seconda alternativa, invece, prevede che la società decida di agire sul fronte dei poteri dell'organo amministrativo e delle modalità di gestione, introducendo una clausola che indirizzi l'amministrazione della società verso il successo sostenibile e la considerazione degli interessi degli *stakeholder* nei processi decisionali.

In realtà, sembra che le due diverse opzioni non implicino delle differenze importanti dal punto di vista delle conseguenze operative: infatti, lo scopo della società e i profili gestori rappresentano due elementi collegati tra loro e complementari, visto che è compito degli amministratori perseguire lo scopo della società tramite la gestione dell'attività d'impresa¹⁷².

Inoltre, formule statutarie alquanto vaghe e generiche come il "successo sostenibile" e il "*corporate purpose*" rischiano di diventare, se non adeguatamente circostanziate, delle declamazioni ideali senza alcuna portata sostanziale e benefici concreti.

Attraverso tali formule vi è anche il rischio di andare incontro a pratiche di mero *greenwashing*, ovvero di strategie comunicative perseguite dalla società che si presenta come

¹⁷⁰ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 494.

¹⁷¹ Cfr. paragrafo 1.3.

¹⁷² STELLA RICHTER JR M., 2021. *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, cit., p. 421.

un soggetto particolarmente attento alle questioni ambientali, per migliorare la propria reputazione e attrarre una fetta sempre più ampia di consumatori e investitori, quando in realtà non è così.

La genericità che contraddistingue, nello specifico, il successo sostenibile è anche il motivo per cui tale principio non sembra in grado di orientare in modo concreto e preciso l'operato degli organi sociali e, proprio per questo, non può essere considerato come presupposto per un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori¹⁷³. Infatti, attraverso tale parametro non è possibile stabilire se c'è stato uno scostamento rispetto al comportamento dovuto dall'organo gestorio¹⁷⁴ e, di conseguenza, ritenere gli amministratori responsabili per i danni eventualmente causati.

L'introduzione di una clausola riguardante il successo sostenibile non può nemmeno giustificare l'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci, secondo l'art. 2437 c.c., comma 1, lettera a), se non è formulata in modo sufficientemente specifico e non si concretizza in una modifica importante dell'oggetto sociale e, quindi, dell'attività economica che la società è chiamata a svolgere¹⁷⁵.

Il secondo elemento di novità del Codice di *Corporate Governance* 2020 riguarda la promozione, da parte dell'organo gestorio, di forme di dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti per la società. A tal proposito, si possono introdurre delle previsioni statutarie che impongano in qualche modo agli amministratori di istituire un dialogo con gli *stakeholder*, con l'obiettivo di far emergere gli interessi di tali soggetti durante il processo decisionale e contribuire al perseguimento del successo sostenibile.

Gli *stakeholder* partecipano, così, attivamente nella formazione delle decisioni gestorie della società verso i temi della sostenibilità, cessando di essere semplicemente i beneficiari delle scelte dell'organo amministrativo¹⁷⁶.

Spetta ovviamente agli amministratori, nell'ambito della loro discrezionalità, identificare quali siano gli *stakeholder* rilevanti per la società e decidere su quali tematiche fondare il dialogo con quest'ultimi, ponendo attenzione alle difficoltà derivanti dalla significativa eterogeneità che caratterizza tali soggetti e ai possibili conflitti che possono emergere.

Una clausola statutaria come quella sopra delineata potrebbe essere concepita sul modello della *enlightened shareholder value doctrine*¹⁷⁷, in base alla quale gli amministratori sono chiamati a considerare gli interessi degli *stakeholder* nell'ambito della loro funzione gestoria,

¹⁷³ *Ivi*, p. 422.

¹⁷⁴ *Ibid.*

¹⁷⁵ ASSONIME, Rapporto n. 6 del 18 marzo 2021, cit., p. 23.

¹⁷⁶ CALVOSA L., 2022. *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, pp. 317, 318.

¹⁷⁷ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 499.

ma solo se questo risulta essere strumentale alla creazione di valore per i soci nel medio – lungo termine¹⁷⁸ confermando, così, il primato degli interessi degli azionisti rispetto agli interessi di altri soggetti.

Anche in base all'ordinamento italiano, gli interessi dei soci devono essere prioritariamente perseguiti dall'organo amministrativo che, tuttavia, può tenere in considerazione interessi diversi solo se questo produrrà un vantaggio in termini di crescita del valore della società nel lungo termine¹⁷⁹.

In questo modo, ogni singola decisione da parte degli amministratori deve essere correlata alla profittabilità ma, se si pensa alle clausole relative agli interessi degli *stakeholder*, questo legame viene meno e l'organo gestorio si vede ampliare la propria discrezionalità, potendo oppure dovendo effettuare una serie di scelte strategiche che coniugano i diversi interessi che l'attività implica senza essere, per forza, orientati alla profittabilità¹⁸⁰.

2.5.4 L'istituzione di comitati *ESG* o sostenibilità

Queste clausole, oltre a toccare l'interesse sociale e le modalità di gestione, possono riguardare anche l'organizzazione interna della società. Infatti, si possono prevedere una serie di previsioni statutarie con cui vengono istituiti dei comitati etici, aventi il compito di interagire con l'organo amministrativo sulle questioni riguardanti la sostenibilità.

Volendo effettuare qualche considerazione preliminare in merito alle funzioni e ai poteri attribuibili ai comitati endoconsiliari e su come questi si intreccino con il principio di esclusività gestoria sancito dall'art. 2380 bis c.c., si può affermare che l'istituzione di comitati interni all'organo amministrativo risponda ad un'esigenza di auto-organizzazione tipica delle strutture societarie complesse¹⁸¹.

In particolare, risulta necessario distinguere tra comitati interni con funzioni decisorie e comitati interni con funzioni consultive, propositive e di supporto: i primi sono dei veri e propri organi della società istituiti da una previsione normativa, come il comitato esecutivo¹⁸² e il comitato per il controllo sulla gestione¹⁸³ nel sistema di amministrazione monistico; i secondi, invece, sono considerati dei semplici uffici che possono essere liberamente previsti

¹⁷⁸ CALVOSA L., 2022, cit., pp. 314, 315.

¹⁷⁹ CALANDRA BUONAURA V., 2011, cit., p. 543.

¹⁸⁰ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 501.

¹⁸¹ BARTALENA A., 2022. *I comitati interni a rilevanza esterna*, in *Rivista delle società*, n. 4, p. 749.

¹⁸² Previsto dall'art. 2381 c.c.

¹⁸³ Previsto dall'art. 2409 octiesdecies c.c.

dall'autonomia statutaria¹⁸⁴, come ad esempio i comitati per le nomine, la remunerazione, il controllo e rischi e, come si vedrà, per la sostenibilità¹⁸⁵.

Mentre il comitato esecutivo ha poteri di amministrazione e, in alcuni casi, di rappresentanza verso i terzi e rappresenta un organo a cui il consiglio di amministrazione può delegare proprie attribuzioni, i comitati con funzioni consultive e propositive sono privi di compiti gestori e non limitano i poteri decisionali del consiglio. Si tratta, infatti, di comitati che vengono istituiti con l'obiettivo di facilitare e supportare i lavori del *plenum* e a cui lo stesso consiglio di amministrazione “delega” il compito, non di decidere, ma di “*predisporre la base informativa da utilizzare per l'assunzione delle decisioni*”¹⁸⁶.

Tornando all'istituzione di un comitato di sostenibilità, è importante evidenziare che si tratta di una formula molto diffusa negli ultimi anni tra gli istituti societari e “*che consente di conferire un'autonomia non solo formale ma anche organizzativa al momento dell'esame dei temi rilevanti per il successo sostenibile della società all'interno del consiglio di amministrazione*”¹⁸⁷.

A tal proposito, il Codice di *Corporate Governance* stabilisce che l'introduzione di un comitato *ESG* sia meramente eventuale e vada a supporto dell'organo amministrativo nell'analisi delle tematiche rilevanti per la creazione di valore nel lungo termine¹⁸⁸, a differenza dei comitati nomine, remunerazione e controllo, la cui istituzione è espressamente raccomandata dall'autodisciplina¹⁸⁹.

Per quanto riguarda la composizione e le funzioni da attribuire al comitato etico eventualmente costituito, non è presente alcuna indicazione nel Codice, anche se è opinione comune ritenere che tale comitato abbia il compito di formulare proposte, pareri e raccomandazioni, in modo che il consiglio di amministrazione possa adottare le proprie decisioni con una maggiore consapevolezza delle relazioni tra le diverse componenti del successo aziendale, comprese quelle ambientali¹⁹⁰, e che sia composto prevalentemente da amministratori non esecutivi o indipendenti¹⁹¹, caratterizzati da una maggiore imparzialità di giudizio.

¹⁸⁴ STELLA RICHTER JR M., 2007. *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Rivista delle società*, n. 1, p. 261.

¹⁸⁵ I comitati considerati facoltativi (comitato nomine, comitato rischi e comitato remunerazione) divengono obbligatori nelle società soggette a vigilanza come le banche e gli intermediari finanziari.

¹⁸⁶ HOUBEN M., 2022. *La distribuzione della responsabilità nei consigli di amministrazione con comitati interni investiti di funzioni istruttorie, propositive e consultive*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n. 3, p. 442.

¹⁸⁷ CUOMO P., cit., p. 91.

¹⁸⁸ Raccomandazione 1, Codice di *Corporate Governance* 2020.

¹⁸⁹ Raccomandazione 16, Codice di *Corporate Governance* 2020.

¹⁹⁰ SALVIONI D. M., GENNARI F., 2019. *Stakeholder Perspective of Corporate Governance and CSR Committees*, in *Symphony Emerging Issues in Management*, n. 1, p. 34, disponibile su <https://symphonya.unicusano.it/article/view/13179>.

¹⁹¹ CUOMO P., cit., p. 91.

Inoltre, la presenza di amministratori con particolari conoscenze ed esperienze nel campo della sostenibilità può rivelarsi fondamentale non solo per l'individuazione delle tematiche etiche che la società intende perseguire, ma anche delle attività a rilevanza esterna, come ad esempio la formazione dei dipendenti e dei *partner* commerciali e la verifica del rispetto delle politiche adottate dall'organo gestorio¹⁹².

Nonostante si siano registrati nella pratica molti casi di costituzione di comitati interni sulle materie *ESG*, c'è anche chi ritiene che la loro introduzione sia del tutto marginale data la genericità che caratterizza il tema della sostenibilità, motivo per cui può essere lo stesso consiglio di amministrazione ad occuparsene nella sua interezza¹⁹³.

Nel caso in cui l'organo amministrativo decida di non istituire un comitato *ESG* interno all'organizzazione, l'analisi dei temi rilevanti in un'ottica di successo sostenibile e la conseguente interazione con il consiglio di amministrazione può essere affidata ad un comitato esterno composto da rappresentanti degli *stakeholder*¹⁹⁴, avente compiti consultivi.

A tal riguardo, lo statuto può legittimamente introdurre una clausola in base alla quale gli amministratori possono svolgere determinate operazioni, nell'ambito della loro funzione gestoria, solo se i comitati rappresentanti gli interessi degli *stakeholder* si siano espressi favorevolmente, provocando così una limitazione ai poteri dell'organo gestorio¹⁹⁵.

Dall'altro lato, invece, non si può considerare legittima una clausola che preveda l'obbligo in capo agli amministratori di effettuare l'operazione che vogliono gli *stakeholder*¹⁹⁶.

2.6 Clausole sostenibili e destinazione degli utili

Un altro percorso che può essere intrapreso a livello statutario per attribuire rilevanza alle tematiche concernenti la sostenibilità consiste nell'intervenire sulla destinazione del profitto, introducendo delle clausole di eterodestinazione degli utili dirette alla tutela di interessi diversi da quelli dei soci.

Attraverso queste previsioni, una parte dell'utile prodotto viene destinato a iniziative di carattere sociale, ambientale, culturale o assistenziale a beneficio di soggetti diversi dagli azionisti, anche se la società ha come obiettivo principale la soddisfazione degli interessi

¹⁹² BARTALENA A., cit., pp. 766, 767. Sull'importanza che assume la presenza di consiglieri con specifiche competenze in campo *ESG* si sono espressi anche: BONORA C., GIOMBINI D., 2022. *Competenze ESG sempre più fondamentali nella composizione degli organi amministrativi*, 6 ottobre, disponibile su <<https://ntplusdiritto.ilsole24ore.com/art/competenze-esg-sempre-piu-fondamentali-composizione-organi-amministrativi-AEI0xE6B>>.

¹⁹³ STELLA RICHTER JR M., 2021. *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, cit., p. 424.

¹⁹⁴ CIAN M., 2023. *I comitati rappresentativi degli stakeholder e l'organizzazione societaria*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 3, p. 358.

¹⁹⁵ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 498.

¹⁹⁶ *Ibid.*

lucrativi dei soci¹⁹⁷. Per quanto riguarda la legittimità, le clausole che orientano una parte degli utili in denaro verso la cura degli interessi degli *stakeholder* o che attribuiscono a tali soggetti dei beni o servizi acquistati con gli utili sono senz'altro ammissibili, “*purché la quota eterodestinata sia secondaria rispetto a quella autodestinata*”¹⁹⁸ e, quindi, sia rispettata la finalità speculativa della società¹⁹⁹. Tuttavia, il principale svantaggio di queste previsioni è legato alla loro rigidità e alla conseguente difficoltà di tenere in considerazione i molteplici interessi facenti capo a *stakeholder* diversi.

Le clausole in questione risultano essere particolarmente diffuse tra gli enti bancari, i quali possono decidere di assegnare una parte²⁰⁰ dell'utile netto di periodo a finalità benefiche o mutualistiche e il loro statuto può anche prevedere in modo specifico i destinatari di tale attribuzione e la soglia entro cui effettuare l'elargizione²⁰¹.

Le previsioni oggetto di analisi meritano una serie di riflessioni non solo con riferimento allo scopo di lucro, ma anche relativamente alla gestione della società: infatti, l'attribuzione agli *stakeholder* di una parte di utile in denaro o sotto forma di beni e servizi non viene effettuata dai soci, ma dalla stessa società attraverso un atto a titolo gratuito. Quest'assegnazione opera come vincolo di carattere gestorio, in quanto obbliga gli amministratori a svolgere un'operazione che rientra nelle loro competenze²⁰².

Da una prima analisi emerge, inoltre, che la parziale eterodestinazione degli utili debba essere collegata all'attività esercitata dalla società ponendo, di conseguenza, una serie di interrogativi per tutte quelle previsioni statutarie che non presentano tale correlazione.

Tuttavia, si può affermare che il fatto di introdurre nello statuto una clausola riguardante l'assegnazione di utili a finalità diverse sia di per sé sufficiente a far emergere la correlazione necessaria con l'attività esercitata e, di conseguenza, a rendere la previsione statutaria legittima secondo la posizione maggioritaria²⁰³.

¹⁹⁷ MARASÀ G., 2012. *Lucro, mutualità e solidarietà nelle imprese. (Riflessioni sul pensiero di Giorgio Oppò)*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 2, p. 213.

¹⁹⁸ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 486.

¹⁹⁹ Anche la giurisprudenza si trova concorde con la dottrina sulla legittimità di tali previsioni statutarie: si veda ad esempio Cass. Civ., Sez. I, 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Foro Italiano*, 2001, fasc. 1, p. 1932 (nota di NAZZICONE L.).

²⁰⁰ Le banche cooperative, a differenza delle banche s.p.a., posso destinare non solo una porzione ma anche la totalità dell'utile realizzato a scopi altruistici.

²⁰¹ CUSA E., 2017. *Le destinazioni a fini di beneficenza o mutualità nelle banche cooperative*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n. 3, pp. 338, 339.

²⁰² CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 496.

²⁰³ *Ivi*, p. 497.

2.7 Clausole sostenibili e compagine societaria

Per orientare la società verso i temi legati alla sostenibilità si possono introdurre delle clausole statutarie che intervengono sulla struttura proprietaria, stabilendo che i soci debbano possedere una serie di requisiti di carattere etico.

Si tratta, in sostanza, di clausole di gradimento che mirano a limitare la circolazione delle azioni, subordinando il trasferimento a favore di terzi al consenso degli organi sociali, come l'organo amministrativo oppure l'assemblea dei soci, preventivamente determinati²⁰⁴.

Tali previsioni statutarie si possono distinguere in clausole di gradimento non mero e in clausole di mero gradimento: nel primo caso, il consenso dell'organo al quale è affidato l'incarico di decidere in merito al trasferimento delle azioni è espresso sulla base della sussistenza, in capo al terzo acquirente, di determinati requisiti preventivamente determinati dallo statuto, come una serie di qualità soggettive o di specifiche situazioni oggettive²⁰⁵; nel secondo caso, invece, non sono indicati nelle carte statutarie i criteri specifici sulla base dei quali viene espresso il consenso al trasferimento delle azioni e, di conseguenza, il giudizio viene affidato alla discrezionalità degli organi sociali che devono esprimere il loro gradimento²⁰⁶.

Mentre per le clausole del primo tipo non vi sono dubbi circa la loro liceità, le clausole di mero gradimento sono ammissibili purché prevedano, “ *a carico della società o degli altri soci, un obbligo di acquisto oppure il diritto di recesso dell'alienante* ”²⁰⁷.

A tal proposito, nell'ambito della sostenibilità, vi possono essere delle clausole statutarie che indicano in modo analitico i requisiti che i soci attuali e futuri devono possedere²⁰⁸: ad esempio, saranno ammessi solo investitori “*green*” oppure società che operano in certi settori o che seguono determinati standard nel processo produttivo. Sotto questo aspetto, il Regolamento UE 2020/852 relativo alla tassonomia delle attività sostenibili²⁰⁹ può fungere da valido strumento per selezionare proprio gli investitori più responsabili e attenti alle tematiche *ESG*.

L'unico svantaggio legato ad un'indicazione così specifica dei criteri riguarda l'impossibilità di perseguire con una certa ampiezza d'azione gli obiettivi di sostenibilità: ad esempio, con

²⁰⁴ CIAN M., (a cura di), 2017, cit., p. 341.

²⁰⁵ PATRONI GRIFFI U., *Articolo 2355 bis del Codice civile - Limiti alla circolazione delle azioni*, in Codice civile Commentato, disponibile su <<https://dejure.it/>>. In tal senso anche: COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, massima H.I.2.

²⁰⁶ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, massima H.I.1; CIAN M., (a cura di), 2017, cit., p. 342.

²⁰⁷ Art. 2355 bis c.c.

²⁰⁸ Questa tipologia di clausole non può mai essere qualificata come di mero gradimento, posto che sennò non ci sarebbero limiti alla discrezionalità.

²⁰⁹ Si rimanda al paragrafo 1.2.3.

l'introduzione di una serie di requisiti ambientali non si perseguono anche obiettivi di carattere sociale, come il benessere dei dipendenti e dei consumatori finali²¹⁰. Dall'altro lato, se la previsione statutaria si esprimesse in termini troppo vaghi e generici rischierebbe di diventare una clausola di mero gradimento, con le relative ripercussioni sopra indicate previste dal Codice civile.

La volontà di prevedere, a livello statutario, una serie di requisiti di carattere sostenibile per l'ingresso dei soci nella compagine proprietaria si collega, in qualche modo, al tema della finanza sostenibile e al già citato piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile, elaborato nel 2018 dalla Commissione europea²¹¹. Infatti, l'introduzione da parte della società di vincoli *green* soprattutto per gli investitori istituzionali, da un lato, e la necessità per gli investitori di tenere in considerazione una serie di fattori ambientali nel decidere l'investimento da effettuare, dall'altro lato, fa emergere una scelta reciproca e bidirezionale di investimenti e soggetti destinatari meritevoli che promuove un'economia attenta alle questioni sostenibili.

Nella dimensione proprietaria si possono innestare anche altre clausole statutarie che prevedono l'attribuzione di diritti patrimoniali o amministrativi ai soci che presentano determinate caratteristiche in punto di sostenibilità²¹².

La questione assume rilevanza nell'ambito della partecipazione azionaria: l'art. 2348 c.c., nonostante preveda il principio di uguaglianza di valore delle azioni e dei diritti dei loro possessori, stabilisce anche che lo statuto possa introdurre delle categorie di azioni provviste di diritti diversi, cioè una pluralità di azioni uguali tra loro all'interno della stessa categoria in grado di rispondere alle esigenze di una particolare classe di investitori²¹³.

Tuttavia, secondo il Consiglio Notarile di Milano “ *sono legittime le clausole statutarie di s.p.a. mediante le quali, senza dar vita a una categoria di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c., vengono attribuiti diritti diversi in dipendenza di circostanze relative al singolo socio, astrattamente riferibili al socio non determinato, purché non diano luogo a condizioni meramente potestative o a differenziazioni illegittimamente discriminatorie* ”²¹⁴.

In sostanza, mentre l'art. 2348 c.c. prevede la possibilità di attribuire diritti diversi alle azioni facenti parte della stessa categoria, a prescindere da chi ne sia titolare, la prassi notarile assume una posizione più aperta stabilendo che gli stessi diritti diversi possano essere

²¹⁰ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 503.

²¹¹ Si veda paragrafo 1.2.

²¹² CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 503

²¹³ CIAN M., (a cura di), 2017, cit., p. 316.

²¹⁴ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, massima n. 184 del 7 gennaio 2020, disponibile su <https://www.consigionotarilemilano.it/massime-commissione-societa/184/>.

attribuiti anche agli azionisti che si trovano in determinate condizioni²¹⁵, senza ricorrere alla creazione di categorie di azioni.

Quest'assegnazione di diritti diversi in base alle circostanze soggettive in cui si possono trovare i soci non è da confondere con il riconoscimento di diritti particolari ai soci di s.r.l., dove l'attribuzione del diritto particolare avviene a favore del socio in quanto tale, senza il verificarsi di certe condizioni che lo riguardano e che possono riguardare anche altri soci²¹⁶.

In tema di sostenibilità, si potranno, quindi, attribuire dei privilegi di tipo patrimoniale²¹⁷ o amministrativo²¹⁸ ai soci che hanno una determinata qualifica professionale o delle conoscenze connesse alla sostenibilità o che, nel caso di azionisti enti pubblici, si occupano di iniziative a carattere ambientale o sociale per promuovere il territorio in cui operano.

Ad esempio, si potrà riconoscere il diritto a percepire un utile più elevato ai soci enti pubblici impegnati in una serie di progetti che promuovono le buone pratiche di sostenibilità tra i cittadini; oppure, in una società operante nel settore energetico, si potrà riconoscere la maggiorazione del diritto di voto ai soci dotati di una comprovata esperienza nel campo dell'energia rinnovabile e dell'ottimizzazione delle risorse naturali.

Tuttavia, introducendo una clausola di questo tipo si tende a perseguire la sostenibilità dei soci piuttosto che quella della società²¹⁹.

²¹⁵ Della stessa idea è anche ABRIANI N., 2014. *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del diritto di voto degli azionisti fedeli: nuovi scenari e inediti problemi interpretativi*, n. 7, p. 9, disponibile su <<https://giustiziacivile.com/pdfpage/399>>.

²¹⁶ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, massima n. 184, cit.

²¹⁷ I diritti patrimoniali diversi riguardano, ad esempio, il diritto a percepire un utile più elevato rispetto agli altri azionisti.

²¹⁸ Tra i diritti amministrativi diversi si può ricomprendere, ad esempio, la maggiorazione del diritto di voto.

²¹⁹ CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, cit., p. 504.

CAPITOLO 3

UN'ANALISI EMPIRICA DEGLI STATUTI DI SOCIETÀ QUOTATE

3.1 Definizione del campione

Dopo aver analizzato le varie tipologie di clausole che possono essere introdotte nello statuto per orientare la società verso il perseguimento di obiettivi sostenibili ci si concentrerà, ora, sullo svolgimento di un'indagine empirica degli statuti di società quotate in Borsa Italiana, con il fine di individuare quali sono le clausole maggiormente impiegate negli statuti.

Nello specifico, verranno prese in considerazione le società gestite da *Euronext Milan*, che rappresenta il principale mercato azionario di Borsa Italiana dedicato alle società di media e grande dimensione e che vogliono quotarsi per attrarre risorse finanziarie necessarie alla loro crescita.

Si tratta di un mercato regolamentato in grado di attrarre investitori di vario tipo e che risulta sottoposto ad una serie di stringenti requisiti relativi all'ammissione e alla permanenza in quotazione, sostanzialmente allineati alle *best practice* internazionali. Le caratteristiche richieste per accedere a tale mercato consistono, tra le altre, in una capitalizzazione di mercato pari ad un minimo di 40 milioni di euro, nell'adozione di principi contabili internazionali e nel principio del *comply or explain*²²⁰ con riferimento al Codice di *Corporate Governance*²²¹.

Oggetto di indagine saranno anche le società di piccole e medie dimensioni che decidono di adottare in modo volontario una serie di requisiti stringenti, apprezzati dagli investitori globali, in punto di trasparenza, *corporate governance* e liquidità e che sono gestite dal segmento *Euronext STAR Milan* del mercato *Euronext Milan*.

Tali requisiti comprendono, ad esempio, una capitalizzazione di mercato compresa tra i 40 milioni e 1 miliardo di euro, il giudizio positivo da parte della società di revisione sull'ultimo bilancio e la pubblicazione dei dati finanziari trimestrali.

Dall'analisi effettuata è emerso che, su più di 200 società quotate sul mercato *Euronext Milan* e sul relativo segmento *Euronext STAR Milan*, circa il 15% di queste adotta nei rispettivi statuti delle clausole volte ad assicurare la sostenibilità dell'impresa esercitata.

²²⁰ Secondo tale principio, le società quotate che si discostano da una o più raccomandazioni del Codice di *Corporate Governance* devono spiegare le motivazioni di tale scelta.

²²¹ < <https://www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/euronext-milan/requisiti/come-accedere.htm> >.

Nei paragrafi che seguono si approfondiranno tali previsioni statutarie sulla base della classificazione operata nei precedenti capitoli, utilizzando come base di analisi gli statuti più recenti disponibili nei siti delle relative società.

3.2 Sostenibilità nell'oggetto sociale

Come è emerso dal capitolo precedente, una prima modalità per perseguire delle finalità sociali e ambientali consiste nel declinare l'oggetto sociale nella prospettiva della sostenibilità, attraverso l'inserimento di apposite clausole statutarie.

In tal senso, l'oggetto sociale può essere orientato in termini positivi, quando lo statuto indica le modalità secondo cui attuare l'oggetto sociale e le attività considerate sostenibili, oppure in termini negativi, se lo statuto esclude dalla cerchia delle attività esercitabili quelle contrarie alla sostenibilità.

Di seguito si procede con l'analisi degli statuti di società quotate che includono nel proprio oggetto sociale anche attività economiche sostenibili, oppure escludono attività non sostenibili.

ACEA S.p.A.

Acea S.p.A. è nata a Roma più di cento anni fa come azienda fornitrice di energia per l'illuminazione pubblica e privata e, nel corso del tempo, si è sviluppata fino a diventare una delle più importanti *multiutility* a livello italiano con 280 milioni di euro di utile netto consolidato nel 2022²²². In particolare, la società risulta essere il primo operatore in Italia nel campo idrico attraverso un'attenta gestione integrata dell'acqua che va dalla sorgente fino alla depurazione e tra i primi operatori a livello nazionale nella produzione e distribuzione di energia elettrica e nel settore del trattamento e smaltimento dei rifiuti. La strategia della società è fortemente improntata alla sostenibilità: infatti, assumono un ruolo chiave la tutela del territorio e la promozione di un uso efficiente delle risorse, la sicurezza e la salute sul luogo di lavoro, la trasparenza nei rapporti con i clienti e la continua innovazione in un'ottica di sviluppo sostenibile.

La crescente attenzione nei confronti dell'ambiente è confermata anche nelle carte statutarie, dove l'articolo 4 dedicato alla perimetrazione dell'oggetto sociale stabilisce che Acea si

²²² Dato reperibile su < <https://www.gruppo.acea.it> >.

occupi, tra le altre attività, della “*promozione, diffusione e realizzazione di interventi e impianti alimentati da fonti di energia rinnovabili e assimilate*”. Inoltre, nell’esercizio di attività strumentali o affini a quella principale, la società può “*svolgere attività di interesse ambientale quali la cartografia e il monitoraggio del territorio; la progettazione, la realizzazione e la gestione di reti per il controllo degli agenti inquinanti e ogni altro intervento connesso alla salvaguardia e all’uso razionale delle risorse*” e può “*organizzare e gestire corsi per la diffusione e l’applicazione delle conoscenze scientifiche, tecnologiche, gestionali ed organizzative nei campi di proprio interesse, compresa la promozione, la diffusione ed il trasferimento di tecnologie a minor impatto ambientale*”²²³.

Come si può notare, Acea attribuisce una certa importanza alle questioni ambientali anche a livello statutario, prevedendo che nell’esercizio dell’attività economica sia posta particolare attenzione alle fonti di energia rinnovabile, alla riduzione dell’inquinamento e, in generale, al rispetto dell’ecosistema, attraverso sistemi tecnologici sempre più aggiornati e attenti alla sostenibilità. Inoltre, la clausola definisce in modo abbastanza puntuale e in termini positivi le attività caratterizzate da un certo grado di sostenibilità, come la realizzazione di impianti alimentati da fonti di energia rinnovabile e di reti per controllare l’inquinamento, la gestione di corsi per promuovere la tecnologie a minor impatto ambientale. Per questo si ritiene che l’intervento statutario possa avere un qualche effetto nell’aumentare la sostenibilità dell’attività d’impresa e del gruppo nel suo complesso.

ALGOWATT S.p.A.

AlgoWatt S.p.A. è nata nel 2020 dalla fusione tra TerniEnergia S.p.A., operante nel settore dell’energia rinnovabile, e Softeco Sismat S.r.l., società che fornisce soluzioni e servizi nel campo dell’*Information and Communication Technology* con più di 40 anni di esperienza per i clienti operanti nel settore dell’energia e dei trasporti²²⁴.

La società si occupa di energia rinnovabile e reti intelligenti, proponendo prodotti e servizi per le *utility* come sistemi di controllo per la produzione di energia e la digitalizzazione delle reti di trasmissione e distribuzione elettrica. Inoltre, offre una serie di soluzioni con il fine di ottimizzare i consumi energetici in azienda e in città, raccogliendo e analizzando i dati per migliorare la *performance* del *business* e proponendosi come partner per progettare soluzioni di industria 4.0.

²²³ Statuto sociale di Acea S.p.A. del 20 aprile 2023, reperibile sul sito ufficiale (vedi nota precedente).

²²⁴ Si rimanda al sito ufficiale < <https://algowatt.com> >.

AlgoWatt è attiva anche nel campo della *green mobility*, garantendo la sicurezza fisica e informatica delle reti stradali e realizzando sistemi di mobilità elettrica che favoriscano la riduzione del traffico e dell'inquinamento. Come si può notare, i punti di forza per garantire la crescita della società sono la continua innovazione e attenzione nei confronti della sostenibilità in genere, offrendo soluzioni per gestire in modo sostenibile e socialmente responsabile l'energia e le risorse naturali.

Dal punto di vista statutario, l'articolo 4 relativo all'oggetto sociale prevede che la società, nell'occuparsi di produzione, trasporto, distribuzione e recupero delle energie, consideri “*i sistemi logistici integrati e la conservazione del patrimonio ambientale promuovendo anche le capacità professionali e d'impresa esistenti sul territorio, perseguendo la riduzione ed il contenimento dell'inquinamento atmosferico*”²²⁵. E ancora, AlgoWatt intende “*promuovere l'ottimizzazione dei consumi energetici [...] per ottenere la compressione della domanda energetica e la riduzione delle emissioni inquinanti con investimenti nulli per i clienti*”.

La clausola in questione definisce in termini positivi le attività caratterizzate da un certo grado di sostenibilità, anche se si può affermare che tali attività non siano indicate con un livello di specificità tale da incidere sulla sostenibilità dell'impresa.

EEMS ITALIA S.p.A.

EEMS Italia S.p.A., quotata alla Borsa di Milano dal 2006, è stata fondata negli anni '90 e ha operato per molti anni nel mercato dei semiconduttori e della costruzione di pannelli fotovoltaici²²⁶.

Oggi la società, grazie all'ingresso nel Gruppo Industrie Riunite S.r.l. avvenuto nel corso del 2021, è presente nel settore energetico come grossista nel campo dell'energia elettrica, del gas e delle altre forme di energia, sia nel mercato *B2B* che *B2C*, e si avvia a diventare un operatore multiservizi nel processo di transizione energetica, in particolare nel comparto della mobilità elettrica, con l'obiettivo di ottenere un aumento del fatturato e un maggior posizionamento competitivo.

Nell'ottica della sostenibilità, l'articolo 3 dello statuto prevede che EEMS Italia abbia per oggetto, tra le varie attività, “*la progettazione, la realizzazione e la gestione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili (eolici, fotovoltaici, idroelettrici, da biomassa, etc.); la progettazione e la realizzazione di interventi di risparmio energetico per l'edilizia*

²²⁵ Statuto sociale di AlgoWatt S.p.A. del 30 luglio 2021, disponibile sul sito ufficiale.

²²⁶ Informazioni disponibili su < <https://www.eems.com> >.

residenziale, pubblica e privata, strutture industriali, edifici pubblici, scuole, ospedali, etc.;²²⁷.

Inoltre, la società si occupa anche di progettare impianti di illuminazione pubblica che siano conformi alle leggi sul risparmio energetico e all'inquinamento luminoso.

In questo caso, rispetto alle clausole analizzate fino ad ora, lo statuto si esprime in termini maggiormente precisi circa le attività che declinano l'oggetto sociale in modo sostenibile: infatti, vengono indicate analiticamente le tipologie di fonti energetiche rinnovabili e le strutture a cui sono destinati gli interventi di risparmio energetico. Di conseguenza, si ritiene che tale previsione statutaria possa risultare maggiormente efficace in termini di sostenibilità dell'attività d'impresa.

ENEL S.p.A.

Enel S.p.A. è nata nel 1962 come ente pubblico e nel corso degli anni '90 è stata privatizzata e trasformata in una società per azioni fino ad arrivare alla quotazione nel 1999, anche se il Ministero dell'Economia e delle Finanze continua ad essere il principale azionista detenendo il 23,6 % del capitale sociale²²⁸.

La società, che rappresenta attualmente la più grande azienda elettrica del Paese, opera su scala globale in 30 Paesi e serve, solo in Italia, 26 milioni di clienti, producendo e distribuendo energia proveniente per il 51%²²⁹ da fonti rinnovabili, tra cui l'eolico, l'idroelettrico, il fotovoltaico, il geotermico e il solare. Questo la rende un leader globale nella transizione energetica da fonti tradizionali a quelle rinnovabili, con l'obiettivo di giungere alla completa decarbonizzazione entro il 2040.

Enel si impegna anche a rendere le reti di distribuzione dell'energia elettrica sempre più digitalizzate e sostenibili e a consolidare il fenomeno della mobilità elettrica, sviluppando infrastrutture di ricarica e servizi per città, aziende e persone.

Nonostante la sostenibilità rappresenti il principio *driver* del modello di *business* della società e della sua crescita, lo statuto rimane molto generico al riguardo, prevedendo nell'articolo 4 dedicato all'oggetto sociale che Enel operi nel settore della "*tutela ambientale*"²³⁰, senza fornire ulteriori specificazioni sulle attività svolte in tale ambito e sull'impiego di fonti rinnovabili di energia. Per questo, si ritiene che tale formulazione molto generica non riesca a

²²⁷ Statuto sociale di EEMS Italia S.p.A. del 5 luglio 2023, reperibile sul sito ufficiale.

²²⁸ Informazioni reperibili su < <https://www.enel.com/it> >.

²²⁹ SERAFINI L., 2022. *Per Enel il 51% di energia da fonti rinnovabili*, 17 maggio, disponibile su < www.ilsolare24ore.com >.

²³⁰ Statuto sociale di Enel S.p.A. del 24 maggio 2018, reperibile sul sito ufficiale.

produrre concretamente alcun effetto sulla sostenibilità dell'attività esercitata da Enel. Infatti, non vengono indicate attività specifiche, magari collegate all'impegno di fonti di energia rinnovabile, che possono orientare l'oggetto sociale in modo sostenibile e contribuire a migliorare la sostenibilità della società.

ENI S.p.A.

Eni S.p.A. è una multinazionale nata come ente pubblico negli anni '50 e trasformata successivamente in società per azioni nel 1992.

La società, presente a livello globale in 62 Paesi con un utile netto consolidato pari a 13,8 miliardi di euro nel 2022²³¹, opera nei settori della produzione e distribuzione di energia elettrica proveniente da fonti rinnovabili e combustibili fossili, del gas naturale, della chimica e biochimica e del petrolio, con l'obiettivo di raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050 e promuovere l'accesso alle risorse energetiche in modo sostenibile per tutti.

Proprio con riferimento alle fonti energetiche rinnovabili è nata Plenitude, la società *benefit* controllata da Eni che si occupa di fornire luce e gas, servizi per l'efficientamento energetico e la mobilità elettrica impiegando esclusivamente fonti alternative di energia.

In quest'ottica, la sostenibilità assume per Eni un ruolo chiave nella definizione del piano industriale della società e nella transizione energetica che sia più equa e inclusiva possibile, cercando di creare valore in una prospettiva di lungo termine per tutti gli *stakeholder*.

Accanto alla sostenibilità anche l'innovazione tecnologica sta alla base della strategia di Eni, in quanto consente l'evoluzione dell'impresa e una migliore efficienza delle operazioni.

Dal punto di vista statutario, l'articolo 4 relativo alla definizione dell'oggetto sociale stabilisce che la società operi, tra le altre attività, “*nei settori [...] delle fonti rinnovabili di energia e dell'energia in genere, [...] nel settore della tutela dell'ambiente*”²³², rinnovando le stesse perplessità formulate rispetto ad Enel.

ITALGAS S.p.A.

Italgas S.p.A. è nata nel 1837 e attualmente rappresenta la principale società che distribuisce gas in Italia e la terza in Europa: detiene, infatti, il 35 % del mercato della distribuzione del

²³¹ Dati disponibili su < <https://www.eni.com/it-IT/home.html> >.

²³² Statuto sociale di Eni S.p.A. del 10 maggio 2023, reperibile sul sito ufficiale.

gas naturale italiano e la sua attività nel corso del tempo si è estesa, partendo da Torino dove è stata fondata, fino ad arrivare nel resto d'Italia²³³.

La società, che si occupa solamente della fase di distribuzione del gas e non della sua importazione o produzione, è presente in alcuni comuni della Campania anche nel settore idrico. Inoltre, Italgas si sta occupando da qualche anno di un progetto molto importante che riguarda la Sardegna e, più nello specifico, la metanizzazione dell'isola attraverso la realizzazione di infrastrutture per la distribuzione di gas rinnovabile, come il biometano, l'idrogeno e il metano sintetico.

A tal riguardo, l'innovazione rappresenta un elemento fondamentale della strategia della società, tanto che risulta essere sempre più diffusa la digitalizzazione delle reti mediante l'installazione di dispositivi digitali in grado di monitorare costantemente il buon funzionamento delle reti e di contatori "intelligenti" in grado di leggere i consumi.

La distribuzione di gas rinnovabile da parte Italgas e la volontà di guidare la transizione energetica fanno capire quanto la sostenibilità sia un fattore importante per la società, che intende gestire in modo efficiente le risorse naturali rispettando l'ambiente e proporre dei progetti concreti che creino valore per gli *stakeholder*.

Ciononostante, lo statuto di Italgas si limita a prevedere che la società, nel perseguire l'oggetto sociale, possa "*svolgere attività connesse con la difesa e il recupero dell'ambiente e la salvaguardia del territorio*"²³⁴, senza definire in modo più specifico quali sono queste attività legate all'ambiente e senza fare espressamente riferimento ai gas naturali rinnovabili (parlando, invece, in termini generali, di distribuzione del gas di qualsiasi specie). Inoltre, da come è formulata la clausola, non viene imposto un obbligo di svolgere attività legate alla tutela dell'ambiente, motivo per cui sembra che il perseguimento di tali obiettivi sia rimesso alla mera discrezionalità dell'organo amministrativo.

SALCEF GROUP S.p.A.

Salcef Group S.p.A. opera sin dalla sua fondazione, avvenuta nel 1949, nel settore delle infrastrutture ferroviarie e della mobilità urbana e, nel corso degli anni, ha visto aumentare le dimensioni del gruppo diventando un leader globale presente in Europa, Africa, Medio

²³³ Si veda il sito ufficiale < <https://www.italgas.it> >.

²³⁴ Statuto sociale di Italgas S.p.A. del 9 marzo 2022, disponibile sul sito ufficiale.

Oriente e nord America, con un fatturato a livello consolidato pari a 565 milioni di euro nel 2022²³⁵.

In particolare, la società si occupa di costruzione, rinnovamento e manutenzione delle linee ferroviarie, della realizzazione di piccole opere civili, mezzi rotabili e attrezzature leggere, della progettazione e costruzione di sistemi di elettrificazione delle linee ferroviarie e metropolitane e della fornitura di servizi di progettazione di infrastrutture ferroviarie e ingegneria.

Salcef Group svolge la propria attività impegnandosi nello sviluppo e nell'innovazione di infrastrutture per la mobilità sostenibile e adottando politiche basate sulla responsabilità sociale d'impresa, con il fine di creare valore nel lungo termine nei confronti dei clienti e della comunità.

La sostenibilità assume, di conseguenza, un ruolo primario nella definizione della strategia del gruppo, orientando l'attività verso la riduzione di consumi ed emissioni e investendo in macchinari e impianti che impieghino energie rinnovabili.

Dal punto di vista statutario, l'articolo 3 stabilisce che tra le attività che costituiscono l'oggetto sociale vi siano “*opere di bonifica e protezione ambientale*” e “*intervento a basso impatto ambientale*”²³⁶. A tal proposito, si può ritenere che la presenza di elementi che connotano l'oggetto sociale sostenibile in termini positivi non sia sufficiente a produrre una serie di effetti in termini di una maggiore sostenibilità dell'attività d'impresa, data la genericità con cui la clausola viene formulata. Infatti, non vengono indicati quali sono gli interventi a basso impatto ambientale e le opere di bonifica e protezione dell'ambiente che intende effettuare la società.

3.3 Sostenibilità nell'oggetto e nello scopo sociale

Mentre nelle società viste fino ad ora sono presenti delle clausole più o meno generiche che incidono sul tipo di attività esercitata, gli statuti delle prime quattro società (Acinque, Ascopiave, Banca Popolare di Sondrio e Brembo) che verranno analizzate nel presente paragrafo recano clausole che, nonostante siano formalmente dedicate all'oggetto sociale, sembrano riguardare lo scopo della società.

²³⁵ Informazioni reperibili su < <https://www.salcef.com/it> >.

²³⁶ Statuto sociale di Salcef Group S.p.A. in vigore da maggio 2022, reperibile sul sito ufficiale.

Le altre società oggetto di indagine presentano, invece, delle clausole che riguardano direttamente lo scopo sociale, ossia il *corporate purpose*, definito in termini di successo sostenibile e di creazione di valore nel lungo termine.

ACINQUE S.p.A.

Acinque S.p.A. è una *multiutility* italiana operante nelle regioni del nord Italia, con 710 milioni di euro di fatturato consolidato nel 2022 e quotata alla Borsa di Milano a partire dal 2009²³⁷.

La società, fino a settembre 2022 denominata “Acsm-Agam”, gestisce una serie di servizi essenziali come la produzione e vendita di energia elettrica, gas e altri servizi a valore aggiunto, attraverso impianti moderni che riducano al minimo le emissioni inquinanti.

Acinque, che risulta essere attiva anche nel campo delle infrastrutture per favorire la mobilità sostenibile nelle città, si occupa dell’igiene urbana, del trattamento dei rifiuti e della rete idrica dei territori in cui è presente, con l’obiettivo di migliorare la qualità della vita delle persone e promuovere la crescita sostenibile delle regioni interessate attraverso un utilizzo razionale delle risorse energetiche.

In un’ottica sostenibile, l’articolo 3 stabilisce che la società svolga le proprie attività con il “*fine di assicurare il governo integrato e il risparmio delle risorse naturali per la tutela ed il miglioramento della qualità ambientale del territorio su cui opera*”²³⁸.

Come si può notare, la clausola sembra riferirsi maggiormente allo scopo societario nonostante sia inserita nell’articolo dedicato alla perimetrazione dell’oggetto sociale.

Acinque si occupa, tra le altre cose, dello “*svolgimento di attività volte all’efficientamento e alla utilizzazione ottimale delle risorse energetiche ed al risparmio, razionalizzazione e trasformazione delle stesse, nonché l’offerta di servizi integrati per la realizzazione e successiva gestione di interventi di risparmio energetico*”.

Inoltre, l’articolo relativo all’oggetto sociale si riferisce espressamente anche alla gestione della mobilità sostenibile sopra accennata e alla “*individuazione, sviluppo ed esercizio di attività di innovazione nell’ambito delle c.d. “città intelligenti” (smart city)*”.

Nello specifico, con tale termine si fa riferimento ad un insieme di strategie che mettono in relazione le tipiche infrastrutture materiali presenti in città con il capitale umano e intellettuale dei cittadini, impiegando tecnologie all’avanguardia in tema di ambiente, risparmio energetico

²³⁷ Informazioni disponibili su < <https://www.gruppoacinque.it> >.

²³⁸ Statuto sociale di Acinque S.p.A. del 1° ottobre 2022, reperibile sul sito ufficiale.

e mobilità. Ad esempio, Acinque fornisce una serie di sensori per il monitoraggio ambientale e strutturale nelle città e per la protezione delle opere d'arte nei musei non solo dai furti ma anche da allagamenti o incendi; tra le altre innovazioni proposte vi è anche un cestino dei rifiuti chiamato “*smart bin*”, dotato di un particolare sensore in grado di rilevare ed inviare i dati ad un software gestionale sul suo stato di riempimento, rendendo efficiente la raccolta dei rifiuti urbani.

ASCOPIAVE S.p.A.

Ascopiave S.p.A. è presente nel territorio nazionale con la denominazione attuale a partire dal 2001 e la sua attività si concentra prevalentemente sulla distribuzione di gas naturale²³⁹.

La società, attraverso le sue controllate, opera anche in altri settori correlati al *business* principale come la vendita di gas ed energia elettrica, la realizzazione e la manutenzione di impianti energetici e il servizio idrico integrato. Inoltre, è presente anche nel settore delle energie rinnovabili, come quella eolica e idroelettrica, detenendo una serie di impianti per la produzione di energia proveniente da fonti alternative.

Ascopiave, che risulta operante in tutte le regioni del nord Italia, in Campania e Calabria e ha prodotto un fatturato consolidato pari a 163 milioni di euro nel 2022, attua una strategia orientata al perseguimento del successo sostenibile a livello aziendale e alla soddisfazione dei propri *stakeholder*, rispettando l'ambiente e le questioni sociali.

Infatti, la società è da sempre impegnata nell'efficienza e sicurezza energetica con lo scopo di creare un circolo virtuoso di ricerca, innovazione e sostenibilità sociale, economica e ambientale dell'azienda stessa, ponendo particolare attenzione al territorio in cui opera.

A livello statutario, l'articolo 4 esordisce prevedendo che Ascopiave abbia per oggetto “ *in via generale e sul piano teleologico, l'esercizio dell'attività d'impresa con l'obiettivo di perseguire il successo sostenibile quale creazione di valore a lungo termine a beneficio dei propri azionisti e degli altri stakeholder rilevanti per la Società* ”²⁴⁰. Attraverso questa previsione, che in realtà riguarda maggiormente lo scopo societario anziché l'oggetto, la società ha deciso di rendere più forte e significativa l'adesione al Codice di *Corporate Governance* introducendo, nello statuto, il successo sostenibile come principio che guida, in termini generali, l'operato della stessa.

²³⁹ Per tutte le informazioni qui riportate si veda il sito < <https://www.gruppoascopiave.it> >.

²⁴⁰ Statuto sociale di Ascopiave S.p.A. del 29 aprile 2021, disponibile sul sito ufficiale.

L'articolo relativo all'oggetto sociale entra poi nello specifico stabilendo che la società eserciti, tra le altre cose, l'attività di produzione e vendita di energia elettrica, “*sia da fonti tradizionali che da fonti rinnovabili di qualunque tipo*”, di “*progettazione, realizzazione, gestione e/o conduzione di sistemi e servizi integrati ed intelligenti in favore di smart cities²⁴¹, smart grids*”,

di “*realizzazione e gestione di impianti alimentati da fonti di energia rinnovabili e assimilate, di realizzazione e gestione di interventi di efficientamento e risparmio energetico, nonché di recupero di energia*”. Inoltre, tra le attività svolte da Ascopiave sono compresi anche lo sviluppo di progetti riguardanti l'efficientamento energetico e la fornitura ai propri clienti di servizi relativi alla gestione degli interventi per il risparmio energetico e la diminuzione delle emissioni inquinanti. Come si può notare, la società non solo adotta il successo sostenibile a livello statutario come principio generale ma definisce anche le attività concretamente svolte in una prospettiva di sostenibilità e di rispetto dell'ambiente.

BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.p.A.

Banca Popolare di Sondrio S.p.A. (d'ora in avanti BPS) è stata fondata nel 1871 a Sondrio, contribuendo ad avviare lo sviluppo economico della Valtellina e, nel corso degli anni, la sua presenza si è estesa su quasi tutto il territorio nazionale operando con più di 500 sportelli in sette regioni del nord Italia e nell'area di Roma²⁴².

BPS è stata trasformata in società per azioni a dicembre 2021 ed è a capo dell'omonimo gruppo, che nel 2022 ha realizzato un utile netto consolidato pari a 251 milioni di euro. L'attività della banca si concentra sull'offerta di prodotti e servizi bancari, finanziari e assicurativi ad una clientela molto vasta che comprende famiglie, imprese di piccole e grandi dimensioni, professionisti, enti pubblici.

Nell'ambito di una maggiore sostenibilità a livello di gruppo, BPS è impegnata nell'aggiornare le proprie strategie e attuare i propri processi con il fine di integrare maggiormente la sostenibilità nel *business*. Nello specifico, la banca si è posta una serie di obiettivi ambientali per contribuire alla transizione *green* e allo sviluppo sostenibile nel lungo periodo, creando valore per tutti gli *stakeholder*.

L'attenzione nei confronti dei temi legati alla sostenibilità è confermata anche dallo statuto, dove l'articolo 2 dedicato alla perimetrazione dell'oggetto sociale si esprime in questi termini:

²⁴¹ Le cosiddette “città intelligenti”, già incontrate lungo la trattazione, che gestiscono le risorse in modo innovativo ed economicamente sostenibile, ponendo attenzione ai bisogni dei cittadini.

²⁴² Informazioni disponibili su < <https://www.popso.it> > e < <https://istituzionale.popso.it> >.

“la società, nel perseguire l’obiettivo della creazione di valore in un orizzonte di medio-lungo periodo, tiene particolarmente in considerazione, in sintonia con la tradizione del credito popolare, le esigenze delle famiglie, delle piccole e medie imprese, delle cooperative e degli enti pubblici e privati, prestando peculiare attenzione ai territori serviti, a partire da quelli di origine della Valtellina e della Valchiavenna. Essa si propone, inoltre, di attuare ogni opportuna iniziativa volta a diffondere e incoraggiare il risparmio, valore tutelato dalla Costituzione italiana”²⁴³.

Anche se la clausola, che presenta un’ibridazione tra oggetto sociale e scopo, non si riferisce in modo specifico al successo sostenibile, si può ritenere che BPS adotti tale elemento come principio guida per la creazione di valore a lungo termine in favore, soprattutto, dei clienti e delle comunità presenti nei territori in cui essa opera fin dalla sua fondazione.

BREMBO S.p.A.

Brembo S.p.A. è stata fondata nel 1961 come piccola officina meccanica e, nel corso degli anni, è cresciuta fino a diventare una multinazionale presente in 15 Paesi di 3 continenti²⁴⁴.

La società, quotata alla Borsa valori di Milano dal 1995 e con un utile netto consolidato di quasi 300 milioni di euro nel 2022, si occupa dello sviluppo, progettazione e realizzazione di componenti e impianti frenanti per i più importanti produttori di auto, moto, veicoli commerciali e industriali e per il settore *racing*.

Tra i principi fondamentali che caratterizzano la strategia di Brembo vi sono l’innovazione e la sostenibilità: infatti, la società coniuga l’offerta di prodotti sempre più all’avanguardia nel settore *automotive* con prodotti che rispettano l’ambiente, attraverso l’impiego di materiali a basso impatto ambientale e la riduzione delle emissioni di gas a effetto serra nei processi produttivi e delle polveri sottili. Inoltre, la società pone particolare attenzione alla tutela della diversità e al rispetto dei diritti umani dei lavoratori e delle persone attraverso un processo di coinvolgimento continuo degli *stakeholder*.

Anche Brembo ha introdotto, nell’articolo dedicato alla definizione dell’oggetto sociale, l’elemento del successo sostenibile²⁴⁵ come obiettivo da perseguire nello svolgimento dell’attività economica, senza prevedere, tuttavia, attività specifiche a supporto della sostenibilità.

²⁴³ Statuto sociale di Banca Popolare di Sondrio del 29 aprile 2023, reperibile sul sito ufficiale.

²⁴⁴ Informazioni reperibili su < <https://www.brembo.com/it> >.

²⁴⁵ Statuto sociale di Brembo S.p.A. del 17 dicembre 2021, disponibile sul sito ufficiale.

B.F. S.p.A.

B.F. S.p.A. è stata costituita nel 2014 come veicolo societario per l'acquisizione della maggioranza di Bonifiche Ferraresi S.p.A., che rappresenta la più grande azienda agricola italiana che coltiva e vende prodotti agricoli²⁴⁶.

B.F., attraverso le sue controllate, è attiva non solo nella coltivazione, lavorazione, trasformazione e commercializzazione di prodotti agroalimentari, ma anche nel settore zootecnico e agrituristico, delle sementi e nell'acquisizione di materie prime e prodotti finiti per la commercializzazione verso la GDO.

In questo modo la società intende presidiare tutta la filiera agricola, industriale e distributiva, orientandosi verso la creazione di valore per i consumatori attraverso un'innovazione tecnologica sempre più significativa dei processi.

Oltre all'innovazione, anche la sostenibilità assume un ruolo fondamentale per la crescita del gruppo in un'ottica di lungo periodo, tanto da essere considerata nella definizione del c.d. *corporate purpose*. L'articolo 5 dello statuto, infatti, si esprime in questi termini con riferimento allo scopo sociale: “ *la Società attua un modello di impresa basato sulla realizzazione di filiere integrate, controllate e completamente tracciabili mediante un processo orientato ai valori e ai principi di sostenibilità con l'obiettivo di creare valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti e tenendo conto degli interessi di tutti i propri stakeholder*”²⁴⁷. E ancora, “*la Società è orientata, oltre che alla sostenibilità economica, in una logica di medio-lungo periodo, al rispetto e alla tutela dell'ambiente e della biodiversità, alla conservazione delle specie e degli habitat, alla gestione oculata delle risorse, a beneficio della collettività e delle generazioni future, all'applicazione di sistemi all'avanguardia nel campo dell'agricoltura di precisione e in quello agro-industriale, investendo in tecnologie avanzate*”.

La clausola, nella prima parte, fa indirettamente riferimento al successo sostenibile come scopo sociale da concretizzarsi mediante la creazione di valore nel lungo periodo per gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti. Nella seconda parte, vengono meglio identificati gli obiettivi e le attività con cui B.F. intende realizzare un simile scopo.

²⁴⁶ Si veda il sito < <https://www.bfspa.it> >.

²⁴⁷ Statuto sociale di B.F. S.p.A. del 21 dicembre 2021, disponibile sul sito ufficiale.

HERA S.p.A.

Hera S.p.A. è stata costituita nel 2002 dall'aggregazione di una serie di aziende municipalizzate dell'Emilia-Romagna operanti nel settore della pubblica utilità e, ad oggi, rappresenta uno tra i primi operatori a livello nazionale nell'ambito delle *multiutility*.

La società, quotata alla Borsa di Milano dal 2003 e presente nel nord Italia, Toscana e Marche con un fatturato a livello consolidato di 20 miliardi di euro nel 2022²⁴⁸, opera principalmente nel settore idrico, ambientale (raccolta e smaltimento dei rifiuti), energetico (distribuzione e vendita di gas ed energia elettrica) e offre anche servizi per l'illuminazione pubblica e le telecomunicazioni.

Innovazione, sostenibilità e transizione energetica assumono un ruolo chiave nella definizione delle strategie di Hera, che adotta un modello di *business* orientato alla creazione di valore condiviso per tutti gli *stakeholder* con l'obiettivo di contribuire alla realizzazione di un futuro sostenibile, soprattutto nei territori in cui è presente.

Per rafforzare la visione della società fortemente indirizzata verso la sostenibilità e la creazione di valore condiviso, l'assemblea straordinaria di Hera è intervenuta nel 2021 introducendo il c.d. *corporate purpose* nello statuto sociale.

L'articolo 3, infatti, si esprime in questi termini: “*La Società attua un modello di impresa con l'obiettivo di creare valore nel lungo termine per i propri azionisti attraverso la creazione di valore condiviso con i propri stakeholder. A tal fine la Società organizza e svolge attività di impresa anche con la finalità di favorire l'equità sociale e di contribuire al raggiungimento della neutralità di carbonio, alla rigenerazione delle risorse e alla resilienza del sistema dei servizi gestiti, a beneficio dei clienti, dell'ecosistema territoriale di riferimento e delle generazioni future (Hera per il Pianeta, per le Persone e per la Prosperità)*”²⁴⁹.

Dall'analisi della clausola emerge che nella prima parte si fa implicitamente riferimento al successo sostenibile, introdotto dal Codice di *Corporate Governance* 2020, come principio che guida l'agire della società verso la considerazione degli interessi degli *stakeholder* nella creazione di valore.

Nella seconda parte vengono definite le modalità con cui raggiungere il successo sostenibile, prevedendo che la società debba assumere anche un ruolo sociale per favorire situazioni di equità, e gli obiettivi in termini ambientali che la società intende perseguire nello svolgimento dell'attività d'impresa, come la riduzione delle emissioni di CO2 e la rigenerazione delle risorse naturali. “*(Hera per il Pianeta, per le Persone e per la Prosperità)*” rappresenta il

²⁴⁸ Dati reperibili su < <https://www.gruppohera.it> >.

²⁴⁹ Statuto sociale di Hera S.p.A. del 10 maggio 2022, disponibile sul sito ufficiale.

corporate purpose della società, ovvero quell'insieme di elementi che racchiudono la ragion d'essere di Hera, la sua *mission* aziendale, i valori che contraddistinguono l'operato della società verso la sostenibilità e la creazione di valore condiviso.

Elementi di sostenibilità sono presenti anche nell'articolo 4, riguardante la definizione dell'oggetto sociale: infatti, si prevede che la società operi in settori ulteriori, ma comunque connessi all'attività principale, finalizzati a produrre beni e servizi che soddisfino i bisogni della collettività come, ad esempio, “*servizi in campo di difesa del suolo e tutela delle acque, anche attraverso l'elaborazione, realizzazione e gestione di progetti a ciò finalizzati*”.

In questo caso, vengono specificate le attività compatibili con l'interesse sociale, ma la clausola sembra attribuire una mera possibilità e non certo un obbligo di realizzarle.

SNAM S.p.A.

Snam S.p.A. è stata fondata nel 1941 e rappresenta, oggi, uno dei principali operatori mondiali e il primo operatore europeo nel trasporto, stoccaggio e rigassificazione del gas, con una rete tecnologicamente avanzata di circa 38.000 chilometri in Italia e all'estero²⁵⁰. La società, attraverso le sue controllate, è attiva anche nei settori dell'efficienza energetica, favorendo la decarbonizzazione e un utilizzo delle risorse energetiche più razionale e rispettoso dell'ambiente, e dei gas rinnovabili come il biometano e l'idrogeno, attraverso lo sviluppo e la gestione di impianti e infrastrutture.

Snam, che risulta quotata alla Borsa di Milano dal 2001 e ha realizzato nel 2022 un fatturato consolidato di 3,5 miliardi di euro, fonda la sua strategia e il suo modello di *business* sulla crescita sostenibile, la trasparenza, la valorizzazione dei talenti e delle diversità, la tutela e lo sviluppo sociale dei territori, in un'ottica di creazione di valore non solo per gli azionisti ma anche per gli *stakeholder*.

A tal proposito, l'assemblea della società ha modificato nel corso del 2021 lo statuto sociale e nell'articolo 2 ha introdotto lo scopo societario, o *corporate purpose*, esprimendosi in questi termini: “*La Società svolge attività d'impresa con la finalità di favorire la transizione energetica verso forme di utilizzo delle risorse e delle fonti di energia compatibili con la tutela dell'ambiente e la progressiva decarbonizzazione (Energia per ispirare il mondo). A tal fine, la Società esercita e organizza l'attività d'impresa con lo scopo di perseguire il successo*

²⁵⁰ Informazioni reperibili su < <https://www.snam.it> >.

*sostenibile attraverso la creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la Società”*²⁵¹.

Snam, introducendo il *corporate purpose*, sintetizzato nel messaggio “*Energia per ispirare il mondo*”, ha voluto conferire una certa importanza al perseguimento di obiettivi di sostenibilità e, nello specifico, ha voluto rafforzare il proprio impegno verso fonti di energia rinnovabile e la progressiva decarbonizzazione, da raggiungere entro il 2040.

In linea con questi obiettivi e con le raccomandazioni previste dal Codice di *Corporate Governance* 2020, è stato introdotto nello statuto anche il principio del successo sostenibile, inteso come obiettivo cui l’attività d’impresa deve aspirare. La società ha deciso di effettuare questa modifica in quanto la considera coerente con l’evoluzione del diritto della grande impresa azionaria quotata²⁵².

Parallelamente all’introduzione del *corporate purpose* statutario, è stato ampliato il perimetro delle attività incluse nell’oggetto sociale, prevedendo che la società sia presente anche nel settore della transizione energetica, con “*attività di realizzazione e gestione di tecnologie e infrastrutture relative a fonti di energia rinnovabile (ivi inclusi biometano e bio- LNG), idrogeno, mobilità sostenibile e risorse naturali; attività di produzione, vendita ed erogazione di servizi aventi ad oggetto fonti di energia rinnovabile e idrogeno; prestazione di servizi e realizzazione di opere di efficienza energetica nel settore pubblico e privato*”.

3.4 Clausole sostenibili e gestione dell’impresa

La sostenibilità d’impresa può essere ricercata, come detto nel capitolo precedente, anche attraverso una gestione sostenibile dell’attività economica, orientando i poteri dell’organo amministrativo verso la considerazione dell’impatto sotto il profilo *ESG*, oppure prevedendo che gli amministratori debbano possedere competenze e conoscenze in ambito sostenibile.

Di seguito vengono analizzate le società quotate e i relativi statuti che presentano clausole sostenibili di questa tipologia.

²⁵¹ Statuto sociale di Snam S.p.A. del 10 febbraio 2021, disponibile sul sito ufficiale.

²⁵² Verbale dell’assemblea straordinaria di Snam S.p.A. del 2 febbraio 2021, disponibile su https://www.snam.it/export/sites/snamrp/repository/file/Governance/organi_sociali/assemblea_azionisti/verbali_documenti/2021/Snam-S.p.A.-Verbale-Assemblea-Strarodinaria-del-2-febbraio-2021.pdf.

BANCA GENERALI S.p.A.

Banca Generali è una banca *private* fondata nel 1998, quotata alla Borsa di Milano dal 2006 e controllata per il 50,17% da Assicurazioni Generali²⁵³. Considerata una delle maggiori banche del mercato italiano per capitalizzazione e apprezzata anche all'estero, con un utile netto consolidato pari a 213 milioni di euro nel 2022, opera in due settori principali: *wealth management* e *private banking*, attraverso una rete che comprende consulenti finanziari specializzati, società controllate e accordi di *partnership*.

Nello specifico, Banca Generali offre servizi bancari e soluzioni di investimento, anche in ambito assicurativo, per la diversificazione del portafoglio e la gestione di fondi comuni. Inoltre, la banca è attiva anche nell'offerta di servizi di consulenza patrimoniale per le famiglie riguardanti previdenza, patrimonio d'impresa e proprietà immobiliari, che mettono al centro del dialogo con i clienti le loro specifiche esigenze.

La sostenibilità assume un ruolo centrale nella definizione delle linee strategiche di Banca Generali, che persegue obiettivi di crescita sostenibile nel lungo periodo, di riduzione degli impatti ambientali provocati dalle sue attività e di valorizzazione delle persone, attraverso un dialogo costante con gli *stakeholder* che permette di individuare i loro bisogni e le loro aspettative e di monitorare il loro livello di soddisfazione.

In quest'ottica, l'assemblea dei soci ha modificato, ad aprile 2022, lo statuto sociale prevedendo nell'articolo 18 che, tra le decisioni di esclusiva competenza del consiglio di amministrazione, vi siano *“la determinazione degli indirizzi generali di gestione, la definizione delle strategie aziendali (tenendo in considerazione anche i profili tempo per tempo previsti dalla normativa di legge e regolamentare applicabile, anche in un'ottica di sviluppo sostenibile)”*²⁵⁴.

Si può ritenere che una simile clausola, data la vaghezza con cui è formulata, non riesca a produrre degli impatti importanti sugli obblighi degli amministratori: infatti, il riferimento allo sviluppo sostenibile nella definizione degli indirizzi di gestione e delle strategie non fa altro che aumentare la discrezionalità di cui già gode l'organo gestorio nell'esercizio dei propri poteri. La forte genericità che caratterizza la clausola e la conseguente incapacità di condizionare le decisioni del cda è legata anche al fatto che non sono indicati comportamenti precisi ed operazioni che gli amministratori devono adottare per ottenere un certo livello di sostenibilità nella gestione dell'impresa.

²⁵³ Informazioni reperibili su < <https://www.bancagenerali.com> >.

²⁵⁴ Statuto sociale di Banca Generali S.p.A. del 26 maggio 2022, disponibile sul sito ufficiale.

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (d'ora in avanti BMPS) è nata nel 1472 e rappresenta la più antica banca del mondo ancora attiva. Con un fatturato consolidato di 3 miliardi di euro nel 2022, è a capo di uno dei principali gruppi bancari italiani ed è presente in tutto il territorio nazionale con 1355 filiali e 127 centri specialistici, oltre che nei principali mercati finanziari mondiali ²⁵⁵. Lo Stato, attraverso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, è diventato, a partire dal 2017, il primo azionista di BMPS con una quota di capitale sociale che, ad oggi, è pari al 64 %.

La sua attività si concentra non solo su servizi tradizionali di *retail e commercial banking* rivolti prevalentemente a famiglie e PMI, ma anche sull'*asset management*, offrendo prodotti d'investimento di case terze indipendenti, sul *private e investment banking*.

BMPS è presente, inoltre, nel settore assicurativo e previdenziale grazie alla collaborazione con AXA e supporta il processo di internazionalizzazione delle imprese clienti.

Nel corso del tempo la banca ha cercato di integrare progressivamente la sostenibilità nelle strategie aziendali cercando di creare valore anche in termini di capitale umano, sociale e ambientale. Proprio per questo il dialogo con gli *stakeholder*, rappresentati da azionisti, clienti, fornitori, dipendenti, associazioni, investitori e istituzioni, assume da sempre un ruolo centrale per il successo economico della banca e la creazione di valore nel lungo termine per tutti i soggetti interessati.

Dal punto di vista statutario, l'articolo 17, relativo ai poteri del consiglio di amministrazione prevede che spetti esclusivamente a tale organo "*definire ed approvare il modello di business, le linee strategiche della Società e del Gruppo bancario ad essa facente capo ed approvare i relativi piani industriali e finanziari e le operazioni strategiche, integrati con i profili di sostenibilità ambientale, sociale e di governance, provvedendo al loro riesame periodico*" ²⁵⁶.

Come si può notare, la clausola sopra riportata esprime in termini molto generali i principi etico-sociali, facendo riferimento ai profili *ESG* che gli amministratori devono considerare nello svolgimento dei compiti loro assegnati dallo statuto, e più nello specifico, nella definizione del modello di *business*. La clausola, tra l'altro, fa riferimento solo agli indirizzi strategici, senza alcuna indicazione in merito alla gestione operativa e organizzativa. Di conseguenza, data la genericità con cui la previsione statutaria si riferisce alle questioni di sostenibilità, gli amministratori godranno di un'ampia discrezionalità nell'adottare gli strumenti più opportuni per perseguire la sostenibilità nella gestione d'impresa.

²⁵⁵ Informazioni reperibili su < <https://www.gruppomps.it> >.

²⁵⁶ Statuto sociale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in vigore da novembre 2022, disponibile sul sito ufficiale.

BANCO BPM S.p.A.

Banco BPM S.p.A. è nata nel 2017 a seguito della fusione tra due grandi società costituite in forma cooperativa, Banco Popolare e Banca Popolare di Milano, e nello stesso anno è avvenuta la quotazione alla Borsa di Milano²⁵⁷.

La società, che è a capo di uno dei più grandi gruppi bancari italiani con 703 milioni di euro di risultato netto consolidato nel 2022, è presente in tutto il territorio nazionale, e principalmente nel nord Italia, con una rete capillare di filiali e centri specialistici, oltre che con il canale online.

Banco BPM, attraverso le società facenti parte del gruppo, opera in diversi ambiti del settore bancario come il *private banking*, l'*investment banking*, l'*asset management* e la banca *assurance*, con un profondo orientamento alla soddisfazione dei bisogni di imprese e famiglie. Innovazione e sostenibilità rappresentano i principali punti di forza della strategia della banca, che si prefigge come obiettivo lo sviluppo e la creazione di valore sostenibile e durevole nel tempo per tutti gli *stakeholder*, anche grazie all'instaurazione di un dialogo costante con questi soggetti.

A livello statutario, l'assemblea degli azionisti ha deciso di recepire il principio del successo sostenibile previsto dal Codice di *Corporate Governance* 2020, indirizzando l'organo gestorio verso la considerazione di profili di sostenibilità. Infatti, l'articolo 24 dello statuto, relativo ai poteri e alle competenze degli amministratori, si esprime in questi termini: “*al Consiglio di Amministrazione spetta la supervisione strategica e la gestione dell'impresa, da condursi anche in ottica di successo sostenibile, inteso quale creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholders rilevanti per la Società*”²⁵⁸. Rispetto alle clausole precedenti, con l'indicazione del successo sostenibile si chiede agli amministratori di gestire la società creando valore per gli azionisti, ma tenendo conto anche degli interessi degli *stakeholder*. Questo “tener conto” non sembra, tuttavia, rappresentare un vero e proprio vincolo all'agire amministrativo: l'organo gestorio, infatti, viene orientato verso la considerazione di più interessi nella formulazione delle decisioni, ma non è obbligato ad effettuare un bilanciamento tra gli interessi dei soci e degli *stakeholder*, data anche l'affermazione del primato degli interessi degli azionisti. La clausola, inoltre, non fornisce alcuna indicazione in merito agli *stakeholder* rilevanti per la società, motivo per cui sarà compito degli amministratori identificare tali soggetti nell'ambito della loro discrezionalità.

²⁵⁷ Informazioni reperibili su < <https://gruppo.bancobpm.it> >.

²⁵⁸ Statuto sociale di Banco BPM S.p.A. del 7 aprile 2022, disponibile sul sito ufficiale.

L'articolo 27 dedicato ai poteri e alle competenze del presidente del consiglio di amministrazione prevede che sia compito di quest'ultimo promuovere *“l'attuazione delle prerogative riservate al Consiglio di Amministrazione, favorendo l'efficacia del dibattito consiliare, con particolare attenzione alle condizioni di sviluppo sostenibile nel lungo termine e alla responsabilità sociale dell'impresa”*.

In questo caso, il riferimento allo sviluppo sostenibile e alla responsabilità sociale d'impresa non sembra orientare in modo specifico l'operato del presidente del cda e, proprio per questo, la clausola non riesce ad influenzare le decisioni dell'organo gestorio.

BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA S.p.A.

Banco di Desio e della Brianza S.p.A. è stata fondata nel 1909 come cassa rurale e dal 1995 è quotata alla Borsa valori di Milano²⁵⁹. La banca, a capo dell'omonimo gruppo bancario con un utile netto consolidato di 81,5 milioni di euro nel 2022, è presente prevalentemente in Lombardia e in altre regioni del nord e centro Italia con 280 filiali, anche grazie alla fusione per incorporazione, avvenuta nel 2019, con la Banca Popolare di Spoleto.

Banco Desio offre a privati e imprese una serie di prodotti bancari, finanziari e assicurativi, garantendo consulenza e la costituzione di un rapporto personalizzato, e considera la relazione con il cliente come un valore irrinunciabile per il modello di *business* della banca stessa.

Da sempre caratterizzata per un forte radicamento al territorio in cui opera e per un dialogo continuo con i propri *stakeholder*, la banca persegue un modello di sviluppo sostenibile, in quanto crede che la considerazione degli interessi degli *stakeholder* e degli impatti che la propria attività può avere a livello ambientale e sociale sia fondamentale per essere un gruppo bancario moderno e all'avanguardia.

Banco Desio, inoltre, integra i fattori *ESG* nelle decisioni di investimento e questo consente di effettuare una valutazione attenta dei rischi qualitativi che le analisi finanziarie potrebbero non indicare in modo corretto.

In quest'ottica, l'articolo 17 dello statuto definisce i poteri dell'organo amministrativo stabilendo che, nel determinare le strategie aziendali, il consiglio di amministrazione debba considerare, tra le altre cose, *“ gli obiettivi di finanza sostenibile e, in particolare, l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governo nei processi relativi alle decisioni aziendali”*²⁶⁰.

²⁵⁹ Informazioni reperibili su < <https://www.bancodesio.it> >.

²⁶⁰ Statuto sociale di Banco di Desio e della Brianza S.p.A. del 17 maggio 2023, disponibile sul sito ufficiale.

Anche in questo caso la clausola sostenibile non definisce in maniera specifica i fattori *ESG* da integrare nella gestione della società, esprimendosi in termini piuttosto generali.

ILLIMITY BANK S.p.A.

Illimity Bank S.p.A., nata nel 2019 e ammessa alla quotazione nello stesso anno, è a capo dell'omonimo gruppo bancario fondato da Corrado Passera e caratterizzato da un alto tasso tecnologico²⁶¹. La banca, che nel 2022 ha realizzato un utile netto consolidato pari a 75 milioni di euro, si rivolge, anche attraverso le sue controllate, a famiglie, privati e imprese per dare forma ai loro progetti e gestire il loro patrimonio finanziario.

Nello specifico, Illimity Bank offre servizi finanziari e di credito a imprese caratterizzate da un elevato potenziale di crescita e a PMI che vogliono continuare a crescere, servizi di gestione di fondi di investimento alternativi, soluzioni di accesso al mercato dei capitali per aziende e società finanziarie e servizi di banca digitale diretta, senza quindi la necessità di filiali fisiche.

Illimity Bank si definisce una “*sustainable native company*” in quanto, fin dalla fondazione, ha cercato di considerare la sostenibilità nella definizione delle strategie e della *governance* del gruppo. Infatti, viene dedicata particolare attenzione alla valorizzazione e gestione del capitale umano, all'innovazione diffusa ad ogni livello organizzativo e alla minimizzazione degli impatti ambientali grazie ad un'infrastruttura completamente digitale.

In quest'ottica, è intervenuto anche lo statuto che, nel corso del 2022, è stato oggetto di un'importante modifica riguardante l'inclusione del successo sostenibile previsto dal Codice di *Corporate Governance* 2020. Nello specifico, tale elemento è stato introdotto nell'articolo 16 relativo ai poteri dell'organo amministrativo, che si esprime in questi termini: “*il Consiglio di Amministrazione, quale organo con funzione di supervisione strategica ai sensi della normativa pro tempore vigente, guida la Società perseguendo il successo sostenibile ai fini della creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli stakeholder rilevanti per la Società*”²⁶². La clausola risulta essere pressoché identica a quella contenuta nello statuto di Banco BPM, motivo per cui sono valide le stesse considerazioni in merito alla sua portata.

²⁶¹ Informazioni reperibili su < <https://www.illimity.com> >.

²⁶² Statuto sociale di Illimity Bank S.p.A. del 30 giugno 2023, disponibile sul sito ufficiale.

REVO INSURANCE S.p.A.

Revo Insurance S.p.A. è nata nel 2021 e nel giro di un anno ha acquisito Elba Assicurazioni, operante nel settore cauzioni e fidejussioni, e si è quotata alla Borsa valori di Milano, nel mercato Euronext STAR Milan ²⁶³.

La società, che ha prodotto un risultato netto di gruppo pari a 5,3 milioni di euro nel 2022, è attiva nel campo assicurativo e, specificatamente, nell'ambito delle *specialty lines* e delle polizze parametriche, rivolgendosi prevalentemente alle PMI.

Per Revo Insurance la sostenibilità rappresenta un elemento costitutivo dell'impresa stessa e della sua strategia: infatti, l'obiettivo della società è coniugare la creazione di valore a lungo termine con l'esigenza di essere maggiormente rispettosi dell'ambiente e di ridurre le disuguaglianze sociali. Quest'approccio *ESG* è incentrato, tra le altre cose, su una *corporate governance* trasparente e inclusiva, su un dialogo costante con gli *stakeholder* e sull'innovazione continua dei prodotti e servizi.

La forte vocazione della società nei confronti della sostenibilità si è tradotta anche in una modifica statutaria che ha toccato la composizione e i poteri dell'organo amministrativo.

Nello specifico, l'articolo 13 prevede che *“in aggiunta ai requisiti stabiliti dalla normativa – anche autoregolamentare – pro tempore vigente, almeno 1 (uno) tra i componenti dell'organo amministrativo deve avere maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio in materia di presidi relativi al sistema di governo societario e ai rischi aziendali, con specifica attinenza a quelli di natura ambientale e sociale”* ²⁶⁴.

In questo modo, la presenza di amministratori dotati di particolari competenze ed esperienze in campo sostenibile e dei rischi sociali e ambientali può risultare fondamentale per l'individuazione delle tematiche etiche da perseguire.

Nell'ambito dei poteri dell'organo gestorio, invece, l'articolo 16 prevede che *“la gestione della Società sarà condotta anche in ottica di successo sostenibile, inteso quale creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholders rilevanti per la Società”*.

A proposito della prima clausola indicata, risulta utile effettuare qualche considerazione in merito ai requisiti imposti all'organo gestorio: infatti, anche se non è espressamente previsto che i rischi sociali e ambientali cui fa riferimento la clausola debbano essere considerati nelle decisioni gestorie, si può ritenere che tale considerazione sia implicita nel conseguimento del successo sostenibile. In questo modo, l'introduzione di una clausola riguardante le

²⁶³ Informazioni reperibili su < <https://www.revoinurance.com> >.

²⁶⁴ Statuto sociale di Revo Insurance S.p.A. in vigore da maggio 2023, disponibile sul sito ufficiale.

competenze degli amministratori in tema di sostenibilità va ad integrare e meglio dettagliare il concetto di successo sostenibile, anch'esso previsto dallo statuto, rispetto agli altri statuti analizzati fino ad ora che si sono espressi sul punto con una certa vaghezza.

SESA S.p.A.

Sesa S.p.A. è stata fondata negli anni '70 come società attiva nel settore dei servizi informatici a favore delle imprese dei distretti produttivi toscani ed è stata quotata alla Borsa di Milano nel 2013²⁶⁵.

La società, che è a capo dell'omonimo gruppo e ha prodotto un utile netto consolidato pari a 78,6 milioni di euro al 30 aprile 2023, opera in tutta Italia e in alcuni Paesi dell'Europa, in Cina e Messico. La sua attività si concentra nel settore dell'innovazione tecnologica, offrendo soluzioni tecnologiche, servizi digitali e *business applications* ad imprese e organizzazioni per accompagnarle durante il processo di innovazione.

Sesa adotta un modello di impresa orientato verso una crescita durevole, sostenibile, trasparente e responsabile a beneficio di azionisti e *stakeholder*: infatti, al centro della strategia della società vi sono l'attenzione per l'ambiente e le risorse naturali, la valorizzazione del capitale umano attraverso un dialogo costante con una pluralità di *stakeholder* e la creazione di valore a lungo termine.

In quest'ottica, l'assemblea della società ha deciso di modificare, nel corso del 2021, lo statuto introducendo una specifica clausola nell'articolo 20 riguardante i poteri degli amministratori, che si esprime in questi termini: "*L'organo amministrativo guida la società perseguendo il successo e la crescita sostenibile a beneficio degli azionisti*"²⁶⁶.

La modifica statutaria, che è stata approvata all'unanimità (100% del capitale intervenuto in assemblea), ha come obiettivo quello di orientare la gestione della società verso lo sviluppo sostenibile e la creazione di valore nel lungo periodo non solo per gli azionisti ma per gli *stakeholder* in generale²⁶⁷. Tale modifica è in linea con la previsione del successo sostenibile contenuta nell'ultima edizione del Codice di *Corporate Governance* e vuole rafforzare l'impegno di Sesa verso le questioni sostenibili, anche se si può ritenere che una formulazione così vaga non incida in maniera significativa sugli obblighi degli amministratori e sulla sostenibilità della gestione.

²⁶⁵ Informazioni disponibili su < <https://www.sesa.it> >.

²⁶⁶ Statuto sociale di Sesa S.p.A. del 27 gennaio 2021, reperibile sul sito ufficiale.

²⁶⁷ Relazione illustrativa del consiglio di amministrazione sull'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria del 27 gennaio 2021, disponibile su < <https://www.sesa.it/wp-content/uploads/2020/12/Relazione-illustrativa-modifica-art.-19-statuto.pdf> >.

3.4.1 Clausole istitutive di comitati di sostenibilità

Trattando dell'integrazione della sostenibilità nel modello di *governance*, vi è la possibilità di istituire appositi comitati di sostenibilità aventi funzioni consultive e di supporto all'organo amministrativo.

Di seguito vengono analizzati gli statuti di società quotate che presentano clausole di questo tipo.

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A.

Con riferimento a BMPS, si è già avuto modo di vedere che lo statuto presenta una clausola che delinea i poteri del consiglio di amministrazione stabilendo che tale organo debba considerare i profili *ESG* nella definizione delle strategie e del modello di *business* del gruppo.

L'articolo 17, tuttavia, prevede anche che debbano essere costituiti una serie di comitati con "*funzioni consultive e propositive*"²⁶⁸, tra cui il Comitato Rischi e Sostenibilità che assiste il cda:

"(i) nell'espletamento dei compiti relativi alla definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di governo dei rischi, alla valutazione della relativa adeguatezza, efficacia e effettivo funzionamento, nonché all'approvazione delle politiche e dei processi di valutazione delle attività aziendali;

(ii) nelle valutazioni e decisioni in materia di Sostenibilità, nell'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine, nella valutazione dell'idoneità dell'informazione periodica - finanziaria e non finanziaria - a rappresentare correttamente il modello di business, le strategie della Società, l'impatto della sua attività e le performance conseguite;

(iii) per l'approvazione delle relazioni periodiche di carattere finanziario e non finanziario"²⁶⁹. Tale comitato, che risulta composto da 5 amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti, non sembra avere una certa influenza sul *plenum* del consiglio di amministrazione dato che, in base a quanto previsto dalla clausola statutaria, supporta semplicemente l'organo gestorio nello svolgimento dei propri compiti. Tuttavia, la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della banca dettaglia una serie di funzioni del comitato che sembrano provocare un impatto maggiore sull'operato del cda e che sembrano

²⁶⁸ Vedi nota 256.

²⁶⁹ *Ibid.*

attribuire delle responsabilità al comitato. In particolare, il Comitato Rischi e Sostenibilità *“supervisiona le tematiche di Sostenibilità connesse all’esercizio dell’attività d’impresa e alle sue dinamiche con gli stakeholder; valuta proposte in merito alle linee guida e ai macro-obiettivi strategici in tema di Sostenibilità, verificandone la coerenza con gli indirizzi strategici; presidia l’evoluzione della Sostenibilità anche alla luce degli indirizzi e dei principi internazionali in materia, monitorando la performance; esamina e approva argomenti relativi alla Sostenibilità, compresa la validazione della “Matrice di Materialità” per la Dichiarazione Non Finanziaria”*²⁷⁰.

BANCO BPM S.p.A.

Dall’analisi svolta in precedenza è emerso che lo statuto di Banco BPM, in un’ottica sostenibile, prevede che la gestione della società debba avvenire perseguendo il successo sostenibile e che il presidente del consiglio di amministrazione, nello svolgimento dei compiti assegnategli, debba tenere in considerazione lo sviluppo sostenibile a lungo termine e la responsabilità sociale d’impresa. L’articolo 24 si esprime anche in riferimento alla costituzione di una serie di comitati, tra cui il Comitato Controllo Interno, Rischi e Sostenibilità che risulta composto da 5 amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti²⁷¹. Lo statuto non fornisce indicazioni in merito alle funzioni del comitato e, proprio per questo, risulta necessario soffermarsi sulla relazione sul governo societario, la quale stabilisce che tale organo, nell’ambito delle proprie funzioni:

- *“supporta il Consiglio di Amministrazione nella definizione e approvazione degli indirizzi strategici in materia ESG del Gruppo, anche esaminando proposte e formulando raccomandazioni;*
- *monitora costantemente le attività del Gruppo in ambito ESG, verificandone la coerenza con gli indirizzi strategici definiti;*
- *supervisiona - anche per il tramite del componente del Comitato incaricato dal Consiglio di Amministrazione per le tematiche ESG - le attività di redazione della Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario, ne esamina il contenuto rilevante ai fini del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo il proprio parere al Consiglio di Amministrazione;*

²⁷⁰ Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 2022 di BMPS dell’8 marzo 2023, p. 65, disponibile sul sito ufficiale.

²⁷¹ Vedi nota 258.

- *esamina nell'ambito dell'Informativa al Pubblico (c.d. "Pillar 3") il contributo attinente alle tematiche ESG*"²⁷².

Anche in questo caso, il comitato di sostenibilità non ha solo funzioni consultive e di supporto all'organo gestorio, venendo ad esso attribuite anche una serie di funzioni che possono incidere sull'operato del *plenum*, come il monitoraggio delle attività della banca in campo *ESG* o la supervisione dell'attività di redazione della *dnf*.

BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA S.p.A.

Lo statuto di Banco Desio presenta non solo una clausola sostenibile relativa ai poteri dell'organo amministrativo, come già analizzato in precedenza, ma anche una previsione riguardante il Comitato di Sostenibilità.

In particolare, l'articolo 17 stabilisce che tra i compiti del consiglio di amministrazione rientri anche *"la nomina e la revoca dei componenti, nonché l'indicazione del Presidente, dei comitati endoconsiliari previsti dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili (in particolare, del Comitato Nomine, del Comitato Remunerazioni, del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità e del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate), nonché l'eventuale istituzione, nomina e disciplina di ulteriori comitati con funzioni propositive, consultive, di vigilanza e/o di coordinamento, con determinazione dei relativi compiti; il Presidente del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità non può coincidere con il Presidente del Consiglio di Amministrazione o con il Presidente di altri Comitati"*²⁷³.

Il Comitato Sostenibilità è interno al consiglio di amministrazione ed è composto da 3 amministratori, di cui 2 indipendenti. Per quanto riguarda i compiti attribuibili al comitato, la relazione sul governo societario prevede che tale organo svolga una serie di funzioni consultive, propositive e di assistenza al cda e che si occupi della supervisione *"dei temi di sostenibilità nell'ambito del proprio ruolo consultivo-propositivo ai fini dell'approvazione da parte del C.d.A. di strategie e politiche in materia"*²⁷⁴.

Rispetto alle previsioni precedenti, in questo caso non sembra che il comitato sia investito di particolari responsabilità e che riesca ad influenzare in qualche modo le attività dell'organo amministrativo.

²⁷² Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 2022 di Banco BPM del 7 marzo 2023, p. 91, disponibile sul sito ufficiale.

²⁷³ Vedi nota 260.

²⁷⁴ Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 2022 di Banco Desio del 23 marzo 2023, p. 43, disponibile sul sito ufficiale.

GPI S.p.A.

Gpi S.p.A. è stata fondata in Trentino nel 1988 dall'intuizione di un giovane imprenditore circa il ruolo che potevano assumere le tecnologie informatiche nel supportare l'attività sanitaria e dal 2016 è quotata alla Borsa di Milano²⁷⁵.

La società, che è a capo dell'omonimo gruppo e ha realizzato un fatturato consolidato di 360 milioni di euro nel 2022, ha rafforzato nel corso degli anni il proprio posizionamento a livello nazionale attraverso una serie di acquisizioni e, ad oggi, è presente in molti Paesi Europei, in Cile, negli USA e in altri settanta Paesi attraverso distributori e partner.

L'area di attività di Gpi si concentra sull'offerta di servizi, software e tecnologie innovative nell'ambito sanitario, della pubblica amministrazione e degli enti privati, che mettano al centro i bisogni delle persone e che garantiscano un accesso equo alle cure.

La sostenibilità assume un ruolo centrale nella definizione delle strategie e del modello di *business* con l'obiettivo di rendere i sistemi sanitari sempre più sostenibili. Infatti, la società è impegnata nel ridurre al minimo gli impatti ambientali causati dalle proprie attività ed è vicina alla comunità in cui opera, sostenendo organizzazioni culturali, sportive e attività di tipo sociale.

In tale prospettiva, l'articolo 15 dello statuto è intervenuto prevedendo l'istituzione, tra gli altri, di un apposito comitato con funzioni di sostenibilità, esprimendosi in questi termini: *“il consiglio di amministrazione costituisce al proprio interno i seguenti Comitati: (i) un Comitato Controllo, Rischi e Sviluppo Sostenibile, anche con funzioni di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, (ii) un Comitato per la Remunerazione, il quale, durante il Primo Periodo, potrà svolgere le funzioni anche di Comitato Nomine, nonché (iii) un Comitato Strategico”*²⁷⁶.

Il Comitato Controllo, Rischi e Sviluppo Sostenibile è stato istituito dal consiglio di amministrazione a maggio 2021 ed è composto da 3 amministratori indipendenti, caratterizzati da una maggiore imparzialità di giudizio. Per quanto riguarda le funzioni del comitato, lo statuto non fornisce alcun riferimento e, proprio per questo, risulta necessario concentrarsi sulla relazione sul governo societario, la quale stabilisce che sia funzione del comitato supportare il cda nello svolgimento di una serie di compiti. Inoltre, la relazione riporta una serie di funzioni che il cda ha attribuito al Comitato Controllo, Rischi e Sviluppo Sostenibile in tema di sostenibilità, di seguito riportate:

²⁷⁵ Informazioni reperibili su < <https://www.gpigroup.com> >.

²⁷⁶ Statuto sociale di Gpi S.p.A. del 28 aprile 2023, reperibile sul sito ufficiale.

- “a) *coadiuvare il Consiglio di Amministrazione nella definizione della strategia di sostenibilità di Gpi S.p.A. connessa all’esercizio dell’attività di impresa e all’evoluzione dei processi interni;*
- b) *compiere l’analisi e lo studio delle principali best practice, avvalendosi delle specifiche funzioni aziendali, al fine di rafforzare la cultura della sostenibilità nella Società e in tutte le articolazioni del Gruppo;*
- c) *promuovere, anche tramite le competenti funzioni aziendali, l’adozione di principi di sostenibilità, definendo gli obiettivi e monitorando il loro conseguimento;*
- d) *esaminare e valutare le differenti attività poste in essere per assicurare la creazione di valore nel tempo per gli Azionisti e per tutti gli altri stakeholder, nel rispetto di quanto previsto dai principi internazionali in ambito ESG;*
- e) *esaminare la Dichiarazione Non Finanziaria Consolidata (DNFC) sottoposta annualmente all’esame del Consiglio di Amministrazione”²⁷⁷.*

Come si può notare, il Comitato Controllo, Rischi e Sviluppo Sostenibile non supporta solamente il cda nell’esercizio dei propri compiti, ma ha anche una serie di funzioni specifiche che gli attribuiscono delle responsabilità e che possono influenzare l’operato del *plenum*, come l’analisi delle principali *best practice*, la valutazione delle attività realizzate per creare valore a beneficio di azionisti e *stakeholder*, l’esame della dnf.

IVECO GROUP S.p.A.

Iveco Group è una multinazionale con sede legale ad Amsterdam diventata una società quotata indipendente a partire dal 2022, a seguito della scissione da CNH Industrial S.p.A.

Iveco Group, con un fatturato consolidato pari a 14 miliardi di euro nel 2022, opera in tutto il mondo attraverso siti industriali e centri di ricerca e sviluppo, impegnando circa 34.000 dipendenti²⁷⁸.

La società è caratterizzata dalla presenza di 8 marchi e di un portafoglio di attività altamente diversificato: nello specifico, Iveco Group si occupa della produzione di veicoli commerciali leggeri, medi e pesanti, autobus, veicoli speciali (attrezzature di difesa e antincendio, veicoli da cava e da costruzione), propulsori industriali e propulsioni alternative per veicoli su strada. La società è impegnata concretamente nel cambiamento verso un futuro più sostenibile: infatti, si è posta come obiettivo il raggiungimento di zero emissioni di carbonio entro il 2040

²⁷⁷ Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 2022 di Gpi del 28 marzo 2023, p. 47, disponibile sul sito ufficiale.

²⁷⁸ Informazioni disponibili su < <https://www.ivecogroup.com> >.

e la creazione di un ambiente di lavoro più inclusivo, coinvolgendo una pluralità di *stakeholder*.

A tal riguardo, data la sempre più crescente importanza attribuita alle questioni relative alla sostenibilità, lo statuto di Iveco Group prevede espressamente che venga costituito un apposito comitato. Nello specifico, l'articolo 14 stabilisce che: *“the board of directors shall appoint from among its non-executive directors an audit committee, a compensation committee and an environment, social and governance (ESG) committee”*²⁷⁹, senza indicare quali sono le relative funzioni. Tuttavia, è presente un apposito statuto che regola il funzionamento del comitato *ESG* e che prevede, all'articolo 1, che rientrino tra i suoi compiti l'assistenza al cda e lo svolgimento di attività sotto l'autorità delegata dell'organo amministrativo rispetto a:

*“(1) Overseeing the Company’s significant environmental, social, and governance risks, strategies, policies, programs, and practices to further its business purpose, strategy, culture, values, and reputation in the best interests of all of the Company’s stakeholders; (2) Overseeing the Company’s ongoing commitment to environmental stewardship and corporate social responsibility; (3) Overseeing and evaluating the policies, procedures, and practices related to the health and safety of Company employees; (4) Monitoring, evaluating and reporting on the sustainability strategy, governance, policies, procedures, practices, management standards, and performance globally of the Company and its subsidiaries (5) Drawing up the selection criteria and appointment procedures for directors of the Company (the “directors”, and each a “director”); (6) Periodic assessment of the size and composition of the Board of Directors and as appropriate making proposals for a composition profile of the Board of Directors; (7) Periodic assessment of the performance of individual directors and reporting on this to the Board of Directors; (8) Proposals to the non-executive members of the Board of Directors for the nomination and re-nomination of directors to be elected by the shareholders; (9) Supervision of the selection and appointment criteria for senior management and on succession planning; (10) Guidance on key global environmental matters; 2 (11) Monitoring, evaluating and reporting on the sustainable policies and practices, management standards, strategy, performance and governance globally of the Company and its subsidiaries; and (12) Guidance on key ESG matters”*²⁸⁰.

Al comitato *ESG*, come si può notare, non è affidata solo una semplice funzione di supporto all'organo gestorio, ma anche una serie di compiti specifici (supervisione dei rischi, delle

²⁷⁹ Statuto sociale di Iveco Group S.p.A. in vigore da gennaio 2022, disponibile sul sito ufficiale.

²⁸⁰ Statuto del Comitato *ESG* in vigore da gennaio 2022, disponibile sul sito ufficiale.

strategie e delle politiche *ESG*, valutazione della strategia di sostenibilità, definizione di linee guida sulle principali questioni *ESG*) che condizionano le decisioni degli amministratori.

REVO INSURANCE S.p.A.

Come già anticipato, lo statuto di Revo Insurance ha introdotto due clausole che definiscono le competenze degli amministratori in tema di rischi di natura ambientale e sociale e la gestione dell'impresa in un'ottica di successo sostenibile.

Inoltre, l'articolo 14 dello statuto prevede la costituzione di un comitato relativo alla sostenibilità, esprimendosi in questi termini: *“il Consiglio di Amministrazione costituisce al suo interno, con l'osservanza delle disposizioni normative pro tempore vigenti, i comitati endo-consiliari ritenuti necessari od opportuni al buon funzionamento e allo sviluppo della Società, inclusi quelli in materia di remunerazione, nomine, controllo interno e rischi, sostenibilità e parti correlate”*²⁸¹.

Nello specifico, il comitato in materia di sostenibilità a cui lo statuto fa riferimento è il comitato *ESG* composto da 4 amministratori, tra cui l'amministratore delegato, e costituito a maggio 2022, in conformità alle raccomandazioni previste dal Codice di *Corporate Governance*.

Per quanto riguarda la composizione, almeno uno degli amministratori deve conoscere le regole di governo societario e *“avere maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio in materia di presidi relativi al sistema di governo societario e ai rischi aziendali, con specifica attinenza a quelli di natura ambientale e sociale”*²⁸².

Al comitato *ESG* sono affidati una serie di compiti che sono pregnanti rispetto alle altre società analizzate. In particolare, tale organo contribuisce alla definizione delle strategie, dei programmi e delle politiche di sostenibilità per la creazione di valore nel lungo termine, monitora l'attuazione delle politiche e degli indirizzi in tema *ESG*, formula proposte e pareri riguardanti il governo societario, esamina l'impostazione generale della *dnf*²⁸³.

²⁸¹ Vedi nota 264.

²⁸² Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari 2022 di Revo Insurance del 9 marzo 2023, p. 55, disponibile sul sito ufficiale.

²⁸³ *Ivi*, pp. 57, 58.

3.5 Clausole relative alla destinazione degli utili

Un altro modo con cui la società può attribuire rilevanza alle questioni di sostenibilità consiste nell'introdurre delle clausole statutarie di eterodestinazione degli utili che indirizzino una parte della ricchezza prodotta a favore di iniziative di carattere sociale, ambientale, culturale, benefico²⁸⁴.

Di seguito si procede con l'analisi degli statuti di società quotate alla Borsa di Milano che presentano tali previsioni.

AZIMUT HOLDING S.p.A.

Azimut Holding S.p.A. è stata fondata nel 1990 ed è a capo del gruppo Azimut, leader di mercato in Italia e presente a livello globale in 18 Paesi con particolare attenzione ai mercati emergenti²⁸⁵.

Quotata alla Borsa di Milano dal 2004 e con un utile netto consolidato pari a 402 milioni di euro nel 2022, Azimut Holding è attiva nei settori del *wealth* e *asset management*, *investment banking* e *fintech*, offrendo una serie di prodotti e servizi a privati e imprese.

In particolare, la società e il gruppo nel suo complesso stanno lavorando ad un progetto per rafforzare l'offerta delle migliori aziende *fintech* europee in un unico mercato digitale, fornendo un'alternativa ai canali tradizionali per la finanza ordinaria e straordinaria.

In ambito sostenibile, Azimut Holding integra i criteri *ESG* nelle soluzioni di gestione patrimoniale e di investimento per contribuire al raggiungimento di un futuro più sostenibile. La società offre, infatti, una serie di prodotti "sostenibili" che promuovono caratteristiche ambientali o sociali e che sono rivolti a clienti particolarmente attenti ai parametri *ESG*.

L'impegno di Azimut Holding nei confronti della sostenibilità si registra anche a livello statutario e, più specificatamente, nell'articolo 32 dedicato alla destinazione degli utili, che si esprime in questi termini: "*la Società destina una somma pari all'1% dell'utile lordo consolidato, purché in presenza di un utile netto positivo della Società una volta dedotta la suddetta somma, ad uno stanziamento a favore della ONLUS denominata "Fondazione Azimut"*"²⁸⁶.

Dall'analisi della clausola, si può notare che vengono indicati in modo preciso la percentuale di utile consolidato destinata a fini diversi dallo scopo di lucro e il soggetto beneficiario

²⁸⁴ Si veda paragrafo 2.6.

²⁸⁵ Informazioni disponibili su < <https://www.azimut-group.com> >.

²⁸⁶ Statuto sociale di Azimut Holding S.p.A. del 28 aprile 2022, reperibile sul sito ufficiale.

dell'elargizione. Nello specifico, Fondazione Azimut è un ente filantropico *“che persegue esclusivamente finalità di solidarietà sociale svolgendo attività di beneficenza a favore di soggetti in condizioni di svantaggio economico attraverso la concessione di erogazioni gratuite a favore di enti senza scopo di lucro per la realizzazione diretta di progetti di utilità sociale”*²⁸⁷, incentrati, in particolare, sul contrasto alla povertà.

BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.p.A.

Lo statuto di BPS, oltre a prevedere nella definizione dell'oggetto sociale che la banca debba prestare attenzione ai bisogni dei propri clienti e ai territori in cui opera fin dall'origine per la creazione di valore a lungo termine, si pronuncia anche con riferimento alla destinazione di una parte dell'utile a finalità diverse.

Nello specifico, l'articolo 49, dopo aver stabilito che dall'utile debba essere dedotta la quota destinata alla riserva legale, prevede che l'utile residuo debba essere ripartito in questo modo: *“a) ai soci, a titolo di dividendo, nella misura che, su proposta del Consiglio di amministrazione, viene fissata con criteri di prudenza dall'Assemblea; b) il rimanente, su proposta del Consiglio di amministrazione e secondo le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria, può essere destinato alla costituzione di un fondo per il sostegno di opere e iniziative di carattere culturale o sociale, con particolare riguardo ai territori serviti dalla società, e alla costituzione e/o all'incremento di riserve straordinarie e/o di altre riserve”*²⁸⁸.

La clausola in questione, come si può notare, si esprime in termini di facoltà e non di obbligo circa la destinazione di parte dell'utile a finalità diverse e fa specifico riferimento alla costituzione di un apposito fondo che andrà a sostenere, in modo particolare, i territori in cui opera BPS e le comunità servite.

BANCA SISTEMA S.p.A.

Banca Sistema S.p.A. è stata fondata nel 2011 a Milano come istituto specializzato nell'acquisto di crediti commerciali in essere nei confronti della Pubblica Amministrazione,

²⁸⁷ Informazioni disponibili su < <https://www.fondazione-azimut.it> >.

²⁸⁸ Vedi nota 243.

garantendo liquidità ai fornitori degli enti pubblici attraverso una serie di servizi di gestione e recupero del credito²⁸⁹.

La banca, che dal 2014 è quotata alla Borsa di Milano e nel 2022 ha realizzato un utile netto consolidato pari a 22 milioni di euro, ha ampliato nel corso degli anni la propria offerta con una gamma completa di servizi bancari (conti correnti, servizi di deposito titoli, servizi di *factoring* e servizi legati al settore dei crediti fiscali).

Attraverso la differenziazione del *business*, Banca Sistema svolge le proprie attività garantendo un elevato livello di personalizzazione per ogni tipologia di clientela, dalle grandi multinazionali alle PMI, dai liberi professionisti ai privati.

In ambito sostenibile, la banca risulta essere particolarmente attiva nella valorizzazione e nello sviluppo del capitale umano, nella soddisfazione della clientela e nella tutela dell'ambiente.

L'impegno di Banca Sistema verso queste tematiche è confermato anche a livello statutario, dove è presente, nell'articolo 21, una clausola di eterodestinazione degli utili che si esprime in questi termini: *“l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può allocare una quota dell'utile netto di esercizio alle iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale, da devolversi a giudizio del Consiglio di Amministrazione stesso”*²⁹⁰.

Lo statuto non identifica in modo specifico la quota di utile da devolvere a finalità diverse e nemmeno i soggetti beneficiari, prevedendo che sia a discrezione dell'organo amministrativo stabilire la quota precisa di utile e le iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale a cui destinare una parte della ricchezza prodotta.

BANCO BPM S.p.A.

Banco BPM, oltre a prevedere la gestione della società in un'ottica di successo sostenibile e la costituzione di un comitato endo-consiliare in materia di sostenibilità, risulta essere particolarmente attento ai territori in cui opera. L'articolo 5 dello statuto, infatti, stabilisce che il consiglio di amministrazione possa destinare una quota non superiore al 2,5 % dell'utile netto di periodo a *“finalità di assistenza, beneficenza e pubblico interesse, da impiegare per sostenere iniziative connesse agli specifici territori di riferimento”*²⁹¹.

L'ammontare indicato deve essere ripartito tra le iniziative collegate ai territori in cui Banco BPM è maggiormente presente, in base alle seguenti quote:

²⁸⁹ Informazioni reperibili su < <https://www.bancasistema.it> >.

²⁹⁰ Statuto sociale di Banca Sistema S.p.A. in vigore da marzo 2021, disponibile sul sito ufficiale.

²⁹¹ Vedi nota 258.

- *“per il 14,6% ad iniziative di sostegno della Fondazione Banca Popolare di Verona nel territorio veronese e nei territori della Direzione territoriale di riferimento;*
- *per il 30% ad iniziative di sostegno della Fondazione Banca Popolare di Milano nel territorio milanese e nei territori della Direzione territoriale di riferimento;*
- *per l’11,6% ad iniziative di sostegno della Fondazione Banca Popolare di Lodi nel territorio lodigiano e nei territori della Direzione territoriale di riferimento;*
- *per il 7,6% ad iniziative di sostegno al tessuto civile e sociale del territorio lucchese e dei territori della Direzione territoriale di riferimento;*
- *per l’11,6% ad iniziative di sostegno della Fondazione Banca Popolare di Novara per il Territorio nel territorio novarese, nel territorio alessandrino e nei territori della Direzione territoriale di riferimento;*
- *per il 7,6% ad iniziative di sostegno al tessuto civile e sociale del territorio romano e dei territori della Direzione territoriale di riferimento;*
- *per l’1% ad iniziative di sostegno della Fondazione di Culto Banco S. Geminiano e S. Prospero;*
- *per l’8% ad iniziative di sostegno della Fondazione Banco San Geminiano e San Prospero nel territorio modenese e nei territori della Direzione territoriale di riferimento;*
- *per l’8% ad iniziative di sostegno della Fondazione Credito Bergamasco nel territorio bergamasco e dei territori della Direzione territoriale di riferimento”*²⁹².

La clausola sopra delineata con cui si devolve una parte di utile a finalità diverse si pone in continuità con la tradizione cooperativa che da sempre contraddistingue Banco BPM. Inoltre, si può affermare che la previsione statutaria in questione si caratterizza per una specificità maggiore rispetto alle altre clausole precedentemente analizzate, dato che vengono indicate analiticamente la quota di utile complessivo da eterodestinare, le iniziative che ne beneficeranno e le quote di utile per ogni iniziativa.

²⁹² *Ibid.*

BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA S.p.A.

Lo statuto di Banco Desio si esprime non solo con riferimento all'integrazione dei fattori *ESG* nei processi decisionali e alla costituzione di un Comitato Sostenibilità con funzioni consultive e propositive in ambito *ESG*, ma anche in relazione alla destinazione di parte dell'utile a finalità diverse.

Infatti, l'articolo 28 prevede che l'utile netto di esercizio venga ripartito “*(in tutto o in parte) fra tutte le azioni, aventi diritto, costituenti il capitale sociale, a titolo di dividendo, e/o accantonato ad ulteriore incremento della stessa riserva statutaria, e/o accantonato ad altre riserve, e/o destinato a contribuzioni per scopi socio-culturali, e/o riportato “a nuovo”, il tutto in conformità alle deliberazioni assembleari*”²⁹³.

Come si può notare, la clausola non presenta alcun riferimento circa la quota precisa di utile da devolvere a finalità diverse dallo scopo di lucro e i soggetti beneficiari, ma si limita solo a stabilire che l'utile può essere destinato a contribuzioni per fini sociali e culturali.

BPER BANCA S.p.A.

BPER Banca S.p.A. è nata nel 1867 come banca popolare e, ad oggi, è a capo del terzo gruppo bancario italiano per raccolta globale e numero di sportelli, con più di 1.900 filiali e 5 milioni di clienti²⁹⁴.

La banca opera in tutta Italia e anche all'estero tramite una serie di uffici di rappresentanza e *partnership* con gruppi bancari esteri e, nel corso del 2022, ha realizzato un utile netto consolidato pari a 1,4 miliardi di euro.

BPER Banca, attraverso le banche commerciali, le società prodotto e strumentali facenti parte del gruppo, è attiva nei settori *corporate* e *investment banking*, *wealth management* e *insurance*, *leasing*, *factoring* e credito al consumo con un'offerta personalizzata in base ad ogni tipologia di clientela.

Per quanto riguarda la sostenibilità, la banca si pone come obiettivo la creazione di valore condiviso per la comunità in cui opera, la promozione dello sviluppo sostenibile e la salvaguardia dell'ambiente, offrendo ai clienti anche una serie di prodotti e servizi con finalità sociali e ambientali, come prestiti *green*, servizi di microcredito, prodotti per minori.

²⁹³ Vedi nota 260.

²⁹⁴ Informazioni disponibili su < <https://istituzionale.bper.it> >.

Questa particolare attenzione di BPER Banca verso le questioni sostenibili emerge anche a livello statutario dove l'articolo 40, in tema di ripartizione degli utili, si esprime in questo modo: *“l'utile netto risultante dal bilancio approvato, dedotta la quota da destinare a riserva legale e le quote deliberate dall'Assemblea per la costituzione e l'incremento di riserve anche straordinarie, può, su proposta del Consiglio di amministrazione, per una quota non superiore all'1,5%, essere destinato dall'Assemblea alla costituzione o all'incremento di un fondo speciale a disposizione della Società per interventi di carattere benefico, sociale, culturale e scientifico”*²⁹⁵.

Anche in questo caso, la clausola non prevede l'obbligo di destinare una parte di utile a finalità diverse ma solo una facoltà in capo agli amministratori. La previsione, inoltre, indica specificatamente la possibile quota da devolvere, facendo riferimento a un fondo speciale per interventi di natura sociale, culturale, benefica e scientifica.

CIR S.p.A. – COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE

CIR S.p.A. è una holding di partecipazioni fondata nel 1976 che, nel corso del 2020, è stata incorporata dalla controllante COFIDE, la quale ha assunto la storica denominazione CIR.

La holding, caratterizzata da una presenza a livello globale e da un fatturato consolidato pari a 2,2 miliardi di euro nel 2022, opera nei settori della sanità e della componentistica per auto attraverso la detenzione di quote di controllo in due società: KOS S.p.A. e Sogefi S.p.A.²⁹⁶.

Nello specifico, KOS è attiva nel settore delle residenze per anziani non autosufficienti e nella riabilitazione funzionale e psichiatrica e opera prevalentemente nel nord e centro Italia e in Germania; Sogefi, invece, è leader mondiale nella produzione di componenti per auto ed opera con tre rami di attività, ovvero sospensioni, filtrazione, aria e raffreddamento.

Attraverso questa diversificazione settoriale, CIR può avere maggiori opportunità di crescita e confrontarsi con una pluralità di *stakeholder*.

Per quanto riguarda la sostenibilità, la società crede che i valori *ESG* siano fondamentali per la crescita e il progresso del gruppo: infatti, il principale obiettivo di CIR consiste nella creazione di valore sostenibile nel lungo termine a vantaggio non solo degli azionisti ma degli *stakeholder* nel loro complesso.

Dal punto di vista statutario, l'articolo 16 riguardante i poteri del consiglio di amministrazione si esprime in questi termini, relativamente alla sostenibilità nella destinazione degli utili: *“in*

²⁹⁵ Statuto sociale di BPER Banca S.p.A. del 28 novembre 2022, disponibile sul sito ufficiale.

²⁹⁶ Informazioni reperibili su < <https://www.cirgroup.it> >.

occasione della redazione del bilancio d'esercizio e ogni qualvolta lo ritenga opportuno, il Consiglio di Amministrazione stabilirà l'ammontare da destinare a istituzioni benefiche, scientifiche e culturali in genere e, specificamente, alla Fondazione Ing. Rodolfo Debenedetti e ne informerà gli azionisti in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio” ²⁹⁷.

La clausola in questione si esprime in termini di facoltà e non di obbligo, prevedendo che sia compito del cda stabilire l'eventuale quota di utile da destinare a istituzioni benefiche, scientifiche e culturali. Inoltre, si fa specifico riferimento alla “*Fondazione Ing. Rodolfo Debenedetti*”, costituita dal fondatore di CIR Carlo De Benedetti in onore del padre Rodolfo, che si occupa di promuovere, attraverso una serie di attività e l'organizzazione di eventi, la ricerca finalizzata alle scelte di politica economica nell'ambito del mercato del lavoro e dei sistemi di *welfare* in Europa.

FINECOBANK S.p.A.

FinecoBank S.p.A. è stata fondata negli anni '80 e, ad oggi, rappresenta una delle più importanti banche *fintech* in Europa, coinvolgendo 1,5 milioni di clienti con un utile netto di circa 429 milioni di euro nel 2022²⁹⁸.

Quotata alla Borsa di Milano dal 2014, FinecoBank offre da un unico conto una serie di servizi di *banking, credit, trading* e investimento attraverso l'impiego di piattaforme transnazionali e di consulenza. Il modello di *business* unico che caratterizza la banca si fonda su una grande rete di consulenti finanziari e su una serie di pilastri come l'efficienza nell'impiego delle tecnologie digitali al servizio dell'offerta bancaria e un'innovazione costante.

Per FinecoBank la sostenibilità assume un ruolo centrale nella creazione di valore a lungo termine a beneficio degli *stakeholder* attuali e futuri: la banca, infatti, investe nella crescita dei dipendenti e dei consulenti creando un ambiente di lavoro inclusivo e si impegna a rispettare tutte le normative sull'ambiente e a ridurre al minimo gli impatti ambientali provocati dalle proprie attività.

Anche a livello statutario l'attenzione verso la sostenibilità è confermata dall'introduzione, nell'articolo 26, di una clausola di eterodestinazione degli utili, che definisce quanto segue: “*l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può allocare una quota dell'utile*

²⁹⁷ Statuto sociale di CIR S.p.A. del 21 dicembre 2022, disponibile sul sito ufficiale.

²⁹⁸ Informazioni reperibili su < <https://about.finecobank.com> >.

*netto di esercizio alle iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale, da devolversi a giudizio del Consiglio di Amministrazione stesso”*²⁹⁹.

La clausola si esprime in termini molto generali, senza indicare la percentuale precisa di utile da devolvere a iniziative sociali, assistenziali e culturali e i soggetti beneficiari, come fondazioni e associazioni. Inoltre, anche in questo esempio la clausola è formulata in termini di facoltà e non di obbligo, lasciando agli amministratori la scelta se destinare o meno una parte di utile a finalità diverse.

GAROFALO HEALTH CARE S.p.A.

Garofalo Health Care S.p.A., fondata negli anni '50 dal medico chirurgo Raffaele Garofalo, rappresenta la prima ed al momento l'unica realtà privata ad essere quotata in Italia nel settore dell'assistenza sanitaria e “*best in class*”, sia a livello nazionale che internazionale, per *performance* gestionali³⁰⁰.

La società, che è a capo dell'omonimo gruppo, opera attraverso 33 strutture sanitarie di eccellenza in 8 regioni del nord e centro Italia e nel 2022 ha realizzato un utile netto consolidato pari a 21,4 milioni di euro.

Garofalo Health Care offre un'ampia gamma di servizi e specializzazioni che coprono tutti i comparti del settore ospedaliero, territoriale e socio-assistenziale, impiegando tecnologie all'avanguardia e personale altamente qualificato.

La società, inoltre, presta particolare attenzione ai temi della sostenibilità, della trasparenza e della responsabilità sociale e, nel corso degli anni, ha sviluppato un modello di *business* che considera il paziente nella sua interezza, sotto il profilo clinico, relazionale, familiare e psicologico.

In quest'ottica, l'articolo 40 dello statuto ha introdotto una clausola di eterodestinazione degli utili che si esprime in questi termini: “*dagli utili netti si deduce altresì un importo, secondo l'indicazione fornita dal Consiglio di Amministrazione, pari a un massimo di 1% (uno per cento) degli stessi, da destinare ad un fondo a valere sul quale il Consiglio di Amministrazione disporrà per fini scientifici e/o benefici, in piena autonomia*”³⁰¹.

La previsione statutaria in questione risulta essere specifica, in quanto indica la percentuale di utile da destinare a finalità diverse e il soggetto beneficiario, rappresentato da un apposito fondo costituito per scopi benefici e scientifici.

²⁹⁹ Statuto sociale di FinecoBank S.p.A. del 27 aprile 2023, disponibile sul sito ufficiale.

³⁰⁰ Informazioni reperibili su < <https://www.garofalohealthcare.com> >.

³⁰¹ Statuto sociale di Garofalo Health Care S.p.A. in vigore da maggio 2022, disponibile sul sito ufficiale.

ILLIMITY BANK S.p.A.

Lo statuto di Illimity Bank, oltre a stabilire che l'organo amministrativo debba gestire la società perseguendo il successo sostenibile e tenendo conto degli interessi degli *stakeholder* nella creazione di valore a lungo termine, si esprime anche con riferimento all'eterodestinazione dell'utile d'esercizio.

In particolare, l'articolo 31 prevede quanto segue: *“l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può destinare un importo annuo complessivo - non superiore al 5% (cinque per cento) dell'utile netto di esercizio - a iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale”*³⁰².

La previsione statutaria non risulta essere molto precisa, dato che viene sì indicata la percentuale di utile da devolvere a finalità diverse ma non i soggetti beneficiari, parlando solamente di iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale.

INTESA SANPAOLO S.p.A.

Intesa Sanpaolo S.p.A. è nata nel 2007 dalla fusione di due grandi società bancarie, Banca Intesa S.p.A. e Sanpaolo IMI S.p.A., e attualmente è a capo di uno dei principali gruppi bancari in Europa e del primo gruppo bancario in Italia per quota di mercato e numero di sportelli (circa 3400)³⁰³. Intesa Sanpaolo è presente, attraverso le banche controllate, non solo in Europa ma anche negli altri continenti attraverso filiali e uffici di rappresentanza, caratterizzandosi per una presenza internazionale strategica.

La banca, che ha realizzato nel 2022 un utile netto consolidato pari a 4,3 miliardi di euro, opera attraverso sei divisioni in tutti i settori dell'attività bancaria, dai servizi di credito industriale, *leasing* e di banca digitale per famiglie, PMI ed enti no profit, a servizi di consulenza finanziaria rivolti ai privati, soluzioni di *asset management*, attività di *corporate* e *commercial banking* e prodotti previdenziali e assicurativi.

Intesa Sanpaolo è consapevole di provocare un forte impatto sul contesto ambientale e sociale in cui opera e, proprio per questo, si pone come obiettivo la creazione di valore a lungo termine per tutti gli *stakeholder*. La banca, infatti, è caratterizzata da un forte impegno *ESG* ed è particolarmente attiva nel contrastare il cambiamento climatico e le disuguaglianze sociali, nell'ottica di una crescita durevole e sostenibile del gruppo.

³⁰² Vedi nota 262.

³⁰³ Informazioni disponibili su < <https://group.intesasanpaolo.com> >.

In punto di sostenibilità è intervenuto anche lo statuto e, più nello specifico, l'articolo 29 prevedendo che l'utile netto di periodo, dedotte le quote previste dalla legge, venga ripartito in questo modo: “a) a tutte le azioni ordinarie nella misura in cui l'Assemblea ne deliberi la distribuzione; b) l'eventuale rimanenza alla riserva straordinaria o ad altri fondi di riserva, ferma restando la possibilità di destinare una quota di tale residuo alla beneficenza e al sostegno di opere di carattere sociale e culturale, tramite l'istituzione di un apposito fondo”³⁰⁴. La clausola non impone l'obbligo di destinare una parte di utile a finalità diverse e il fondo a cui fa espresso riferimento è il “Fondo di Beneficenza ed opere di carattere sociale e culturale”³⁰⁵, costituito con l'obiettivo di sostenere una serie di iniziative aventi scopi ambientali, assistenziali, culturali, di ricerca scientifica e sociali³⁰⁶.

RESTART S.p.A.

Restart S.p.A. è stata fondata nel 1905 ed è stata la prima società immobiliare ad essere quotata alla Borsa di Milano nel 1924³⁰⁷.

Nel 2016 aveva aderito al regime SIIQ delle società di investimento immobiliare quotate ma nel corso del 2018, a seguito della scissione di Aedes SIIQ S.p.A., ha abbandonato il regime SIIQ diventando una *Real Estate Investments Company*, con l'obiettivo di acquisire immobili per valorizzarli nel lungo periodo e rivenderli successivamente sul mercato, adottando un approccio opportunistico e assumendo anche il ruolo di fornitore di tutti i relativi servizi immobiliari specialistici.

Restart pone particolare attenzione alle questioni di sostenibilità e alla protezione del patrimonio culturale e scientifico: infatti, l'articolo 12 dello statuto, relativo ai poteri dell'organo gestorio, prevede che “in occasione della relazione del bilancio d'esercizio e ogni qualvolta lo ritenga opportuno, il Consiglio di Amministrazione stabilirà l'ammontare da destinare a istituzioni benefiche, assistenziali, scientifiche e culturali in genere e ne informerà gli azionisti in occasione dell'Assemblea di approvazione del bilancio”³⁰⁸.

Questa clausola si esprime negli stessi termini di quella contenuta nello statuto di CIR S.p.A.: infatti, prevede, in modo molto generico, che sia compito del cda stabilire l'eventuale quota da destinare a istituzioni benefiche, assistenziali, scientifiche e culturali.

³⁰⁴ Statuto sociale di Intesa Sanpaolo S.p.A. del 5 maggio 2023, reperibile sul sito ufficiale.

³⁰⁵ Articolo 19 dello statuto.

³⁰⁶ Regolamento del Fondo di beneficenza ed opere di carattere sociale e culturale del 26 luglio 2016, disponibile su < <https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/sociale/fondo-di-beneficenza/Regolamento%20Fondo%20di%20Beneficenza%20di%20Intesa%20Sanpaolo.pdf> >.

³⁰⁷ Informazioni disponibili su < <https://www.restart-group.com> >.

³⁰⁸ Statuto sociale di Restart S.p.A. del 13 luglio 2022, disponibile sul sito ufficiale.

UNICREDIT S.p.A.

UniCredit S.p.A. è il frutto della fusione, iniziata negli anni '90, di diversi istituti bancari nazionali e internazionali e, ad oggi, è la capogruppo del secondo gruppo bancario italiano per quota di mercato³⁰⁹.

La società, che risulta presente anche in Germania e in Europa Centrale e Orientale con un modello di servizio unico nel suo genere composto da 13 banche, serve oltre 15 milioni di clienti e ha realizzato nel corso del 2022 un utile netto consolidato pari a 5,2 miliardi di euro.

UniCredit, attraverso le due fabbriche prodotto centralizzate - *Corporate* e *Individual Solutions*- offre una gamma completa e personalizzata di prodotti e servizi finanziari e bancari a privati, a clienti *corporate* e del settore pubblico, a imprese multinazionali.

Per il gruppo UniCredit le tematiche *ESG* risultano essere fondamentali per la crescita sostenibile della banca e, proprio per questo, sono state integrate nel nuovo piano strategico 2022-2024. In particolare, la banca è impegnata nella creazione di valore tangibile per tutti gli *stakeholder* e nel fornire sostegno alle comunità, riducendo i propri impatti ambientali e mettendo in atto azioni strategiche sostenibili.

Questa particolare attenzione di UniCredit verso gli *stakeholder* e la sostenibilità nel suo complesso è rafforzata dalla clausola di eterodestinazione degli utili, contenuta nell'articolo 32 dello statuto, che si esprime in questi termini: “*l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può allocare una quota dell'utile netto di esercizio alle iniziative di carattere sociale, assistenziale e culturale, da devolversi a giudizio del Consiglio di Amministrazione stesso*”³¹⁰.

La previsione statutaria lascia all'organo amministrativo la facoltà di decidere se destinare o meno una quota di utile, non identificata in modo specifico, a finalità diverse dallo scopo di lucro e non indica nemmeno delle associazioni o fondazioni a cui devolvere la parte di utile.

UNIPOL S.p.A.

Unipol S.p.A. è stata fondata nel 1961 come compagnia assicuratrice ma l'attività commerciale è iniziata solamente due anni dopo, con il trasferimento della sede sociale da

³⁰⁹ Informazioni disponibili su < <https://www.unicreditgroup.eu> >.

³¹⁰ Statuto sociale di UniCredit S.p.A. del 13 aprile 2023, reperibile sul sito ufficiale.

Torino a Bologna e il passaggio del controllo dalla casa automobilistica Lancia alla Federcoop di Bologna³¹¹.

La società, che risulta quotata alla Borsa di Milano dal 1990 e ha realizzato un utile netto consolidato pari a 866 milioni di euro nel 2022, è a capo di un gruppo assicurativo leader in Italia e tra i primi dieci in Europa.

Unipol, attraverso le sue controllate, opera non solo nel settore dei servizi assicurativi ma anche in quello della mobilità, del *welfare*, della bancassicurazione e nel campo immobiliare.

La società, inoltre, è impegnata nella protezione di famiglie e imprese, riducendo la disuguaglianza tramite soluzioni accessibili e digitali, e nella creazione di valore condiviso per tutti gli *stakeholder*, contribuendo allo sviluppo sostenibile di persone, imprese e territori.

L'attenzione nei confronti della sostenibilità è confermata anche dallo statuto, dove l'articolo 19 ha introdotto una clausola di eterodestinazione degli utili, che stabilisce quanto segue: *“il Consiglio potrà inoltre destinare annualmente al fondo per fini di carattere sociale, assistenziale e culturale un importo non superiore all'1% dell'utile netto deliberato dall'Assemblea in relazione all'esercizio precedente”*³¹².

Come si può notare, la clausola si esprime in termini di facoltà e non di obbligo, facendo specifico riferimento alla percentuale di utile da devolvere a finalità diverse e al fondo appositamente costituito per scopi sociali, assistenziali e culturali.

3.6 Alcune considerazioni sull'efficacia delle clausole di sostenibilità

Terminata l'analisi degli statuti di società quotate nei mercati *Euronext Milan* e *Euronext STAR Milan* che presentano clausole volte alla sostenibilità, risulta utile effettuare alcune considerazioni in merito ai risultati raggiunti e alla portata effettiva delle clausole.

In particolare, attraverso l'indagine si è voluto verificare in maniera concreta quale sia il peso effettivo dato alla sostenibilità in società che contemplano previsioni statutarie atte in qualche modo a porre al centro gli aspetti *ESG*, dato che molte di queste clausole ammettono comunque l'esercizio di attività non sostenibili. Quest'analisi risulta essenziale per capire se si tratti di strumenti utili oppure totalmente inefficaci.

A questo punto, con il fine di trarre un giudizio sull'effettiva utilità delle previsioni e osservare quanto l'attività esercitata possa considerarsi sostenibile, risulta necessario andare a vedere i bilanci di sostenibilità, che devono indicare la quota di fatturato proveniente da

³¹¹ Informazioni disponibili su < <https://www.unipol.it> >.

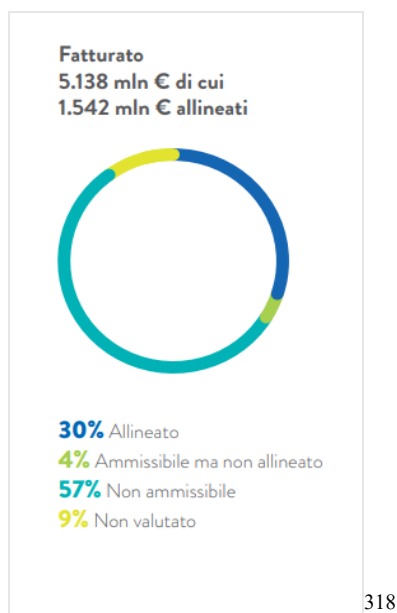
³¹² Statuto sociale di Unipol S.p.A. del 3 maggio 2021, reperibile sul sito ufficiale.

attività economiche considerate ecostenibili, secondo l'articolo 8 del Regolamento UE 2020/852³¹³.

In particolare, tale Regolamento e i relativi atti delegati³¹⁴ stabiliscono che le imprese obbligate a redigere la dnf debbano comunicare una serie di informazioni relative alle attività economiche considerate ammissibili³¹⁵ (*eligible*) o non ammissibili³¹⁶ (*non eligible*) alla Tassonomia UE, nonché dichiarare la percentuale delle proprie attività allineate (*aligned*) alla Tassonomia³¹⁷.

Si procede, ora, con l'analisi di alcune società viste nei paragrafi 3.2 e 3.3 considerando che, per l'anno di rendicontazione 2022, sono disponibili solo le informazioni relative alle attività economiche che possono contribuire in modo sostanziale ai primi due obiettivi ambientali indicati all'articolo 9 del Regolamento UE 2020/852: mitigazione dei cambiamenti climatici e adattamento ai cambiamenti climatici. Viene posta l'attenzione, in particolare, sulla quota di fatturato proveniente da attività allineate alla tassonomia, dato che l'attuazione del Regolamento UE 2020/852 dipende proprio dalla definizione dei criteri di vaglio tecnico, a cui le attività devono uniformarsi per essere ecosostenibili.

ACEA S.p.A.



Nonostante Acea sia risultata particolarmente attenta alle questioni ambientali, grazie anche all'impiego di fonti di energia rinnovabile e alla gestione di reti per gli agenti inquinanti, il fatturato derivante da attività non ammissibili e, quindi, non ecosostenibili (57%) supera di gran lunga il fatturato derivante da attività allineate e, quindi, ecosostenibili, nonostante la quota non indifferente (30%). Di conseguenza, si può ritenere che la clausola relativa alla perimetrazione dell'oggetto sociale non sia totalmente efficace nell'orientare l'attività esercitata in modo sostenibile.

³¹³ Si rimanda al paragrafo 1.2.3 dedicato al Regolamento tassonomia.

³¹⁴ Regolamenti delegati UE 2021/2139, UE 2021/2178, UE 2022/1214.

³¹⁵ Attività incluse nell'elenco delle attività economiche ecosostenibili contenuto negli atti delegati del Regolamento UE 2020/852, a prescindere dal fatto che i criteri di vaglio tecnico siano rispettati.

³¹⁶ Attività che non rientrano negli atti delegati e che quindi non sono ecosostenibili.

³¹⁷ Attività che, oltre ad essere incluse nella classificazione delle attività economiche ecosostenibili contenuta negli atti delegati, soddisfano i requisiti previsti dall'articolo 3 del Regolamento tassonomia e i criteri di vaglio tecnico elaborati dagli atti delegati.

³¹⁸ Grafico n. 8, Bilancio di sostenibilità 2022 di Acea, p. 34, disponibile sul sito ufficiale.

ASCOPIAVE S.p.A.

	Totale (migliaia di Euro)	Percentuale di attività economiche ammissibili alla tassonomia (non allineate)	Percentuale di attività economiche allineate alla tassonomia (in %)	Percentuale di attività economiche non ammissibili alla tassonomia (in %)
Fatturato	163.651	7%	0%	93%

319

In Ascopiave, la quota di fatturato derivante da attività economiche allineate alla tassonomia è addirittura pari allo 0%. Si può quindi ritenere che la clausola contenuta nell'oggetto sociale non produca alcun effetto in termini di sostenibilità dell'attività d'impresa, anche se fa espressamente riferimento all'impiego di energia derivante da fonti rinnovabili.

ENEL S.p.A.

Per quanto riguarda Enel, la quota di fatturato 2022 derivante da attività economiche allineate alla tassonomia è pari al 21,4% del fatturato totale³²⁰, dimostrando la quasi totale inefficacia della clausola statutaria che declina l'oggetto sociale in modo sostenibile, come tra l'altro si era già detto nel paragrafo 3.2.

ENI S.p.A.

GRUPPO ENI - ANNO 2022	FATTURATO	
	valore ass. in € mln	quota %
A. ATTIVITÀ AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA		7,5%
A.1. ATTIVITÀ ECOSOSTENIBILI (ALLINEATE ALLA TASSONOMIA)	823	0,6%
A.2. ATTIVITÀ AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA MA NON ECOSOSTENIBILI (ATTIVITÀ NON ALLINEATE ALLA TASSONOMIA)	9.051	6,9%
TOTALE A.1 + A.2	9.874	7,5%
B. ATTIVITÀ NON AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA	122.638	92,5%
TOTALE A+B	132.512	100%

321

³¹⁹ Tabella presente nella Relazione finanziaria annuale 2022 di Ascopiave, p. 103, disponibile sul sito ufficiale.

³²⁰ Informazioni contenute nel Bilancio di sostenibilità 2022 di Enel, p. 41, disponibile sul sito ufficiale.

³²¹ Tabella presente nella Relazione finanziaria annuale 2022 di Eni, p. 209, reperibile sul sito ufficiale.

In Eni la quota di fatturato derivante da attività non ammissibili è addirittura pari al 92,5%, mentre la parte di fatturato proveniente da attività allineate alla tassonomia risulta pari solo allo 0,6%. Di conseguenza, la clausola contenuta nello statuto che delinea l'oggetto sociale in modo sostenibile (facendo riferimento alla presenza della società nei settori delle fonti rinnovabili di energia e della tutela ambientale), sembra non produrre alcun tipo di effetto in termini di sostenibilità dell'attività svolta dalla società.

SNAM S.p.A.

(milioni di €)	Ricavi
Totale Taxonomy-Eligible	702
Totale Snam	3.317
Quota Taxonomy-Eligible	21,2%

(milioni di €)	Ricavi
Totale Taxonomy-Aligned	661
Totale Snam	3.317
Quota Taxonomy-Aligned	19,9%

322

Come si può notare dalla tabella sopra riportata, il fatturato derivante da attività economiche allineate alla tassonomia europea e, quindi, ecosostenibili, risulta pari al 19,9% del fatturato totale. Sicuramente, rispetto ad Eni ed Ascopiave, le attività svolte da Snam si possono considerare maggiormente sostenibili, anche se la clausola statutaria riguardante l'oggetto sociale e contenente il riferimento a fonti di energia rinnovabile non si può dire completamente efficace.

3.7 Riflessioni conclusive sull'indagine svolta

Con riferimento alla declinazione dell'oggetto sociale in una prospettiva sostenibile, gli statuti delle società analizzate si esprimono tutti in termini positivi elencando, in modo più o meno generico, le attività economiche esercitate nel rispetto dell'ecosistema e del patrimonio ambientale e le modalità secondo cui attuare l'oggetto sociale. Inoltre, dato che la maggior

³²² Tabella presente nella Relazione finanziaria annuale 2022 di Snam, p. 137, reperibile sul sito ufficiale.

parte di queste società opera nei settori energia³²³ ed utenze³²⁴ di Borsa Italiana, si può pensare, in prima battuta, che tali settori siano più attenti rispetto agli altri alle questioni sostenibili e, in particolare, all’impiego di energia derivante da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti che producono energia “pulita”, nonché all’utilizzazione ottimale delle risorse naturali e agli interventi a basso impatto ambientale. Tuttavia, come si è visto nel precedente paragrafo, le clausole in questione non sono particolarmente efficaci nell’orientare l’attività esercitata in modo sostenibile.

Continuando le riflessioni in merito alle clausole relative all’oggetto sociale, alcuni statuti hanno introdotto la formula del successo sostenibile previsto dal Codice di *Corporate Governance 2020* come elemento generale che guida l’esercizio dell’attività d’impresa e che si sostanzia nella creazione di valore per azionisti e *stakeholder*.

In questi casi si assiste ad un fenomeno di ibridazione tra oggetto e scopo sociale, in quanto il successo sostenibile viene indicato nell’articolo riguardante l’oggetto sociale ma si riferisce allo scopo societario.

Tra questi statuti, quello di Ascopiave non si limita a introdurre l’elemento del successo sostenibile ma descrive anche le attività concretamente svolte, come la produzione di energia da fonti rinnovabili, a sostegno della sostenibilità della società. In questo modo, il successo sostenibile viene adeguatamente circostanziato e non rappresenta una semplice declamazione ideale.

Tale elemento viene considerato anche nella definizione dello scopo sociale: infatti, si può osservare la presenza di statuti che orientano il *corporate purpose*, in modo più o meno esplicito, verso l’obiettivo del successo sostenibile e la creazione di valore nel lungo termine per gli *stakeholder*. Nello specifico, Hera e Snam, con le formule “(Hera per il Pianeta, per le Persone e per la Prosperità)” e “(Energia per ispirare il mondo)” che rappresentano le *mission* aziendali, hanno introdotto principi e valori che indirizzano il loro operato verso la sostenibilità.

In merito alla gestione dell’impresa, gli statuti oggetto di analisi contengono delle clausole che orientano, in termini molto generali, i poteri e l’operato dell’organo amministrativo verso la considerazione di profili *ESG* e di successo sostenibile nella definizione delle strategie e del modello di *business* della società, prendendo in considerazione anche gli interessi degli *stakeholder* che, però, non sono specificatamente individuati nelle carte statutarie. Inoltre, lo statuto di Revo Insurance prevede anche una serie di requisiti che gli amministratori devono possedere in ambito sostenibile, con riferimento ai rischi di natura ambientale e sociale, e che

³²³ Come Eni e Snam.

³²⁴ Come Acea, Acinque, AlgoWatt, Ascopiave, Enel e Italgas.

possono meglio dettagliare il concetto di successo sostenibile, anch'esso contenuto nello statuto della società.

Queste clausole, indicando in modo generico i principi etico-sociali a cui gli amministratori devono rifarsi nella gestione dell'impresa, non sembrano introdurre degli obblighi importanti a carico degli amministratori. Anzi, tendono ad aumentare la discrezionalità di cui già gode l'organo gestorio, che potrà adottare gli strumenti considerati più consoni per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità.

Una parte degli statuti analizzati contiene anche delle clausole riguardanti l'istituzione di appositi comitati di sostenibilità o *ESG* interni al consiglio di amministrazione e composti, per la maggior parte, da amministratori indipendenti. Tali statuti non contengono indicazioni specifiche in merito alle funzioni attribuite ai comitati di sostenibilità e, proprio per questo, è risultato necessario concentrare l'analisi anche sulle relazioni sul governo societario delle società interessate. Dall'indagine emerge che quasi tutti i comitati di sostenibilità hanno non solo funzioni consultive, propositive e di supporto all'organo gestorio, ma anche specifiche funzioni che possono influenzare l'operato del cda e attribuire ai comitati una serie di responsabilità.

Inoltre, nessuno degli statuti analizzati prevede una clausola riguardante l'istituzione di comitati esterni alla società e composti da rappresentanti degli *stakeholder*.

L'ultima parte dell'indagine empirica è dedicata alla sostenibilità nella destinazione degli utili e, da quanto è emerso, sono presenti sia statuti che indicano in modo preciso la percentuale di utile da destinare a finalità diverse e/o gli enti o iniziative che ne beneficeranno³²⁵, sia statuti che si esprimono in termini molto generali, senza definire la quota esatta di utile da devolvere e i soggetti destinatari³²⁶.

Inoltre, si può osservare che quasi tutte le società che presentano una clausola di eterodestinazione degli utili³²⁷ non prevedono l'obbligo di effettuare tale elargizione ed operano nel settore finanza di Borsa Italiana e, più nello specifico, nel settore bancario e dei servizi finanziari, a conferma della maggiore attenzione che gli enti bancari riservano alla promozione degli interessi degli *stakeholder* e alle iniziative di carattere ambientale, sociale e benefico³²⁸.

³²⁵ Si vedano Azimut Holding, Banco BPM, BPER Banca, Garofalo Health Care, Illimity Bank, Intesa Sanpaolo, Unipol.

³²⁶ Si vedano Banca Sistema, Banco di Desio e della Brianza, CIR, FincoBank, UniCredit.

³²⁷ Trattasi di 11 società su 14 analizzate.

³²⁸ Si rimanda al paragrafo 2.6.

CONCLUSIONI

Dal presente elaborato è emerso che la sostenibilità è diventata ormai un concetto fondamentale per le imprese, tanto da essere considerata nell'ordinario svolgimento dell'attività economica, nonché nella strutturazione dell'organizzazione imprenditoriale.

Come è risultato dal primo capitolo, infatti, si stanno susseguendo una serie di interventi a livello legislativo, sia in ambito europeo che nazionale, con l'obiettivo di promuovere la trasparenza delle imprese circa il proprio grado di sostenibilità e di uniformare i mercati finanziari. La trasparenza sulla sostenibilità non significa essere sostenibili, ma in un mercato concorrenziale attento a questi profili, la piena trasparenza ha l'effetto indiretto di stimolare le imprese ad innalzare il proprio livello di responsabilità.

A tal riguardo, il Regolamento UE 2020/852 può essere un valido strumento per incoraggiare le imprese a porre in atto delle attività economiche ecosostenibili, anche se attualmente non si riesce a formulare un giudizio completo sulla sua efficacia, dato che la sua completa attuazione dipende dall'emanazione degli atti delegati che, ad oggi, è avvenuta solo in parte.

Anche a livello nazionale, il modello *benefit* può essere visto come un valido strumento per aumentare la sostenibilità delle società che vogliono uniformarsi alla disciplina, dato l'obbligo di perseguire non solo lo scopo di lucro ma anche finalità di beneficio comune.

In merito all'autodisciplina, l'ultima edizione del Codice di *Corporate Governance* ha introdotto due importanti previsioni riguardanti il successo sostenibile e il dialogo tra gli amministratori e gli *stakeholder* con cui si vuole attribuire rilievo anche agli interessi facenti capo ad un insieme eterogeneo di soggetti.

Nel secondo capitolo si è visto come la crescente attenzione del legislatore e dell'autodisciplina nei confronti della sostenibilità abbia incentivato in qualche modo l'adozione, da parte delle società, di clausole volte a garantire un certo livello di sostenibilità dell'attività d'impresa. Infatti, è emerso che qualunque società può tenere in considerazione una serie di interessi facenti capo ad una vasta platea di *stakeholder*, senza dover ricorrere necessariamente al modello *benefit* e rispettando, comunque, lo scopo di lucro quale elemento essenziale del contratto di società.

Le riflessioni si sono concentrate sulle società per azioni e si è potuto notare che l'autonomia statutaria gode di ampi spazi di manovra nel promuovere la sostenibilità dell'impresa e l'adozione di comportamenti socialmente responsabili.

Tuttavia, mentre per le clausole statutarie che investono l'oggetto sociale, la destinazione degli utili o la struttura proprietaria non vi sono particolari problemi, quelle che riguardano la

gestione dell'impresa risultano essere particolarmente complesse e caratterizzate da una serie di rischi. Nello specifico, le previsioni che si esprimono in termini molto generali circa i principi etico sociali da perseguire a livello gestorio tendono ad ampliare in misura eccessiva la discrezionalità di cui godono gli amministratori e a far emergere eventuali comportamenti opportunistici, senza la concreta possibilità di invocare la responsabilità dell'organo amministrativo. Inoltre, si è visto che formule alquanto generiche come il successo sostenibile e il *corporate purpose* rischiano di diventare delle semplici declamazioni ideali e possono portare anche a fenomeni di *greenwashing*, senza alcun effetto in termini di sostenibilità della società.

Conducendo poi l'indagine empirica nel terzo capitolo, è emerso che solo il 15 % delle società quotate in Borsa Italiana nel mercato *Euronext Milan* e nel relativo segmento *Euronext STAR Milan* adotta delle clausole volte a perseguire obiettivi di sostenibilità.

Per poter trarre un giudizio circa la portata effettiva delle previsioni statutarie si è resa necessaria l'analisi dei bilanci di sostenibilità delle relative società, dalla quale è emerso che la quota di fatturato derivante da attività economiche allineate alla tassonomia, secondo il Regolamento UE 2020/852 e i relativi atti delegati, risulta essere di gran lunga inferiore rispetto alla quota di fatturato proveniente da attività non ammissibili.

Con riferimento all'oggetto sociale, si è potuto notare che la maggior parte delle società che adottano previsioni sostenibili opera nei settori energia ed utenze di Borsa Italiana e che tali clausole non si rivelano particolarmente efficaci nel declinare l'attività d'impresa in modo sostenibile.

Per quanto riguarda, invece, le società che adottano previsioni riguardanti lo scopo societario o *corporate purpose* si è potuto constatare che l'introduzione del successo sostenibile come obiettivo che si sostanzia nella creazione di valore per azionisti e *stakeholder* avviene, in alcuni casi, nelle clausole riguardanti l'oggetto sociale, assistendo in tal modo ad un'ibridazione tra oggetto e scopo sociale.

Continuando l'analisi con le previsioni relative alla gestione dell'impresa, è emerso che tali clausole non si esprimono con un grado di specificità sufficiente a far emergere degli obblighi importanti a carico dell'organo amministrativo e delle responsabilità per i danni eventualmente causati. Infatti, la genericità che contraddistingue tali previsioni non fa altro che aumentare la discrezionalità di cui già godono gli amministratori, i quali potranno adottare i comportamenti più opportuni per conseguire la sostenibilità nella gestione dell'impresa.

Per quanto riguarda la struttura organizzativa, alcuni statuti prevedono la costituzione di comitati di sostenibilità, interni al cda, senza fornire alcuna indicazione in merito alle funzioni attribuibili a tali organi. Per tale motivo, si è resa necessaria l'analisi delle relazioni sul governo societario e gli assetti proprietari, dalle quali è risultato che la maggior parte di questi comitati non ha solo il compito di assistere il cda nell'espletamento delle proprie funzioni ma anche di effettuare una serie di attività in autonomia che possono influenzare l'operato dell'organo gestorio.

Nell'ultima parte dell'indagine empirica, invece, si sono analizzati gli statuti delle società che presentano delle clausole di parziale eterodestinazione degli utili: nello specifico, è emerso che la maggior parte di queste società opera nel settore bancario e finanziario e che vi sono sia società che si esprimono in termini specifici circa la quota di utile da devolvere a finalità diverse e i soggetti beneficiari, sia società che non forniscono alcuna indicazione specifica.

Inoltre, dato che tali clausole non impongono l'obbligo in capo agli amministratori di effettuare l'eterodestinazione, si può affermare che, anche in questo caso, la discrezionalità di cui gode l'organo gestorio si amplia in maniera notevole.

Complessivamente, l'analisi empirica dimostra che le clausole adottate per promuovere la sostenibilità dell'impresa su piani differenti non sono completamente in grado di far conseguire questa sostenibilità e, anzi, possono essere viste come delle operazioni di *marketing* per migliorare l'immagine della società all'esterno e attirare una clientela più sensibile alle questioni di sostenibilità.

BIBLIOGRAFIA

ABRIANI N., 2014. *Azioni a voto plurimo e maggiorazione del diritto di voto degli azionisti fedeli: nuovi scenari e inediti problemi interpretativi*, n. 7, p. 9, disponibile su <<https://giustiziacivile.com/pdfpage/399>> [Data di accesso: 23/07/2023].

AMATUCCI C., 2022. *Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 4, p. 620.

ANGELICI C., 2018. *Divagazioni sulla "responsabilità sociale" d'impresa*, in *Rivista delle società*, n. 1, p. 7.

ANGELICI C., 2020. *"Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari*, in *Rivista delle società*, n. 1, p. 6.

BAGLIONI A., 2022. *La Tassonomia europea, un'opportunità per la finanza sostenibile*, pubblicato il 23 marzo, disponibile su <<https://www.ilsole24ore.com/art/la-tassonomia-europea-opportunita-la-finanza-sostenibile-AEluiIMB>> [Data di accesso: 17/04/2023].

BARTALENA A., 2022. *I comitati interni a rilevanza esterna*, in *Rivista delle società*, n. 4, pp. 749, 766, 767.

BRUNO S., 2018. *Dichiarazione "non finanziaria" e obblighi degli amministratori*, in *Rivista delle società*, n. 4, p. 981.

CALANDRA BUONAURA V., 2011. *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 4, pp. 526-530, 536, 543.

CALVOSA L., 2022. *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, pp. 314, 315, 317, 318.

CIAN M., (a cura di), 2017. *Diritto commerciale*, vol. III, Torino, Giappichelli, pp. 198, 316, 341, 342, 462.

CIAN M., 2021. *Clausole statutarie per la sostenibilità dell'impresa: spazi, limiti e implicazioni*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, p. 477 e ss.

CIAN M., 2021. *Dottrina sociale della Chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti*, in Rivista delle società, n. 1, p. 66.

CIAN M., 2021. *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, in Rivista ODC, n. 3, pp. 1135 - 1137, 1140, 1141.

CIAN M., 2023. *I comitati rappresentativi degli stakeholders e l'organizzazione societaria*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 3, p. 358.

CORSO S., 2016. *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova "qualifica" tra profit e non-profit*, in Le Nuove Leggi Civili Commentate, n. 5, p. 996 e ss.

CUOMO P., 2021. *Il consiglio di amministrazione e la gestione dell'impresa nel codice di corporate governance*, in Rivista delle società, n. 1, pp. 80, 85, 87 e ss.

CUSA E., 2017. *Le destinazioni a fini di beneficenza o mutualità nelle banche cooperative*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 3, pp. 338, 339.

DACCO' A., 2021. *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 Titoli di Credito, n. 1, pp. 51, 55, 56.

DACCO' A., 2022. *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 3, pp. 376, 377, 378 – 380.

DE GIROLAMO S., 2021. *La sostenibilità e il dialogo con gli stakeholder. La governance delle relazioni con gli interlocutori. Dalla relazione allo stakeholder engagement*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 4, p. 590.

DESANA E. R., 2021. *Politiche di dialogo con gli azionisti, equilibrio di genere e fattori ESG: appunti*, in Rivista delle società, n. 5-6, pp. 1342, 1343.

FERRARINI G., 2020. *An Alternative View of Corporate Purpose: Colin Mayer on Prosperity*, in Rivista delle società, n. 1, pp. 37, 42.

FERRI JR G., STELLA RICHTER JR M., 2002. *L'oggetto sociale statutario*, in Giustizia civile, n. 11, pp. 487, 488.

FORTUNATO S., 2019. *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in Giurisprudenza commerciale, n. 3, p. 418.

- HOUBEN M., 2022. *La distribuzione della responsabilità nei consigli di amministrazione con comitati interni investiti di funzioni istruttorie, propositive e consultive*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 3, p. 442.
- LIBERTINI M., 2009. *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in Rivista della società, n. 1, pp. 21, 22.
- LIBERTINI M., 2013. *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in Rivista ODC, n. 1, p. 2.
- LIBERTINI M., 2023. *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in Contratto e impresa, n. 1, p. 54 e ss.
- MARASÀ G., 2012. *Lucro, mutualità e solidarietà nelle imprese. (Riflessioni sul pensiero di Giorgio Oppò)*, in Giurisprudenza commerciale, n. 2, p. 213.
- MARASÀ G., *Scopo di lucro e scopo di beneficio comune nelle società benefit*; STELLA RICHTER JR M., *Società benefit e società non benefit*, in AA. VV., 2017. *Le società benefit*, in Rivista ODC, n. 2, pp. 2 - 4.
- MARCHETTI P., 2020. *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in Rivista delle società, n. 1, pp. 268, 269, 277, 278.
- MAUGERI M., 2019. *Informazione non finanziaria e interesse sociale*, in Rivista delle società, n. 5-6, p. 1000 e ss.
- MAYER C., 2018. *Prosperity. Better business makes the greater good*, Oxford, Oxford University Press, p. 109.
- MONTALENTI P., 2018. *L'interesse sociale: una sintesi*, in Rivista delle società, n. 2-3, pp. 304, 315, 316.
- MONTALENTI P., 2021. *Lezione aperta. L'Università e il diritto commerciale, oggi. L'evoluzione della società per azioni: quali prospettive?*, in Rivista ODC, n. 3, p. 1120.
- PONZIO A., ZANIBONI G., (a cura di), 2022. *Sostenibilità aziendale*, Milano, Il Sole 24 Ore, p. 10.
- PORTALE G. B., 2022. *La Corporate Social Responsibility alla ricerca di effettività*, in Banca Borsa Titoli di Credito, n. 6, p. 947.

RACUGNO G., SCANO D., 2022. *Il dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità: verso un Green Deal europeo*, in *Rivista delle società*, n. 4, p. 739.

SALVIONI D. M., GENNARI F., 2019. *Stakeholder Perspective of Corporate Governance and CSR Committees*, in *Symphonya Emerging Issues in Management*, n. 1, p. 34, disponibile su <<https://symphonya.unicusano.it/article/view/13179>> [Data di accesso: 20/07/2023].

SPOLIDORO M. S., 2022. *Interesse, funzione e finalità. Per lo scioglimento dell'abbraccio tra interesse sociale e Business Purpose*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, p. 334.

STANZIONE D., 2022. *Scopo e oggetto dell'impresa societaria sostenibile*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 6, pp. 1029, 1045.

STELLA RICHTER JR M., 2007. *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Rivista delle società*, n. 1, p. 261.

STELLA RICHTER JR M., *L'impresa azionaria tra struttura societaria e funzione sociale*, in MACARIO F., MILETTI M. N., (a cura di), 2017. *La funzione sociale nel diritto privato tra XX e XXI secolo*, Roma, Roma Tre-Press, p. 77.

STELLA RICHTER JR M., 2021. *Long-Termism*, in *Rivista delle società*, n. 1, pp. 45, 48.

STELLA RICHTER JR M., 2021. *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 3, pp. 420 - 422, 424.

TOMBARI U., 2018. *L'organo amministrativo di S.p.A. tra "interessi dei soci" ed "altri interessi"*, in *Rivista della società*, n. 1, p. 28.

TOMBARI U., 2020. *Una nuova stagione per le società quotate*, 30 gennaio, disponibile su <<https://www.ilsole24ore.com/art/una-nuova-stagione-le-societa-quotate-AC2FSFFB>> [Data di accesso: 23/04/2023].

TOMBARI U., 2021. *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in *Rivista delle società*, n. 1, pp. 3, 6, 8.

TOMBARI U., 2021. *La Proposta di Direttiva sulla Corporate Due Diligence e sulla Corporate Accountability: prove (incerte) di un "capitalismo sostenibile"*, in *Rivista delle società*, n. 2-3, p. 378.

VENTORUZZO M., 2020. *Il nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità*, in *Le Società*, n. 4, p. 439.

FONTI INTERNE

D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

D.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

L. 28 dicembre 2015, n. 208

D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254

D.lgs. 3 luglio 2017, n. 112

D.lgs. 3 luglio 2017, n. 117

L. Cost. 11 febbraio 2022, n. 1

Codice civile aggiornato in www.normattiva.it

FONTI COMUNITARIE

Direttiva 2006/43/CE

Direttiva 2013/34/UE

Direttiva 2014/95/UE

Regolamento UE 2019/2088

Regolamento UE 2020/852

Risoluzione del Parlamento europeo del 10 marzo 2021 recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese

Regolamento delegato UE 2021/2139

Regolamento delegato UE 2021/2178

Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 febbraio 2022 relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la Direttiva (UE) 2019/1937

Regolamento delegato UE 2022/1214

Direttiva UE 2022/2464

GIURISPRUDENZA

Cass. Civ., Sez. I, 11 dicembre 2000, n. 15599, in Foro Italiano, 2001, fasc. 1, p. 1932.

SITOGRAFIA

ASSONIME, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016, *La disciplina delle società benefit*, pp. 4, 11, 19, disponibile su <<https://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/02/Assonime-Benefit-Corporation.pdf>> [Data di accesso: 20/04/2023].

ASSONIME, Circolare n. 13 del 12 giugno 2017, *Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie*, p. 28, disponibile su <<https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>> [Data di accesso: 10/04/2023].

ASSONIME, Rapporto n. 6 del 18 marzo 2021, *Doveri degli amministratori e sostenibilità*, pp. 14, 23, 53, 87, disponibile su <https://www.assonime.it/_layouts/15/Assonime.CustomAction/GetPdfToUrl.aspx?PathPdf=https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Documents/Note%20e%20Studi%206-2021.pdf> [Data di accesso: 23/04/2023].

BONORA C., GIOMBINI D., 2022. *Competenze ESG sempre più fondamentali nella composizione degli organi amministrativi*, 6 ottobre, disponibile su <<https://ntplusdiritto.ilsole24ore.com/art/competenze-esg-sempre-piu-fondamentali-composizione-organi-amministrativi-AEI0xE6B>> [Data di accesso: 20/07/2023].

Codice di *Corporate Governance* 2020, disponibile su <<https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>> [Data di accesso: 23/04/2023].

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, massime A.A.15, H.I.1, H.I.2, disponibili su <<https://www.notaitriveneto.it/>> [Data di accesso: 12/07/2023].

COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE, 2001. *Libro verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, disponibile su <[https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_it.pdf](https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_it.pdf)> [Data di accesso: 06/04/2023].

COMMISSIONE EUROPEA, 2018. *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*, disponibile su <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>> [Data di accesso: 08/04/2023].

COMMISSIONE EUROPEA, 2019. *Il Green Deal europeo*, disponibile su <https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0006.02/DOC_1&format=PDF> [Data di accesso: 08/04/2023].

COMMISSIONE EUROPEA, 2023. *Rendicontazione di sostenibilità aziendale*, disponibile su <https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en> [Data di accesso: 15/04/2023].

CONSIGLIO EUROPEO, 2023. *Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici*, disponibile su <<https://www.consilium.europa.eu/it/policies/climate-change/paris-agreement/>> [Data di accesso: 08/04/2023].

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, massima n. 184 del 7 gennaio 2020, disponibile su <<https://www.consiglionotarilemilano.it/massime-commissione-societa/184/>> [Data di accesso: 23/07/2023].

FRIEDMAN M., 1970. *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, 13 settembre, disponibile su <<https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>> [Data di accesso: 06/04/2023].

Orientamento generale del Consiglio dell'Unione Europea del 30 novembre 2022 sulla Direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, disponibile su

< <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/it/pdf> > [Data di accesso: 15/05/2023].

PATRONI GRIFFI U., *Articolo 2355 bis del Codice civile - Limiti alla circolazione delle azioni*, in Codice civile Commentato, disponibile su < <https://dejure.it/> > [Data di accesso: 20/07/2023]

Risoluzione dell'Assemblea Generale del 25 settembre 2015 relativa all'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile, disponibile su <<https://unric.org/it/wp-content/uploads/sites/3/2019/11/Agenda-2030-Onu-italia.pdf> > [Data di accesso: 05/04/2023].

ROSSI F., 2020. *La governance apre agli stakeholder*, 20 febbraio, disponibile su <<https://www.ilsole24ore.com/art/la-governance-apre-stakeholder-ACgI9qKB>> [Data di accesso: 23/04/2023].

SERAFINI L., 2022. *Per Enel il 51% di energia da fonti rinnovabili*, 17 maggio, disponibile su < www.ilsole24ore.com >. [Data di accesso: 01/08/2023].

UNITED NATIONS, 2004. *Who Cares Wins - Connecting Financial Markets to a Changing World*, disponibile su <<https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/whocareswins-2005conferencereport.pdf>> [Data di accesso: 06/04/2023].

WORLD COMMISSION ON ENVIRONMENT AND DEVELOPMENT, 1987. *Our Common Future*, disponibile su < <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf> > [Data di accesso: 05/04/2023].

<<https://www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/euronext-milan/requisiti/come-accedere.htm>> [Data di accesso: 31/07/2023].

< <https://www.gruppo.acea.it> > [Data di accesso: 31/07/2023].

< <https://www.gruppoacinque.it> > [Data di accesso: 31/07/2023].

< <https://algowatt.com> > [Data di accesso: 31/07/2023].

< <https://www.eems.com> > [Data di accesso: 01/08/2023].

< <https://www.enel.com/it> > [Data di accesso: 01/08/2023].

< <https://www.eni.com/it-IT/home.html> > [Data di accesso: 01/08/2023].

< <https://www.italgas.it> > [Data di accesso: 02/08/2023].

< <https://www.salcef.com/it> > [Data di accesso: 02/08/2023].

< <https://www.gruppoascopiave.it> > [Data di accesso: 02/08/2023].

< <https://www.popso.it> > [Data di accesso: 02/08/2023].

< <https://istituzionale.popso.it> > [Data di accesso: 02/08/2023].

< <https://www.brembo.com/it> > [Data di accesso: 04/08/2023].

< <https://www.bfspa.it> > [Data di accesso: 04/08/2023].

< <https://www.gruppohera.it> > [Data di accesso: 04/08/2023].

< <https://www.snam.it> > [Data di accesso: 05/08/2023].

<https://www.snam.it/export/sites/snamrp/repository/file/Governance/organi_sociali/assemblea_azionisti/verbali_documenti/2021/Snam-S.p.A.-Verbale-Assemblea-Strarodinarria-del-2-febbraio-2021.pdf> [Data di accesso: 05/08/2023].

< <https://www.bancagenerali.com> > [Data di accesso: 05/08/2023].

< <https://www.gruppomps.it> > [Data di accesso: 08/08/2023].

< <https://gruppo.bancobpm.it> > [Data di accesso: 08/08/2023].

< <https://www.bancodesio.it> > [Data di accesso: 08/08/2023].

< <https://www.illimity.com> > [Data di accesso: 09/08/2023].

< <https://www.revoinurance.com> > [Data di accesso: 09/08/2023].

< <https://www.sesa.it> > [Data di accesso: 09/08/2023].

<<https://www.sesa.it/wp-content/uploads/2020/12/Relazione-illustrativa-modifica-art.-19-statuto.pdf>> [Data di accesso: 09/08/2023].

< <https://www.gpigroup.com> > [Data di accesso: 11/08/2023].

- < <https://www.ivecogroup.com> > [Data di accesso: 11/08/2023].
- < <https://www.azimut-group.com> > [Data di accesso: 11/08/2023].
- < <https://www.fondazione-azimut.it> > [Data di accesso: 11/08/2023].
- < <https://www.bancasistema.it> > [Data di accesso: 17/08/2023].
- < <https://istituzionale.bper.it> > [Data di accesso: 17/08/2023].
- < <https://www.cirgroup.it> > [Data di accesso: 17/08/2023].
- < <https://about.finecobank.com> > [Data di accesso: 18/08/2023].
- < <https://www.garofalohealthcare.com> > [Data di accesso: 18/08/2023].
- < <https://group.intesasanpaolo.com> > [Data di accesso: 18/08/2023].
- <<https://group.intesasanpaolo.com/content/dam/portalgroup/repository-documenti/sociale/fondo-di-beneficenza/Regolamento%20Fondo%20di%20Beneficenza%20di%20Intesa%20Sanpaolo.pdf>
f > [Data di accesso: 18/08/2023].
- < <https://www.restart-group.com> > [Data di accesso: 21/08/2023].
- < <https://www.unicreditgroup.eu> > [Data di accesso: 21/08/2023].
- < <https://www.unipol.it> > [Data di accesso: 21/08/2023].