

UNIVERSITA' DEGLI STUDI "ROMA TRE"
DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA
CORSO DI FORMAZIONE DOTTORALE IN DISCIPLINE GIURIDICHE
CURRICULUM DIRITTO PRIVATO PER L'EUROPA
AREA DIRITTO COMMERCIALE



TESI DI DOTTORATO

in

DIRITTO COMMERCIALE

***La Responsabilità Sociale d'Impresa:
tra vincoli comunitari e riletture innovative***

Docente guida: Chiar.mo

Prof. Sabino Fortunato

Coordinatore: Chiar.mo

Prof. Giuseppe Grisi

Dottorando:

Dott. Luigi Papi

Ciclo XXIX 2014 – 2016

Alle nonne

“A business that makes nothing but money is a poor business”

Henry Ford

INDICE

<i>Introduzione: il problema</i>	1
1. LA RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA: DEFINIZIONE E QUADRO STORICO	7
1.1 La definizione	7
1.2 L'evoluzione storica.....	16
1.2.1 Le origini.....	16
1.2.2 Da “ <i>La ricchezza delle nazioni</i> ” (1776) alla seconda metà del Novecento	23
1.2.3 Il passaggio alla fase dell’“ <i>investor capitalism</i> ” e una critica alla “ <i>nexus of contracts theory</i> ”	32
1.2.4 (<i>Segue</i>) L'affermarsi delle tesi aziendalistiche	37
1.2.5 L'impatto della globalizzazione sulla Responsabilità Sociale d'Impresa.....	40
2. TEORIE A CONFRONTO CON UN “OCCHIO” AL PANORAMA ITALIANO	52
2.1 “ <i>CSR approach</i> ”: prime coordinate	52
2.2 “ <i>Team production theory</i> ”: osservazioni critiche	57
2.3 Ancora sui “doveri” degli amministratori.....	68
2.4 L'accoglienza italiana e il dibattito tra istituzionalisti e contrattualisti	83
2.4.1 Un “timido” tentativo di recepimento delle dottrine CSR	92
3. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: RIFLESSIONI PER UN'INDAGINE COMPARATISTICA	102
3.1 Premessa	102
3.2 CSR e legislazione statunitense: cenni	106
3.3 CSR e “doveri” degli amministratori nel diritto positivo inglese: cenni	113
3.4 Altre critiche all'impostazione CSR nel dibattito “anglosassone”	121

4. LE NUOVE FRONTIERE DELLA RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA: I VINCOLI COMUNITARI PREVISTI DALLA DIRETTIVA 2014/95/UE (RECEPITA CON D.LGS. N. 254/2016)	125
4.1 Premessa: il successo della rendicontazione “non finanziaria”	125
4.2 Le basi della riforma	133
4.3 La direttiva e il recepimento italiano	142
4.3.1 Definizioni	147
4.3.2 Ambito di applicazione	152
4.3.3 <i>L’ubi consistam</i> della dichiarazione di carattere non contabile.....	155
4.3.4 La dichiarazione consolidata di carattere non finanziario	165
4.3.5 Regime di pubblicità	166
4.3.6 L’esonero dall’obbligo di pubblicazione	169
4.3.7 La “clausola di salvezza” delle dichiarazioni volontarie conformi	170
4.3.8 Segnali concreti del cambio di rotta: il quadro sanzionatorio.....	172
4.3.9 Le modifiche al d.lgs. 58/1998 (TUF)	179
4.3.10 Entrata in vigore. Brevi riflessioni a margine del recepimento italiano ...	180
 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE. RILETTURE INNOVATIVE IN TEMA DI RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA	183
 Bibliografia	201
Case law	212
Ringraziamenti	214

Introduzione: il problema

Nell'affrontare il tema, largamente discusso, della Responsabilità Sociale d'Impresa o, meglio, della *Corporate Social Responsibility* - per "ossequiosa riverenza" nei confronti della dottrina d'oltreoceano che per prima ha acceso i riflettori sulla questione - sorge un primo ed impreteribile problema.

Chi interviene nel dibattito sulla Responsabilità Sociale d'Impresa (nel prosieguo, per brevità, anche indifferentemente "RSI" o "CSR") ha l'onere preliminare di chiarire, con un certo rigore semantico, l'argomento che intende trattare e da quali presupposti ha deciso di prendere le mosse.

Sul tema RSI infatti è facile imbattersi in un'estesa varietà di prospettive, a volte sconfinanti nella pura retorica, e il riferimento a generiche definizioni è poco adatto a chiarire quali siano l'oggetto e le direttrici di marcia che si intenderebbero affrontare.

In tal senso, vi è diffusa consapevolezza che le dissertazioni e le disquisizioni in tema di responsabilità sociale d'impresa si possono ridurre «ad affermazioni puramente retoriche se non addirittura ad un chiacchiericcio inconcludente»¹.

¹ Così F. DENOZZA, *L'interesse sociale tra "coordinamento" e "cooperazione"*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Atti del Convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger (Milano, 9 ottobre 2009), Milano, 2010, 44; ma sul punto V. anche, ID., *Responsabilità dell'impresa e "contratto sociale": una critica*, in *Diritto, mercato ed etica, Dopo la crisi, Omaggio a Piergaetano Marchetti*, a cura di L.A. Bianchi, F. Grezzi e M. Notari, Milano 2010, 270. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013, 91, il quale avverte che il tema può risultare pregno di genericità e vaghezza non solo sul fronte dei contenuti ma anche sul piano dei principi ispiratori, tanto da creare un notevole sconcerto per il giurista che voglia avvicinarsi alla materia; C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in

La vaghezza dei contenuti è appesantita dalla circostanza che la loro esatta individuazione dipende anche dal grado di condivisione dei principi sociali ed etici che si sviluppano all'interno di una determinata comunità, in un preciso momento storico². Inoltre, non si tralasci l'aspetto dimensionale, fattore che gioca, certamente, un ruolo decisivo, attesa la diversa rilevanza che il tema assume in relazione all'entità delle attività svolte ed alla natura dell'impresa presa in considerazione³.

Non si rivela utile allo scopo di maggiore determinatezza la semplice - e a tratti tautologica⁴ - definizione contenuta nei documenti europei di riferimento, di cui si avrà modo di discutere nel prosieguo.

Urge, pertanto, definire con limpidezza i termini della questione e, in particolare, il metodo che si è deciso di adottare per lo studio delle problematiche oggetto della presente disamina. A tale scopo, come illustri autori⁵ hanno compreso prima di noi, sembra appropriato attingere agli insegnamenti di un maestro del diritto, studioso, tra gli altri, del diritto commerciale e del diritto industriale.

AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013, 69, l'A. fa riferimento, con tono volutamente iperbolico, alla «insopportabile vaghezza» con cui il tema spesso viene affrontato.

² Del tutto condivisibile la constatazione di C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, coll. Trattato di diritto civile e commerciale, Milano, 2012, 434, secondo cui il tema della RSI rappresenta una delle prospettive che «si ripresentano ciclicamente e che soprattutto vengono in evidenza nei momenti di crisi, quando i temi della distribuzione della ricchezza divengono più urgenti».

³ Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 528. Si veda in proposito quanto osservato *infra* al par. 1.2.5, in particolare sul rapporto tra PMI e Responsabilità Sociale.

⁴ Ma con le dovute precisazioni di cui al successivo paragrafo 1.1.

⁵ V. N. ABRIANI, *Diritto commerciale*, Milano, 2011, 263 ss.

Quasi ottant'anni fa Francesco Carnelutti nella sua *Metodologia del diritto* scriveva che «considerare da tutte le parti un istituto del diritto è meno facile che osservare da tutti i suoi lati un animale» e che di conseguenza il metodo migliore è porsi nella stessa prospettiva di colui che si trovi ad osservare un “meccanismo”. Volendo perciò percorrere l'itinerario metodologico suggerito, in modo da sopperire a quella inferiorità nella nostra percezione per cui ogni immagine a confronto con l'oggetto risulta parziale, qualsiasi indagine non potrebbe che prendere abbrivio da due interrogativi: il primo è «a che cosa serve?», cioè qual è la sua funzione e in definitiva qual è il lavoro che è chiamato/a a svolgere, mentre il secondo è «come è fatto?» e cioè qual è la sua struttura⁶.

La lezione di metodo carneluttiana ben si attaglia al tema qui in esame: «le regole del diritto [...] operano nella vita, cioè governano la vita degli uomini, onde, per conoscerle, non basta né leggerne la formula, né impararne la storia, sibbene occorre vederle operare, che vuol dire vedere come si comportano gli uomini rispetto ad esse, non solo a quelli a cui spetta comandare, ma ancora quelli a cui tocca obbedire perché soltanto così le leggi mostrano non tanto la loro apparenza quanto la loro sostanza, cioè il loro valore».

La prospettiva indicata dall'eminente giurista sembra in effetti la più adatta quando si tratti, come nel caso in esame, di avvicinare una materia tanto sfuggente quanto ricca di contenuti. L'elevato tasso di interdisciplinarietà, la mole estesa di produzione dottrinale e l'assenza - sembrerebbe - di un vero e proprio criterio uniformatore della materia, ingenerano l'impressione che ciascuno abbia qualcosa da dire in tema di

⁶ V. IBID.

responsabilità sociale d'impresa e che, di fatto, possa dire ciò che vuole indisturbatamente.

Ma la difficoltà maggiore che il giurista tradizionalmente incontra nello studio della materia, oltre alla inevitabile numerosità di branche scientifiche che la stessa abbraccia (dall'economia alla sociologia, dall'etica alla filosofia passando, finanche, per la religione), è rappresentata dall'assenza di una disciplina generale e vincolante, che ha lasciato inevitabilmente spazio ad una corposa serie di interventi eterogenei e sparsi quanto a soggetti, natura, contenuti e tempi di emanazione⁷. Lo “statuto della responsabilità sociale d'impresa” così forgiato rende, dunque, assai complicata la vita dello scienziato del diritto che non pochi dubbi e incertezze incrocia nel cammino tratteggiato dallo studio economico, vero antesignano nelle indagini in tema di CSR.

Appare pertanto indispensabile porre *hic et nunc* un chiaro perimetro contenitivo per circoscrivere onestamente l'indagine che si tenterà di sviluppare nel presente lavoro e, al contempo, determinare il metodo con il quale verrà condotta la ricerca, così da scongiurare il pericolo di indulgere in facili compromessi intellettuali o, ancor peggio, di banalizzare un argomento che invero sottende questioni complesse e altamente tecniche.

Delimitare il campo d'azione consente di focalizzare l'attenzione su quei profili che più interessano il gius-commercialista, depurando (per quanto possibile) l'analisi dalle interazioni marcatamente sociologiche o economiche, che fisiologicamente tendono a riaffiorare nel discorso giuridico contagiandone l'essenza - con le loro affascinanti dissertazioni - e mettendo spesso a dura prova il tradizionale rigore logico tipico dell'incedere

⁷ V. E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, Torino, 2012, 14 ss.

giuridico. Beninteso, si tratta generalmente di un contagio accolto con letizia ed anzi sovente ricercato dal giurista - oggi sempre più da intendersi come sapiente recettore dei fatti che accadono intorno a lui, per analizzarli, organizzarli e tradurli in norme giuridiche⁸ - specie dinanzi a fenomeni, quali quello dell'impresa e del mercato, che negli ultimi cinquant'anni hanno subito una forte evoluzione nelle regole e nell'organizzazione, che non si è fermata alle teorie ma ha investito anche e soprattutto le esperienze.

L'analisi si prefigge dunque di appurare, avvalendosi della dialettica giuridica, se nel silenzio del legislatore, sia predicabile l'osservanza, da parte degli amministratori, di interessi altri (*rectius* socialmente responsabilizzanti) rispetto a quelli propri dei soci, e se ciò sia compatibile con i principi che governano il diritto societario.

In altri termini, occorre comprendere se e in quali limiti il titolare dell'impresa (o, se si preferisce, chi ha potere di decisione nell'impresa) abbia il dovere/potere di perseguire finalità sociali o debba rispettare divieti di esercizio dell'attività in direzione contrastante con l'utilità sociale.

Tale indagine transiterà necessariamente per la verifica, anche nel rapporto con le altre esperienze giuridiche, circa l'esistenza di una qualche forma di pretesa legittimamente azionabile da parte del soggetto estraneo alla compagine societaria che vanti, ciononostante, una posizione "qualificata" nei confronti dell'ente.

Lo studio si concentrerà, quindi, sull'esame delle nuove tendenze in tema di responsabilità sociale rivenienti dal fronte comunitario, per accertare se possa effettivamente trovare conferma la sensazione che il tipico approccio "volontaristico", tradizionalmente propugnato dalla Unione Europea, sia attualmente oggetto di ripensamento.

⁸ N. ABRIANI, op. cit. 264.

Il lavoro, infine, tenterà di dimostrare, anche a prescindere dalla predisposizione di discipline giuridicamente vincolanti, l'esistenza di uno *standard* minimo sulla base del quale fondare la ragione per la protezione di interessi pur non rilevanti in termini di situazioni giuridiche soggettive.

1. LA RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA: DEFINIZIONE E QUADRO STORICO

1.1 La definizione

In linea con l'impostazione che abbiamo scelto di adottare (e che a parere di chi scrive dovrebbe orientare l'argomentare giuridico), occorre prendere le mosse dalla definizione dell'istituto in esame, tentando - si avverte sin d'ora, è cosa ardua - di estrapolarne il valore prettamente giuridico, in modo da attenuare la sua intrinseca vaghezza e porre le basi per un ragionamento anche tecnico.

Il compito si dimostra ostico, atteso il gran numero di accezioni con cui nella prassi è utilizzata l'espressione "responsabilità sociale d'impresa"⁹. Si procederà, pertanto, ad un primissimo inquadramento del problema, privo di alcuna pretesa di esaustività, ma che permetterà di porre le fondamenta per gli approfondimenti che verranno svolti nel corpo del lavoro; disamina che si dimostrerà utile, per instradare il discorso sul sentiero più acconcio al discutere giuridico, efficace, per soddisfare quegli interrogativi che la *metodologia* cui ci si affida impone di affrontare preliminarmente, e conveniente, attesa la insopprimibile necessità di perimetrare senza troppi scrupoli il campo d'indagine.

Viene in soccorso la disciplina europea, da anni impegnata nella promozione di politiche socialmente responsabili attraverso un approccio

⁹ Si veda su tale profilo la ricerca finanziata dall'UE e pubblicata nel 2009, allo scopo di stimare i risultati di quattro progetti sulla RSI curati nel periodo 2005-2008 all'interno del Sesto Programma Quadro di Ricerca, con il duplice obiettivo di identificare le lacune delle politiche pubbliche e di individuare i temi di ricerca emergenti e sottovalutati.

caratterizzato tradizionalmente per la sottolineatura forte della “volontarietà” delle iniziative *csr oriented*¹⁰.

Così, dunque, il dato di partenza cui prendere abbrivio è la definizione contenuta nella Comunicazione della Commissione Europea del 25 ottobre 2011¹¹ in cui la RSI viene “battezzata” come «responsabilità delle imprese per il loro impatto sulla società».

Se all'intervento europeo va certamente riconosciuto il pregio di avere contribuito all'abbandono della più antica concezione del fenomeno, permettendo finalmente di approdare ad una nozione di “responsabilità” più consona agli ambienti giuridici, tuttavia essa non sembra rimuovere completamente le problematiche connesse all'esatta individuazione del significato da attribuire al concetto di RSI. Forse, quell'appunto (nostro) mosso in precedenza circa la tautologia dell'approccio semantico non sembra essere, poi, così peregrino: una formula che, «nella sua estrema genericità e apparente onnicomprensività, sembra in definitiva non includere nulla»¹².

È chiaro che prediligere - sul piano per così dire “normativo”¹³ - nozioni

¹⁰ Si veda, per un approfondimento sul punto, A. DI PASCALE, *La responsabilità sociale dell'impresa nel diritto dell'Unione Europea*, Milano, 2010, *passim*; A. PERFETTI, *La promozione della responsabilità sociale di impresa nel quadro dell'Unione*, in AA.VV., *La responsabilità sociale d'impresa in Europa*, a cura di P. Acconci, Napoli, 2009, 79 ss. Il dato di fondo che si apprende dalla lettura dei contributi in materia è che il legislatore europeo sembra avere preso posizione univoca nel dibattito sull'idoneità degli strumenti “volontari” a realizzare il perseguimento di azioni di responsabilità sociale. Sul punto e sulle nuove frontiere delineate da un approccio maggiormente “hard”, V. *infra* nt. 27 e più nel dettaglio Cap. IV.

¹¹ V. anche *infra* nt. 88.

¹² Così, E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op. cit., 33.

¹³ Beninteso, trattasi in questo caso di un atto atipico non vincolante dell'Unione Europea.

aperte e fortemente capienti consente di ricondurre sotto un'unica locuzione un fenomeno che si presta ad assumere le forme più disparate - posta la sua notoria interdisciplinarietà - e che sfugge, per sua natura, ad una catalogazione puntuale¹⁴; ciò a dispetto delle numerose proposte - di cui il presente lavoro si fa, in un certo senso, portavoce - finalizzate alla valorizzazione/segregazione di uno o più dei profili in cui si sostanzia.

L'eterogeneità delle prassi socialmente responsabili non ha comunque impedito al legislatore comunitario di tentare di individuare con maggiore precisione l'essenza primigenia del fenomeno, così da presidiarne efficacia ed effettività. In tale direzione si muovono le precisazioni circa gli ambiti in cui il tema si dovrebbe declinare: le questioni ambientali, la lotta alla corruzione, la tutela dei diritti umani, la politica occupazionale, i diritti dei lavoratori. In particolare, la Commissione sembra mostrare peculiare interesse per l'integrazione dei disabili, la tutela dei consumatori e della privacy e, più in generale, per il coinvolgimento della collettività¹⁵.

Da tali rilievi emerge un dato incontestabile: uno dei tratti distintivi - se non il principale - della RSI è rappresentato dal rispetto degli interessi degli *stakeholder*, ossia i portatori di interessi diversi dagli azionisti¹⁶, ai quali si riconosce, dunque, il "diritto"¹⁷ (cui corrisponde il dovere delle società) di

¹⁴ Tuttavia, a riprova della "fumosità" della formula, secondo il Comitato economico e sociale europeo (parere del 4 maggio 2012) l'ampliamento della definizione fa sorgere troppi dubbi; in particolare, non viene chiarito il concetto di "impresa" (che sembrerebbe dover ricomprendere enti privati, pubblici e della società civile, così da evitare equivoci), le differenze tra responsabilità "sociale" e "societale" - a seconda che si estenda o meno al di là del luogo di lavoro - le misure specifiche per le PMI, la distinzione tra RSI e *corporate governance* (da mantenere indipendenti secondo il CESE).

¹⁵ Cfr. punto 3.3 della Comunicazione del 25 ottobre 2011.

¹⁶ Sulla nozione di *stakeholder*, V. *infra* par. 2.1.

¹⁷ Si badi che la scelta di utilizzare il termine "diritto" è cosciente, così come lo è l'intenzione di non riferirsi, per ciò solo, a quel filone di pensiero che costituisce il «libro

“compartecipare” alla determinazione delle iniziative perseguite dall’impresa e di “condividerne” gli scopi¹⁸.

Al riguardo, già il Libro Verde del 2001 avvertiva che il dialogo sociale e la creazione di saldi rapporti tra le imprese e i loro *stakeholder* svolgono un «ruolo cruciale nel più ampio quadro dell’adozione delle prassi socialmente responsabili»¹⁹. Dunque, dialogo e collaborazione intesi come strumenti decisivi per il conseguimento, si è detto, di obiettivi ulteriori rispetto alla massimizzazione dei profitti²⁰. Ma ciò non deve ingannare: la natura non è

dei sogni della responsabilità sociale delle imprese» e che immagina gli *stakeholder*, come titolari di propri ed autonomi diritti da esercitare in sede di ripartizione dei costi e dei benefici.

¹⁸ Si tratta di un principio già icasticamente individuato nel 2010 dalla norma internazionale ISO 26000, che attraverso l’elaborazione di sette valori fondamentali, fornisce le linee guida per la concreta integrazione della CSR. Essa mira a responsabilizzare tutti i tipi di organizzazione sull’impatto delle loro attività nella società, affinché quest’ultime siano condotte con modalità compatibili con l’interesse della società e lo sviluppo sostenibile nonché fondate su comportamenti etici in linea con la legislazione in vigore. Gli altri principi enucleati dallo *standard* sono: responsabilità di rendere conto (*accountability*); trasparenza; comportamento etico; rispetto del principio di legalità; rispetto delle norme internazionali di comportamento; rispetto dei diritti umani.

¹⁹ In particolare, il legislatore europeo focalizza spesso l’attenzione sul bilanciamento tra i diversi interessi in gioco e, segnatamente, quelli dei proprietari azionisti (volti evidentemente alla massimizzazione dei profitti) e quelli degli *stakeholder* da garantire attraverso un costante e proficuo dialogo, nonché mediante la predisposizione di azioni volontariamente assunte. V. anche nt. successiva.

²⁰ Secondo quanto affermato dalla Commissione Europea nel Libro Bianco del 5 agosto 2001 COM (2001) 428, il coinvolgimento della società civile organizzata migliora le politiche e rende più partecipi i cittadini europei delle decisioni che vengono assunte dalle Istituzioni comunitarie e nazionali. Questo approccio, che si fonda sul principio di sussidiarietà, è oramai divenuto patrimonio del diritto europeo ed è alla base delle principali politiche perseguite. In tal senso, si veda la Comunicazione della Commissione “EUROPA 2020 Una strategia per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva” del 3 marzo 2010 COM (2010) 2020, nella quale è chiara l’intenzione di individuare la buona *governance* come preconditione per l’efficacia del piano da compiersi.

quella tipica delle prassi filantropiche e caritatevoli bensì si pone in stretto rapporto con il valore economico desumibile dall'utilizzo strategico di modelli di comportamento²¹.

Certamente anche il riconoscimento della rilevanza della politica di immagine dell'impresa, che può portare ad ammettere beneficenza, sponsorizzazioni sociali e culturali, si può tranquillamente inserire tra le strategie di efficienza produttiva. Si tratta tuttavia di profilo diverso rispetto all'integrazione della RSI nel *business model*. Quest'ultima implica una coerenza complessiva di scelte aziendali, anche in fasi che non appaiono immediatamente evidenti agli occhi dei consumatori (come la scelta di tecniche produttive di minore impatto ambientale o di maggiore tutela per i lavoratori).

Non si tratta, dunque, di una “monade solitaria” ma di un fenomeno che concorre a delineare l'intera *business strategy* dell'impresa, mediante l'integrazione delle tematiche sociali e ambientali nell'ambito di operazioni economico finanziarie di medio-lungo termine. Di qui, la constatazione, certamente utile ai fini investigativi che ci si è prefissi, della natura proteiforme della RSI: imponendo alle imprese di adottare comportamenti che tengano necessariamente conto di una serie di principi fondamentali, la responsabilità sociale non può che declinarsi in una vasta gamma di attività - si badi bene - non riconducibili ad un *unicum*, ma sempre sussumibili nel paradigma del cd. “*triple-bottom-line*”²².

²¹ Sul punto, V. F. DENOZZA, *Le aporie della concezione volontaristica della CSR*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013, 54, il quale ironicamente precisa che «non si tratta della sola salvezza dell'anima, ma anche del portafoglio».

²² Si tratta del noto approccio individuato da J. ELKINGTON, *Cannibals with Forks: The Tiple Bottom Line of 21st Century Business*, Oxford, 1997, *passim*, il quale sostiene che

Rilevante, anche per quel che si dirà nel prosieguo, è l'osservazione che tra le questioni che vengono riconosciute dalla Commissione come «importanti e trasversali» vi sia anche la divulgazione di informazioni non finanziarie, ora oggetto di una specifica direttiva europea che sembrerebbe aprire ad una “nuova primavera” della RSI²³.

A riguardo, v'è da rilevare come l' “attuazione spontanea” sia sempre stata considerata elemento centrale e dominante della RSI: in tal senso, essere socialmente responsabili significa(va) proiettarsi volontariamente oltre le prescrizioni minime e gli obblighi giuridici imposti, in modo da accogliere con maggiore anticipo e pragmaticità le esigenze della società e dell'ambiente. Ciò a maggior ragione se si considera, come osservato, che così operando si realizzano parallelamente gli interessi dell'impresa stessa nel *long term*²⁴.

nelle scelte imprenditoriali sarebbe indispensabile perseguire contemporaneamente tre obiettivi: profitto, benessere sociale e qualità ambientale. V. anche E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op.cit., 35-36.

²³ Ci si riferisce alla direttiva 2014/95/UE che sarà oggetto di ampia trattazione nel Cap. IV.

²⁴ La Commissione Europea, nella Comunicazione del 2 luglio 2002 COM (2002) 347, precisa che tra le caratteristiche che la RSI deve rispettare spicca l'adozione volontaria di comportamenti socialmente responsabili ritenendo ciò «nel loro interesse nel lungo periodo». Sui vantaggi che una strategia di questo tipo può ottenere, specie sul piano economico, si veda G. CONTE, *Tra vocazione lucrativa e responsabilità sociale: il dibattito sugli scopi e sulla responsabilità dell'impresa*, in *Lezioni di Diritto privato europeo*, a cura di G. Alpa e G. Capilli, Padova 2007, 590 ss. In particolare, sono comunemente ritenuti benefici riconnessi all'attività *csr oriented*: il miglioramento dell'immagine e della reputazione; l'instaurazione di relazioni virtuose e, quindi, più longeve e serie con gli *stakeholder*; la creazione di un ambiente lavorativo più stimolante e sicuro; le facilitazioni nell'accesso al credito; la possibilità di beneficiare di semplificazioni amministrative e fiscali; la riduzione del rischio di impresa; la possibilità di conseguire incrementi di valore per gli azionisti nei mercati in cui sono applicati *rating* di tipo etico; i vantaggi connessi alle modifiche normative in materia di contrattazione

L'impostazione finora seguita, dunque, è sempre stata tendenzialmente "soft"²⁵. Le *best practices* aziendali – si è messo in luce²⁶ - non sembrerebbero poter essere per loro natura etero-imposte né predefinite a monte: i rischi che una "burocratizzazione" della materia potrebbe produrre sono sempre apparsi disincentivanti e potenzialmente esiziali per l'efficienza imprenditoriale²⁷. Se ne è lasciata pertanto la programmazione all'iniziativa

pubblica e, in particolare, attraverso l'introduzione in Italia del *rating* di legalità (d.l. n. 1/2012), che pur non integrando un *rating* etico (in senso stretto) ma un parametro definito dall'Antitrust per la misurazione del livello di rispetto delle regole da parte delle imprese, esso deve comunque tenere conto del loro "comportamento sociale" per potere operare come strumento premiale nell'accesso a determinati servizi (es. finanziari). Sempre a riguardo, si considerino le interessanti riflessioni di R. COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa il diritto azionario italiano*, in *La responsabilità dell'impresa, Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2006, 83, secondo il quale se la reputazione è un *asset* imprenditoriale, compito degli amministratori è programmarla e presidiarla anche tramite codici di comportamento e bilanci sociali. Si veda anche C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013, 74, il quale segnala come vi sia stata «un'evoluzione nella giurisprudenza statunitense con il passaggio da una posizione che giustificava donazioni a scopi di pubblica utilità sulla base dei vantaggi economici indiretti che ne sarebbero potuti derivare alla società ad un'altra che da tale giustificazione ritiene di poter prescindere».

²⁵ Per la definizione dell'espressione *soft law*, V. *infra* nt. 76.

²⁶ Cfr. E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op.cit., 34.

²⁷ Il tema della "volontarietà" della RSI è uno dei profili che caratterizza maggiormente - "nel bene e nel male" - il fenomeno in esame: si vedano le apprezzabilissime valutazioni espresse da C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici ed autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 160 ss., il quale avverte che se si optasse, nel processo di responsabilizzazione delle imprese, per una elaborazione di regole vincolanti «ci si sposterebbe sul piano del processo politico di formazione della legge; che, allora, le ragioni "etiche" della norma esaurirebbero la loro portata all'interno di tale processo». In sostanza, secondo l'A., il punto non sarebbe più dato dal ruolo concreto svolto dall'"etica" nell'attività imprenditoriale, ma si tratterebbe di applicare comunque norme giuridiche (in senso stretto) di cui l'"etica" varrebbe solo a segnalare la *ratio*. Per una critica all'approccio volontaristico della CSR, cfr. F. DENOZZA, *Le aporie della*

degli amministratori, con tutte le serie problematicità che sorgono dal confronto con il noto tema dei doveri dei *manager* e dell'interesse sociale che essi sono chiamati a perseguire²⁸.

Insomma, già da queste prime ed epidermiche battute è possibile distinguere in modo più compiuto l'“anima” del fenomeno che qui si indaga: si tratta di un modello imprenditoriale “culturale” - più che operativo o strategico - che si sgancia dalle tradizionali concezioni di stampo marcatamente capitalistico per approdare a “nuovi lidi”, dove la combinazione tra redditività, competitività e socialità non è solo un miraggio utopico o, peggio, un'operazione pubblicitaria di facciata, bensì un nuovo modo di intendere l'impresa. Essa non è, quindi, solo fonte di ricchezza (come la logica puramente capitalista imporrebbe) ma anche utilità sociale²⁹.

La “funzione sociale” dell'impresa riflette, dunque, quell'indissolubile connubio esistente tra “*society*” e “*enterprise*”, in cui l'operato virtuoso dell'una si riverbera ineluttabilmente su quello dell'altra e viceversa; e giacché la virtù non sembrerebbe, per sua ontologica natura, essere etero-imponibile, la volontarietà dell'impegno assurge - ma l'asserzione è oggi messa in discussione³⁰ - a perno centrale del fenomeno, la cui attuazione è rimessa alla discrezionalità degli amministratori³¹.

concezione volontaristica della CSR, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013, 49 ss. Per una trattazione più esaustiva della questione, V. *infra* Cap. IV nonché le considerazioni espresse a conclusione del presente lavoro.

²⁸ Sul punto e, in particolare, sul conflitto tra “*shareholder value theory and the stakeholder one*”, V. *infra* diffusamente Cap. II.

²⁹ Sul concetto di “funzione sociale” dell'impresa e sulle sue origini storico economiche, si veda la ricostruzione svolta nei paragrafi che seguono, in particolare nel par. 1.2.2.

³⁰ Sulla questione, V. *infra* Cap. IV.

³¹ V. E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op.cit., 40.

Se questi sono, in via approssimativa, i termini della questione, giova ora soffermarsi - ubbidienti al ragionare giuridico - sulle origini del fenomeno e sul quadro evolutivo di riferimento, tentando di determinare con franchezza le *rationes* dietro l'istituto. La ricostruzione passerà inevitabilmente attraverso riflessioni di natura economica e sociale; si cercherà tuttavia di isolare, per quanto possibile, i profili metagiuridici, in fedeltà all'impostazione eletta.

1.2 L'evoluzione storica

1.2.1 Le origini

Il tema della responsabilità sociale d'impresa, a dispetto di quanto da più parti sostenuto, non è un prodotto del pensiero contemporaneo, ma ha accompagnato la storia della *Corporate Law*³² sin dalle sue origini. A riguardo, un dato su cui certamente riflettere è rappresentato dalla circostanza che il dibattito sulla *Corporate Social Responsibility* è stato, quantomeno nei suoi primi albori, un fenomeno tutto interno alla dottrina economica statunitense, che si dimostrò in quella fase - a onor del vero - piuttosto cauta ad accogliere spunti e suggerimenti offerti dal pensiero europeo.

In effetti, come si avrà modo di approfondire in seguito, le diffidenze americane appaiono oggi lecite e più che giustificate, se si considerano le differenti prospettive (per certi versi, diametralmente opposte) che storicamente hanno identificato le due realtà sul tema della *corporate governance*; retaggi, quest'ultime, di esperienze distanti non solo sul piano geopolitico ma, ancora più, sotto il profilo valoriale.

Non stupisca, pertanto, che l'indagine si confronterà spesso con l'esperienza d'oltreoceano, in particolare valorizzando l'impatto che il tema delle finalità sociali nell'attività imprenditoriale ha storicamente avuto sulla teoria dell'impresa americana³³.

³² Intesa come “diritto delle grandi imprese”, si potrebbe correttamente volgarizzare.

³³ Per un approfondimento più dettagliato in merito all'incidenza del tema sul diritto americano, in particolare sulle posizioni critiche alla teoria della CSR nel dibattito giuridico statunitense, V. *infra* Cap. III, in particolare par. 3.2. Per una ricostruzione puntuale e analitica delle radici storiche del problema, V. *passim* M. LIBERTINI, *Impresa*

In materia di *Corporate Law*, invero, si è da tempo diffusa l'idea che la *corporation* sia un universo da esplorare con la consapevolezza di avvicinare una vera e propria formazione giuridica, sociale ed economica, scostando in tale modo quelle polverose prospettive formali ("classiche", diremmo oggi), ancorate indissolubilmente ai concetti di proprietà e personalità dell'impresa³⁴.

e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa, in *Riv. soc.*, 2009, nonché ID., *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013, 9 ss.

³⁴ Sul tema della soggettività morale dell'impresa, si vedano le teorie di FRENCH e LADD, (1988), trad. it. contenuta in G.F. RUSCONI, *Etica e impresa, un'analisi economico-aziendale*, CLUEB, Bologna, 1997, 94 e 95. Si consideri inoltre la tesi più moderata di LADD GOODPASTER K.E.-MATTHEWS J.B. JR., *Can a Corporation Have a Conscience*, in *Harvard Business Review*, January- February, 1982, 132-141. Si vedano anche gli studi di E. MERRIK DODD, *For Whom Are Corporate Managers Trustees?*, in *Harvard Law Review*, vol. 45, n. 7, May 1932, il quale analizzando il ruolo dell'impresa nella società ha introdotto la nozione di "*Corporate Citizenship*": l'impresa come la persona fisica è soggetto di diritto che opera in un determinato contesto e con esso si rapporta e in quanto tale è sottoposto ad una serie di obblighi e responsabilità. Sull'abbandono della concezione della società quale persona giuridica cfr. G. BOSI, *Impresa etica, etica d'impresa e diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 127; C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013; ID., *La società per azioni e gli "altri"*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholder. In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, 53 ss., il quale, con acutissimo spirito critico, mette in luce le contraddizioni che emergono dal rapporto tra la nozione di "interesse sociale" (concetto evocante per sua natura un soggetto "persona concreta" in grado di manifestare effettivamente un interesse) e quella di "società", giacché trattandosi di «cosa» «spersonalizzata» (così come gli azionisti di cui è composta, in quanto "anonimi") può ritenersi priva di "umanità" ed "eticità" e, dunque, non in condizione di vantare autonomamente interessi. L'A. troverebbe conferma di ciò anche in constatazioni di diritto positivo, segnatamente nella legge delega su cui è basata la nostra riforma del diritto societario, quando contrappone la centralità della "azione" (ex artt. 2393 e 2393 bis c.c.) rispetto alla "persona" dei soci: si tratterebbe in sostanza di un'azione che prescinde dal riconoscimento di un vero e proprio diritto

Di qui l'effondersi, in riferimento al tema, di una nozione molto ampia rispetto al passato, in termini di "*corporate governance*", cioè teoria del governo dell'impresa.

Non deve meravigliare, dunque, che la questione trovi i propri natali sul suolo americano: in effetti la sensazione che l'impresa debba orientare i propri comportamenti a criteri di vera e propria responsabilità sociale, nel senso della esigenza di erigere (a prescindere dall'osservanza dei doveri di legge) un clima di fiducia reciproca - non solo all'interno dell'impresa ma anche e soprattutto nei rapporti esterni alla stessa - e «la considerazione di questa fiducia come capitale collettivo»³⁵, è penetrata da tempo nella cultura economica e giuridica statunitense.

Ora, se si volesse individuare con precisione - ma il compito, si avverte, è assai arduo considerata la complessità del tema e la mole di produzione scientifica in materia - l'anno zero del filone di studi ispirato al fenomeno di cui si sta discorrendo, probabilmente si dovrebbe alludere al primissimo concepimento delle teorie manageriali dell'impresa³⁶.

Invero, ciò non toglie che di interazioni tra finalità sociali - in senso lato, etiche - e attività produttive si iniziò a discorrere già diversi anni prima. Nel periodo precapitalistico, in effetti, il potere pubblico, atteso il sorgere delle prime sensibilità riguardo al tema della "funzione sociale" dell'attività produttiva, iniziava a porsi il problema del contenimento del rischio

primario e trova fondamento esclusivamente nel verificarsi di un pregiudizio per l'impresa. I codici etici e dunque gli amministratori che ne sono artefici, in tale contesto, giocherebbero - secondo l'A. - il ruolo di assegnare una individualità etico-sociale all'impresa. Sul punto si ritornerà con i dovuti approfondimenti nella parte dedicata alle considerazioni conclusive dello studio.

³⁵ M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op.cit., 10.

³⁶ V. *infra* nt. 50.

d'impresa, prestando progressivamente attenzione ai temi della protezione dei redditi e delle posizioni sociali loro accordate³⁷.

Le “imprese” - si passi il termine³⁸ - si impegnavano, dal canto loro, a rispettare doveri di solidarietà “verticale” e “orizzontale”: i primi consigliavano di praticare “equi” prezzi di vendita nei confronti dei soggetti con cui le stesse intrattenevano rapporti commerciali; i secondi inducevano l'esercente a impegnarsi nel tentativo di tenere indenni i compagni di corporazione dalle ricadute negative di comportamenti individuali. Il sistema - e dunque l'ideologia su cui esso si fondava - non aveva, quindi, come obiettivo la sfrenata crescita economica, bensì perseguiva politiche tecnicamente “protettive” volte al mantenimento dell'ordine e della stabilità.

Si badi, ciò non significa che l'economia precapitalistica non conoscesse o promuovesse la concorrenza fra individui, *rectius* la libertà di accesso al mercato per il soggetto meritevole. Obiettivi impliciti delle strategie economiche dell'epoca erano comunque la ricerca e la valorizzazione delle attività commerciali più efficaci.

Ciò che viceversa si tentava di avversare era l'acquisizione di vantaggi esagerati mediante l'approfittamento di condizioni particolari di bisogno delle controparti. Lo stesso risultato si ricercava mediante orientamenti volti ad evitare eccessivi vantaggi dall'introduzione, nel proprio circuito

³⁷ Ciò risulta ancor più chiaro se si considera che il sistema economico dell'epoca inquadrava le attività produttive in un ordine naturale immanente alla società e comportante diverse destinazioni sociali (la divisione del lavoro appariva come destinazione naturale degli uomini a svolgere ruoli diversi).

³⁸ In effetti, il lemma “impresa” si cominciò a diffondere in epoca successiva, con l'affermarsi dell'ideologia mercantile: si trattava, come si dirà, di un'espressione etimologicamente collegata ad un'idea di “avventura”, sconosciuta alle epoche precedenti.

produttivo, di innovazioni tecniche od organizzative³⁹. In sostanza l'individuo era libero di lavorare e di avviare la propria attività, ma all'"impresa" (i.e. l'organizzazione produttiva facente capo al maestro d'arte) non era riconosciuto il diritto di espandersi sino al punto da mettere in discussione la permanenza sul mercato dei concorrenti colleghi di corporazione⁴⁰.

Ed è proprio in questo contesto che muove i suoi primi passi l'attività mercantile in senso stretto (soprattutto il grande commercio d'oltremare). Essa rappresentò un momento di drastica rottura con il modello sino ad allora invalso. L'impresa mercantile *stricto sensu* cominciò ad imporsi sul mercato: la forte propensione al rischio, da cui derivava la possibilità di conseguire ingenti guadagni, l'inclinazione all'innovazione⁴¹, la disponibilità ad accogliere una concorrenza dinamica, cioè caratterizzata da offerte variegata fra loro e, spesso, completamente diverse rispetto al passato⁴², consentirono all'ideologia mercantilista di attecchire in profondità, ponendo le basi di

³⁹ Infatti, è con l'età moderna che l'innovazione inizia ad essere regolata attraverso la concessione di privilegi sovrani a favore dell'innovatore.

⁴⁰ A riguardo V. M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, op. cit., 1 ss.

⁴¹ Si consideri, in tal senso, l'introduzione nei mercati di merci nuove ed esotiche, da sperimentare.

⁴² Evidenti sono le analogie con l'impresa capitalistica di stampo industriale (alti rischi/alti profitti/propensione all'innovazione), tanto che alcuni considerano l'una antesignana dell'altra. Karl Marx, critico su tale modello, affermò in merito: «non può esistere senza rivoluzionare continuamente gli strumenti di produzione, i rapporti di produzione, dunque tutti i rapporti sociali». Si spiega anche in tal modo il rigetto ideologico dell'attività mercantile, che si è avuto in molte società a ideologia aristocratica (circostanza che tuttavia non ne ha impedito l'affermazione).

quello che ancora oggi rappresenta un modello vitale e «vincente per il futuro [...] più di quanto non si riconosca di solito»⁴³.

Il modello mercantilista rappresentò una vera e propria sintesi fra le esigenze solidaristiche e la spinta allo sviluppo economico. Non trascorse molto tempo prima che lo Stato si rendesse conto, infatti, che il benessere nazionale ruotava attorno ai risultati economici che l'impresa, tutta, era in grado di conseguire; il potere pubblico comprese che la crescita economica era un fenomeno dinamico, da sostenere attraverso politiche protezionistiche e dirigiste improntate alla valorizzazione delle imprese meritevoli. Ciò, tuttavia, non mise in discussione l'impostazione che aveva caratterizzato l'esperienza pregressa: le corporazioni non scomparvero, ma anzi convissero pacificamente con le nuove figure che si stavano affacciando sul panorama economico di quegli anni.

Lo schema mercantilista si caratterizza, dunque, per l'esistenza di un'inscindibile nesso (in termini di lealtà/protezione) fra il potere politico e l'imprenditoria, nell'ambito di un più generale programma di sostegno pubblico dell'economia nazionale.

È evidente l'intenzione di mantenere fermo il ruolo "solidale" dell'impresa. Essa diviene strumento decisivo attraverso cui lo Stato indirizza la politica nazionale, imponendo discrezionalmente specifiche scelte di investimento. L'impresa, nell'ambito di questo piano, assume il ruolo di organismo socialmente responsabile «anche se essa non risponde più direttamente a Dio e ad un ordine naturale ricevuto, bensì ad uno Stato nazionale sovrano, unico interprete legittimato della cura dell'interesse nazionale»⁴⁴.

⁴³ M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, op. cit.

⁴⁴ Così IBID.

In effetti, sul piano della sinergia con la finalità sociale, la nuova impostazione economica non sembrava così distante rispetto agli strumenti offerti dal passato. Il carattere innovativo della nuova ideologia lo si apprezza meglio guardando alla concezione di impresa che si andava affermando in quegli anni: l'impresa socialmente impegnata diviene infatti un organismo innovatore e più efficiente rispetto ai soggetti produttivi tradizionali, un organismo che impatta violentemente sull'ordine tramandato e sugli equilibri economici pregressi.

1.2.2 Da “*La ricchezza delle nazioni*” (1776) alla seconda metà del Novecento

Il percorso era oramai segnato. E probabilmente, riallacciandoci a quanto in precedenza accennato, il vero spartiacque nel rapporto tra impresa e finalità sociali lo si colloca cronologicamente già sul calare del XVIII secolo. In particolare, gli studi economici (specie quelli di origine anglosassone) in quegli anni assistettero all'affermarsi dell'idea liberista: la «mano invisibile del mercato»⁴⁵ avrebbe indirizzato gli egoismi dei produttori (ignari o disinteressati rispetto alle conseguenze sociali del loro operato) verso risultati di benessere collettivo.

Un pensiero talmente forte e radicato che è riuscito a resistere, pur con forti temperamenti sospinti in particolare dalle rivendicazioni dei lavoratori e delle loro organizzazioni di rappresentanza, nell'esperienza storica occidentale per più di duecento anni. Nonostante le insidiose “stilette” messe a segno da coloro che invocavano giustamente cautela nell'inneggiare a forme di capitalismo, per così dire, “puro”⁴⁶, queste sono riuscite a

⁴⁵ Cfr. A. SMITH, *La ricchezza delle nazioni* (1776), trad. it. a cura di F. Bartoli, C. Camporesi, S. Caruso, Newton Compton, 2008. In particolare, nell'opera che verrà considerata l'origine della moderna scienza economica, l'A. spiega che assecondando le loro preferenze egoistiche, i possessori di capitale prediligono investimenti in attività localizzate nel proprio Paese, creando in tal modo benefici ad esso e alla società, anche se non si tratta della loro effettiva intenzione. Secondo Smith, gli individui sarebbero spinti da una «mano invisibile» a operare in modo da assicurare tali benefici, pur perseguendo null'altro che vantaggi individuali. Dunque, la metafora della mano invisibile rimanda ai meccanismi per i quali il corpo sociale si trova a godere di benefici che nessuno ha posto come fine delle proprie azioni. V. Dizionario di economia e finanza Treccani, reperibile al sito www.treccani.it.

⁴⁶ Il modello capitalistico “puro” è apparso ad una certa dottrina, anche a quella favorevole a tale impostazione, come un sistema caratterizzato da squilibri anche profondi fra gruppi sociali, aree territoriali etc. Di qui, la convinzione circa la necessità di trovare

riaffiorare di tanto in tanto nel secolo scorso in particolare nei lavori del premio Nobel per l'economia Milton Friedman.

Oggi l'impresa si inserisce nel quadro tratteggiato trovando il proprio fondamento nel benessere economico che contribuisce a conseguire. Ogni evento giuridico-economico risulta condizionato dal clima concorrenziale che il riconoscimento della libertà d'impresa e l'autonomia di scelta concessa ai consumatori hanno contribuito ad alimentare.

Il sistema punta tendenzialmente a fare emergere le imprese "più meritevoli" e ad offrire ai consumatori i prodotti "migliori" nel rapporto qualità/prezzo, fondato implicitamente sul riconoscimento affidato alla «volontà di una massa anonima di consumatori, e non a un'autorità in grado di distribuire vantaggi relazionali»⁴⁷.

Gli eccessi dell'impostazione di capitalismo "puro" sono stati nel tempo fronteggiati tentando di rinvenire «il giusto mezzo» in un modello decisamente più improntato alla «moderazione»⁴⁸: si tratta di un approccio che ha propugnato la trasformazione del sistema capitalistico "dall'interno", mediante l'affermazione di un modello di impresa impostato su forme di partecipazione alla gestione da parte dei lavoratori, o comunque tale da non porre al centro delle aspirazioni solo la massimizzazione dei profitti.

È qui che la responsabilità sociale d'impresa trova spazio. Essa abbraccia quel filone di pensiero che pretende di attenuare le sfrenatezze del sistema

dei correttivi ad un modello di economia di mercato in cui l'impresa capitalistica fosse l'unico decisore dell'impiego delle risorse nel processo economico.

⁴⁷ Così, M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, op. cit., 3.

⁴⁸ Aristotele, nella sua *Etica nicomachea*, sosteneva che la moderazione fosse un'antica chiave che conduce alla serenità. In particolare, la virtù morale (da distinguere dalla virtù intellettuale) è una disposizione del carattere, prodotta da abitudini che riflettono l'adozione permanente di scelte considerate moralmente preferibili, e costituisce sempre il giusto mezzo fra due estremi meno consigliabili.

capitalistico - pur non superandolo effettivamente - attraverso una concezione di “impresa” che riecheggia le tendenze precapitalistiche. La stabilità dell’istituzione, il forte legame con un certo contesto sociale e territoriale, il rapporto profondo (e paritario) con l’autorità pubblica, sono alcune delle tonalità con cui il pensiero “istituzionalistico” (in analogia con le affini teorie di stampo europeista) dipingeva la nuova idea di impresa.

Lo scopo dell’impresa non sarebbe, dunque, solo quello di remunerare il capitale fornito dagli azionisti, bensì anche quello, più ampio, di concorrere, con le istituzioni pubbliche, al benessere della nazione. L’interesse dell’impresa, pertanto, non si limiterebbe a proteggere gli interessi degli azionisti-investitori, ma si dilaterrebbe sino a ricomprendere gli interessi di lavoratori, fornitori, consumatori, comunità locali e, più in generale, degli *stakeholder*⁴⁹.

Dunque, è con l’affermarsi delle teorie propugnate da Berle e Means⁵⁰, che convenzionalmente si individua il punto di emersione del tema CSR (quantomeno quello ufficiale); ed è proprio con riferimento a tale fase

⁴⁹ È celebre, a riguardo, la risposta che qualche anno prima l’imprenditore e uomo politico Walther Rathenau formulò agli azionisti della Norddeutscher Lloyd, i quali si dolevano per non aver conseguito gli utili sperati dal loro investimento azionario: «la società non esisteva per distribuire dividendi a lorsegnori, ma per far andare i battelli sul Reno». Da allora l’espressione “i battelli del Reno” ha assunto, come noto, il significato di *interesse sociale*, in una concezione oggettivizzante dell’impresa, in cui l’interesse degli azionisti è qualcosa di distinto, e spesso contrapposto, all’interesse della proprietà (cd. concezione istituzionalista).

⁵⁰ Si veda ad esempio BERLE A.A. e MEANS G.C., *Società per azioni e proprietà privata*, trad. it. di Giovanni Maria Ughi, Torino, 1966. Gli A. in particolare propongono non tanto un allineamento tra l’interesse degli amministratori e quello degli azionisti (*agency problems* diremmo oggi), quanto l’individuazione dei limiti al potere dei primi in vista del perseguimento di interessi generali: «si è aperta cioè la strada all’idea che la moderna società per azioni sia al servizio, non solo dei proprietari o del gruppo che la controlla, ma di tutta la comunità».

storico-economica che la dottrina giuridica discorre di “*managerial capitalism*”. Il *manager* rappresenterebbe il perno dell’attività imprenditoriale, soggetto titolare di un’ampia funzione sociale che valica gli stretti confini della (mera) massimizzazione dei profitti, attore decisivo - in ultima istanza - nel piano di mantenimento e rafforzamento della posizione dell’impresa sui mercati.

Appare inevitabile, in questa prospettiva, che esso goda di ampia discrezionalità nei confronti degli investitori, proprietari effettivi dell’impresa. Tale autonomia deve essere esercitata dagli amministratori - anche in ragione delle esigenze di mantenimento del ruolo sociale complessivamente svolto dalla grande impresa - valutando non solo gli interessi di breve periodo degli azionisti, ma di tutto l’insieme degli interessi terzi che orbitano necessariamente nelle ellissi disegnate dall’impresa.

Si tratta probabilmente della corrente culturale che ha ispirato il legislatore del codice del 1942; in effetti, all’epoca la tesi istituzionalistica era piuttosto in voga nel discutere giuridico italiano⁵¹. Addirittura vi fu chi sottopose la stessa Carta Costituzionale a letture in chiave - per così dire - “marxista”, immaginando un testo capace di pianificare la transizione del sistema economico verso il socialismo, attraverso una fase di «governo democratico

⁵¹ Fu il Prof. Alberto Asquini, nominato vice presidente (nei fatti presidente effettivo) del sottocomitato per la redazione del libro V del codice civile del 1942 a sostenere che «l’impresa è un esempio tipico di istituzione, infatti ricorrono tutti i suoi elementi caratteristici: il fine comune, cioè il conseguimento di un risultato produttivo socialmente utile, che supera i fini individuali dell’imprenditore (intermediazione, profitto) e dei prestatori di lavoro subordinati; il rapporto di coordinazione tra di essi; la conseguente formazione di un ordinamento all’interno dell’impresa, che conferisce al rapporto di lavoro, oltre l’aspetto contrattuale e patrimoniale, un particolare aspetto istituzionale» cfr. A. ASQUINI, *Battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1959, 617.

dell'economia»⁵², in cui l'indipendenza dell'impresa sarebbe stata fortemente compromessa dalla programmazione pubblica.

Certo è, che i concetti di separazione fra controllo e proprietà e di trasformazione dell'attività manageriale in "funzione sociale" erano già piuttosto noti alla dottrina giuridico-economica di inizio Novecento. Non dimentichiamo che già Karl Marx - ma come visto, il tema era conosciuto anche in era precapitalistica - si impose fermamente nel dibattito. Il filosofo, dopo aver constatato che nelle grandi imprese capitalistiche il controllo dei *manager* diventa autonomo rispetto alla proprietà, tanto che «va per conto suo» e non di rado finisce «per depredate gli azionisti» e arricchire gli stessi *manager*, sottolinea che il potere degli amministratori, separato dalla proprietà azionaria (che pur chiaramente lo legittima), era ormai divenuto una «funzione sociale», nel senso che operava in una relazione costante con altre figure sociali entro un contesto di attività e di responsabilità che si svolge interamente nella società e nel quale l'azionista-proprietario «scompare [...] come personaggio superfluo»⁵³.

Le conclusioni cui perviene Marx sono ben note: il capovolgimento dei rapporti di produzione esistenti in vista dell'istituzione di uno Stato fondato sulla proprietà pubblica dei mezzi di produzione (Stato socialista) e investito del compito di determinare le condizioni per la creazione di una società comunista.

La soluzione che Marx suggerisce evidenzia tutti i limiti culturali del contesto storico e sociale in cui l'Autore si trova ad elaborare le sue teorie.

⁵² Così M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, op. cit., 4.

⁵³ K. MARX, *Il Capitale* (1897), vol. III, t. 2, *Il processo complessivo della produzione capitalistica*, trad. it., Rinascita, Roma, 1955, 63 ss.; A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell'impresa privata*, op. cit. 28 ss.

Egli, infatti, rimane prigioniero di un orizzonte culturale tipicamente classico: per un uomo dell'Ottocento era del tutto pacifico e coerente con gli approdi cui giungeva la (sua) dottrina della “funzione sociale del *manager*”, immaginare che, in uno scenario che ammetteva un capitalismo prescindente la proprietà privata, a svolgere quella funzione fosse chiamato il tutore dell'interesse sociale per eccellenza, ossia lo Stato (che abolisse - prosegue Marx - le fonti di legittimazione del capitalismo, a suo avviso, contraddittorio con il concetto di interesse sociale).

Tuttavia l'idea di fondo, ma ciò vale anche per le teorie che ad essa poi si ispireranno (si pensi alle citate dottrine manageriali di inizio Novecento e, più in generale, al pensiero di stampo “istituzionalista” di epoca pre-globale⁵⁴), non è riuscita ad attecchire pienamente nel sostrato economico culturale occidentale, probabilmente anche in ragione del carattere in gran parte teorico e con ricadute pratiche anche molto negative.

Restano indubbiamente apprezzabili - anche per gli studi successivi⁵⁵ - i risultati di un'indagine profonda, in grado di affrancare lo studio economico

⁵⁴ Si fa riferimento, ad esempio, alla nota teoria del “contratto sociale” - di cui si dirà ampiamente più avanti - che fonderebbe l'obbligo per i soci e amministratori di tenere conto anche degli interessi degli altri *stakeholder*, su un ipotetico contratto, in grado di definire regole di comportamento che sarebbero state accettate da tutti gli interessati se avessero potuto contrattare *ex ante* le modalità di governo delle loro reciproche relazioni; si tratta della posizione teorizzata da Thomas Donaldson richiamata da E. D'ORAZIO, *La responsabilità sociale d'impresa. Teorie, strumenti, casi*, in *Politeia* XIX, 2003, 18 ss.

⁵⁵ Si vedano le tesi elaborate nei primi decenni del secolo XX dal già richiamato Walther Rathenau in Germania e da Merrick Dodd in America, i quali hanno sostenuto che la grande società per azioni era divenuta oramai una vera e propria istituzione, ossia un insieme organizzato di relazioni sociali, tranquillamente equiparabile allo «Stato, alla Chiesa o ai Municipi»; un'istituzione in cui gli amministratori, “indipendenti” rispetto al potere azionario, erano l'elemento direttivo che doveva necessariamente relazionarsi con le altre realtà sociali, quali gli stessi azionisti, i dipendenti, i fornitori, i consumatori e la comunità locale (quest'ultima assolutamente decisiva in una società pre-industriale

e giuridico dagli “stringenti legacci” del pensiero classico, isolando il carattere sociale del ruolo assegnato ai gestori attraverso «l'autonomizzazione» della gestione/direzione delle imprese private e l'immissione della stessa in una rete sociale nella quale la proprietà privata risulta superflua⁵⁶.

È chiaro, quindi, che la fortuna di un'impostazione di tal fatta - istituzionalistica, s'intende - sconta la seguente considerazione: in un contesto in cui la società civile e lo Stato erano i due poli strutturali della società capitalista – l'una intesa come presidio dell'interesse privato, l'altro come garante del benessere collettivo - promuovere istanze di RSI significava auspicare maggiori controlli pubblici sulla gestione delle imprese private; fenomeno, questo, che avrebbe rischiato di condurre alla nazionalizzazione o collettivizzazione delle più rilevanti attività produttive⁵⁷.

In Italia, difatti, ad una prima fase di “fisiologico” entusiasmo seguì un momento di profonda riflessione, all'esito del quale la linea di pensiero istituzionalistica subì un deciso arresto, sino quasi a scomparire⁵⁸ a causa

caratterizzata dalla prevalenza di una proprietà statica e di una iniziativa tendenzialmente individuale). A tale proposito, si consideri il lavoro dei già citati BERLE A.A. e MEANS G.C., *Società per azioni e proprietà privata*, trad. it. di Giovanni Maria Ughi, Torino, 1966, 336 ss., i quali concludono la loro analisi precisando che «è possibile che il futuro abbia a mostrarci gli organismi economici, che oggi sono rappresentati dalle società per azioni, non solo su base di parità con lo Stato, ma forse anche al suo posto. Di conseguenza il diritto delle società, potrebbe essere considerato come [il potenziale diritto costituzionale del nuovo Stato economico] mentre l'attività d'impresa sta sempre più assumendo l'aspetto di attività politica economica»; cfr. A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell'impresa privata*, op. cit. 34.

⁵⁶ Cfr. A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell'impresa privata*, op. cit. 31 ss.

⁵⁷ Sul punto, IVI, 28 ss.

⁵⁸ Anche se di scomparsa definitiva è difficile parlare: V. MAZZONI A., *L'impresa fra diritto ed economia*, in *Riv. soc.*, 2008, 649 ss., secondo il quale «anche quando questa

delle forti preoccupazioni che intravedevano nella teoria una capziosa copertura ideologica di politiche volte ad ampliare e a rendere incontrollato il potere dei gruppi di comando all'interno delle società.

Non stupisca che, paradossalmente, le stesse organizzazioni sindacali mostravano un atteggiamento più favorevole ad un confronto paritario con il mondo delle imprese, notoriamente concepito nell'immaginario collettivo come portatore di interessi conflittuali con quelli dei lavoratori, piuttosto che cooperare e collaborare nelle scelte imprenditoriali.

A ciò si aggiungano gli immancabili argomenti di diritto positivo - a cominciare dalla stessa definizione di società, *ex art. 2247 c.c.* - che contribuirono a segnare il definitivo abbandono della teoria istituzionalistica per approdare, poi, negli anni Sessanta del secolo scorso, ad un approccio di stampo marcatamente "contrattualistico" in senso stretto. L'interesse esclusivo degli azionisti-investitori diviene l'unico fine perseguito dall'impresa e tale rimarrà sino alla riforma del 2003, che ha rappresentato l'occasione per riaprire un dibattito mai del tutto sopito⁵⁹.

Il significativo ridimensionamento delle teorie anticapitalistiche, tuttavia, fu un fenomeno che non interessò, come noto, solo l'Italia, ma coinvolse un gran numero di esperienze occidentali, a cominciare da quella anglosassone, di cui si dirà nel prosieguo.

In generale, l'ondata di pensiero istituzionalistico, che in sostanza condannava il ruolo di "spietato sfruttatore" dell'impresa (in termini di estrazione di plusvalore), non conobbe grande successo, forse proprio per il

concezione neo-istituzionalistica sembrerà battuta, essa si limiterà in realtà a nascondersi sotto terra come un fiume carsico».

⁵⁹ A riguardo V. M. COSSU, *Società aperte e interesse sociale*, Torino, 2006, *passim*.

radicalismo delle posizioni sostenute che non si prestava a seri e proficui confronti con le correnti di matrice “contrattualistica”⁶⁰.

⁶⁰ Cfr. M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, op. cit., il quale mette in luce, e non ci sembra di dover smentire, la “miopia” di vedute (nostro il virgolettato) dell’approccio contrattualistico europeo. L’A. chiarisce, peraltro, che la tesi che premia gli interessi dei soci/investitori è notoriamente la più accreditata sul panorama giuridico; l’impostazione istituzionalistica, invece, è prevalente nella dottrina economico aziendalista.

Occorre tuttavia rilevare un dato - che verrà certamente valorizzato nel prosieguo della trattazione - che probabilmente consente di comprendere il successo ottenuto dal tema che il presente lavoro ha ad oggetto. Ci riferiamo alla recente tendenza volta a superare la visione nettamente oppositiva delle teorie contrattualiste e istituzionaliste; nel dettaglio si mette in evidenza che per quanto l’impresa capitalistica, quantomeno nel nostro ordinamento, non abbia come fine ultimo il perseguimento di interessi diversi da quello degli azionisti alla massimizzazione dello *shareholder value*, d’altro canto «l’autonomia statutaria, nel rispetto del requisito della economicità dell’impresa [*rectius*, della “efficienza imprenditoriale” di cui parla Angelici in più di uno scritto] può limitare lo scopo di lucro, consentendo o imponendo che il perseguimento dello stesso debba avvenire nel rispetto degli interessi delle parti interessate diverse dagli azionisti» (l’inciso è nostro), cfr. R. COSTI, *La responsabilità sociale dell’impresa e il diritto azionario italiano*, in AA.VV. *La responsabilità dell’impresa*, Milano, 2006, 113. A riguardo, V. le considerazioni svolte *infra* par. 2.4, in particolare sulla dicotomia istituzionalismo debole/istituzionalismo forte.

1.2.3 Il passaggio alla fase dell'“*investor capitalism*” e una critica alla “*nexus of contracts theory*”

Chiaramente, come l'essenza filosofica del Rinascimento investì ogni espressione, ogni valore, ogni atteggiamento dell'uomo e della società, così l'avvento del neoliberalismo nella seconda metà del secolo scorso travolse inesorabilmente gli studi economico-giuridici, consacrando il passaggio alla fase del cd. “*investor capitalism*”. Emblematica, del mutato contesto socio economico, la nota affermazione del premio Nobel Milton Friedman: «*the Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits*»⁶¹.

L'impresa tornava così ad acquistare, un valore centrale nell'organizzazione complessiva della vita sociale, con una crescita di prestigio indiscutibile: basti pensare al significativo divario tra i redditi dei *manager* di quel periodo (vertiginosamente più cospicui) e quelli di altre categorie professionali.

Sono gli anni in cui l'analisi economica del diritto comincia a muovere i suoi primi passi ed in cui Ronald Harry Coase e Guido Calabresi offrono alla platea di riferimento i loro pionieristici contributi sull'applicazione del ragionamento economico alla disciplina giuridica dell'impresa.

⁶¹ Si precisa sin d'ora, aspetto che spesso (ma non sempre, cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, in coll. Trattato di diritto civile e commerciale, Milano, 2012, 437) viene tralasciato, che pure l'autore che maggiormente ha sottolineato la funzione della società per azioni di massimizzare il profitto, precisi come ciò debba avvenire in coerenza non solo con la legge, ma anche con gli *ethical customs*: cfr. M. FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits*, in *The New York Times Magazine*, 13 settembre 1970.

Nella stessa direzione si muove l'affermarsi della teoria del *nexus of contracts* (vicina al pensiero "contrattualista" europeo) tendenzialmente volta a riconoscere la centralità dell'interesse degli investitori⁶².

Si consenta una brevissima digressione sull'argomento, in modo da scongiurare *hic et nunc* il pericolo di cadere nella facile tentazione (troppo spesso assecondata) di ritenere che la dottrina richiamata possa offrire validi contributi all'indagine che qui si conduce. Si tratta, invero, di un punto di vista che ha certamente una matrice per certi versi analoga a quella da cui nascono le difese più strenue alla CSR⁶³; tuttavia, a causa delle incoerenze sviluppate e dei discutibili esiti raggiunti, è stato sottoposto a severe critiche anche nell'ambiente scientifico in cui è stato elaborato⁶⁴.

L'idea, infatti, di rappresentare la società per azioni come «un fascio di relazioni contrattuali consensuali fra le varie parti che giocano un ruolo nell'impresa»⁶⁵ si fonderebbe, a detta di alcuni, su di una nozione di "contratto" i cui confini sfiderebbero i tradizionali canoni civilistici, giacché

⁶² Sul punto, decisamente apprezzabile la ricostruzione del dibattito offerta da C. MARCHETTI, *La nexus of contracts theory. Teorie e visioni del diritto societario*, Milano, 2000. Da segnalare le dottrine che hanno tentato una difesa del primato dello *shareholder value* anche sotto il profilo etico: A.M. MARCOUX, *A Fiduciary Argument Against Stakeholder Theory*, in 13 *Bus. Ethics Q.*, 2003, 1 ss., il quale sostiene l'audace tesi secondo cui gli interessi degli azionisti sarebbero quelli più deboli e bisognosi di protezione, fra i tanti interessi che vengono toccati dallo svolgimento dell'attività dell'impresa. Per un approfondimento in chiave squisitamente teoretica del fenomeno CSR, V. *infra* Cap. II.

⁶³ Sul punto, V. *infra* par. 2.2.

⁶⁴ Si vedano le critiche sollevate da W.W. BRATTON, *The "Nexus of Contracts" Corporation: a critical Appraisal*, in *Cornell L. Rev.*, 1989, 407.

⁶⁵ Così, V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 529.

incentrata in particolare sul concetto di “incompletezza”⁶⁶ che non trova alcun esplicito referente normativo (o consuetudinario) nelle esperienze giuridiche di *civil law*.

Senza contare il fatto che, riconducendo l’assetto di interessi societari ad una rete di negozi sussumibili nel paradigma dello scambio, si rischia di confondere, da un punto di vista qualitativo, i diversi contratti⁶⁷.

È stato, infatti, puntualizzato che non tutti i rapporti che fanno capo ad una società possono essere riconducibili ad accordi: ad esempio il rapporto con i creditori involontari, o quelli interni tra soci di maggioranza e di minoranza.

⁶⁶ Si richiama l’impostazione, nata in campo economico, che teorizza l’incapacità dei contratti di fronteggiare tutte le possibili contingenze verificabili durante l’esecuzione degli stessi. Alcuni termini del contratto non sarebbero verificabili né eseguibili con certezza, neanche in via forzosa, da terze parti nel caso in cui sorgano controversie tra i contraenti. Ciò a causa degli elevati costi di transazione (*bargaining cost*) sostenuti dalle parti per accordarsi su ogni singola circostanza e il costo di descriverla (in modo non ambiguo) nel contratto; il costo di ricorrere al sistema legale per ottenere l’adempimento del contratto; la difficoltà di ottenere l’*enforcement* del contratto, a causa delle informazioni asimmetriche esistenti tra le parti riguardo ad azioni, caratteristiche o stati del mondo (non osservabilità), oppure alla difficoltà di trasmettere queste informazioni – anche se condivise tra le parti – all’autorità esterna (non verificabilità); in alcune circostanze il rischio di dare luogo a comportamenti distorti (*dysfunctional*) induce le parti a lasciare fuori dal contratto anche elementi verificabili (“incompletezza endogena”), al fine di permettere un adattamento efficiente del contratto nel corso del suo adempimento. Sul tema si veda O.E. WILLIAMSON, *The Mechanisms of Governance*, New York, Oxford University Press, 1996. Nella letteratura italiana V. G. BELLANTUONO, *I contratti incompleti nel diritto e nell’economia*, Padova, 2000. Sempre sulle difficoltà di trasporre il concetto di “incompletezza” sul piano giuridico e in particolare in materia di RSI, V. *infra* par. 2.2.

⁶⁷ V. C. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, estratto dal *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Milano, *passim*.

Peraltro, ad un'analisi più attenta non sfugge che anche questa teoria, come quelle - per così dire - "pluraliste"⁶⁸, assegnando ai *manager* il compito di integrare i contratti "incompleti" con tutti gli individui che concorrono all'attività dell'impresa, non fa altro che investirli del dovere di mediare tra i diversi interessi, accentuandone così l'autonomia rispetto ai soci; essi dunque verrebbero considerati non più come proprietari dell'azienda bensì come semplici "*residual claimants*".

Inoltre la teoria neocontrattualista su cui si fonda il *nexus of contracts* non contribuisce a spiegare le cause dei frequenti fallimenti del mercato, il verificarsi dei quali dimostra che l'autonomia privata non è spesso sufficiente a garantire l'efficienza, ma è necessario un parallelo intervento pubblico, attraverso la predisposizione di norme imperative.

Va comunque dato atto del fatto che, riletture più recenti della teoria in parola - che richiama peraltro concetti ben noti alla nostra dottrina, in particolare sul discusso tema del ruolo del contratto (come fenomeno giuridico) sul piano societario⁶⁹ - hanno offerto l'occasione per riflettere sul fatto che «le società non esistono in natura, ma nascono dalla volontà di qualcuno che trova conveniente costituirle, e prosperano solo nella misura in cui trovano qualcuno ad avere rapporti mercantili con loro. Ci ricorda, cioè, che la società nasce quando sul mercato si incontrano dei soggetti indotti a ritenere che assicurandosi la collaborazione di altri soggetti potranno produrre di più rispetto a quello che potrebbero produrre

⁶⁸ Così qualificate dalla dottrina inglese per identificare sinteticamente le diverse teoriche che attribuiscono agli amministratori una funzione di arbitraggio e composizione dei diversi interessi che ruotano attorno alla grande impresa senza riconoscere una vera e propria prevalenza dell'interesse dei soci azionisti.

⁶⁹ V. sul punto le interessanti valutazioni di C. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, op. cit., 124 ss.

isolatamente. Ci ricorda, inoltre, che normalmente ciascuno di questi soggetti farà di tutto per accaparrarsi la fetta più grande possibile del surplus che verrà prodotto»⁷⁰.

Dunque, al netto delle critiche - che comunque rimangono valide - letta in questa chiave, l'impostazione non sembrerebbe in effetti predicare un radicale stravolgimento del tradizionale modo di intendere il mercato, giacché si limiterebbe a ribadire il convincimento che l'intervento del legislatore in economia debba essere limitato al minimo indispensabile (i.e. colmare lacune od omissioni), posta la tendenziale autosufficienza dell'autonomia privata, che si suppone razionale e intenzionata a garantire gli interessi di tutti i soggetti attratti dall'andamento della società.

⁷⁰ Così, con invidiabile capacità deduttiva, F. DENOZZA, *L'interesse sociale tra "coordinamento" e "cooperazione"*, op. cit., 9.

1.2.4 (*Segue*) L'affermarsi delle tesi aziendalistiche

Posto che alcune delle considerazioni *supra* svolte verranno necessariamente riprese e sviluppate nel prosieguo della trattazione⁷¹, nel riprendere l'interpretazione evolutiva che si stava tentando, v'è da chiarire che il graduale imporsi, a partire dal dopo guerra, di logiche neoliberistiche, pose i presupposti per un progressivo sviluppo dei mercati finanziari e della conseguente pressione degli investitori istituzionali sulle "prestazioni" fornite dai *manager*, ai quali, d'altro canto, veniva riconosciuta sempre maggiore autonomia decisionale.

Va da sé che alcune delle "roccaforti" che il pensiero scientifico di età moderna aveva contribuito ad edificare cominciarono a vacillare. In tale prospettiva va letto l'affermarsi delle tesi ccdd. aziendalistiche volte ad esaltare la massimizzazione dello *shareholder value*⁷² come obiettivo

⁷¹ A riguardo V. le osservazioni, espresse nel par. 2.2, in ordine alla cd. *Team production theory*.

⁷² Come noto si tratta della tesi, ancora oggi ampiamente diffusa, che esclude qualsiasi forma di collaborazione tra soci e altri *stakeholder* e rimette, perciò a fattori esterni (leggi e contratti) i criteri di distribuzione del *surplus*. È quindi il legislatore chiamato a determinare i limiti con cui i soci possono conseguire il loro interesse alla massimizzazione dei profitti e appropriarsene integralmente. Secondo F. DENOZZA, *L'interesse sociale tra "coordinamento" e "cooperazione"*, op. cit., 38, il grande difetto da tale teoria, è rappresentato dalla «impossibilità di concepire leggi e contratti completi (in grado di prevedere e disciplinare ogni possibile contingenza) [*che*] lascia ai gestori delle imprese margini di discrezionalità amplissimi nel cui ambito essi possono lecitamente danneggiare interessi rilevanti degli *stakeholders* diversi dai soci, anche al di là di quella che avrebbe potuto essere la volontà del legislatore se avesse potuto prevedere la situazione in questione». L'A. si rende conto che il problema apre al fenomeno degli obblighi volontariamente assunti e quindi al tema dei codici di condotta: gli impegni accettati in questo modo sono spesso affetti dal vizio dell'incompletezza (ancora più grave di quello riguardante leggi e contratti), che ne inficia l'utilità in punto di effettività. Sotto altro profilo, in particolare sulla "oggettività" del concetto di *shareholder value*, si

primario dell'impresa, quest'ultima, dunque, da intendersi come “centrale di investimento”, ossia come «centro autonomo di programmazione finanziaria della valorizzazione del capitale investito, dotato di grande autonomia nella scelta degli strumenti produttivi, ritenuti ormai facilmente reperibili sui mercati mondiali, con possibilità di decentramento un tempo impensabili»⁷³.

Tale impostazione, per un verso, ha definitivamente “spianato la strada” alla consacrazione dello *shareholder value* e - in altri termini - all'idea che il contributo dell'impresa al benessere sociale debba rinvenirsi esclusivamente nella sua massima produttività e competitività; per altro, un modello di capitalismo finanziario così concepito ha certamente il pregio di individuare, non solo gli amministratori “incapaci” ma anche i *manager* maggiormente sensibili alle tematiche CSR e di metterne all'indice l'operato, con soddisfazione degli amministratori efficienti, cui viene di conseguenza riconosciuta ampia autonomia di azione, salva la costante dimostrazione ai mercati finanziari di risultati positivi conseguiti nel breve periodo.

In reazione all'ideologia capitalistica, di fatto ancora oggi prevalente, nasce, negli ultimi decenni del secolo scorso, la teoria contemporanea della *Corporate Social Responsibility*⁷⁴. Si tratta, a ben indagare, di soluzioni che

vedano le illuminanti considerazioni di C. ANGELICI, *La società per azioni e gli “altri”*, op. cit., 54 ss., il quale evidenzia come la massimizzazione dei profitti non richieda l'accertamento di un effettivo “interesse” dei soggetti né, riflettendoci, l'individuazione dei suoi titolari, «un interesse senza soggetto, e un interesse a contenuto patrimoniale senza un patrimonio cui riferirlo». Il tema si ricollega evidentemente al problema della “spersonalizzazione” dell'impresa e dei soci di cui si compone: V. *retro* nt. 34.

⁷³ Così M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit. 12.

⁷⁴ La sua prima elaborazione organica si deve a R.E. FREEMAN, *Strategic mangement: a stakeholder approach*, Boston, 1984, *passim*. Si veda anche il volume *Teoria degli*

si inseriscono nel solco già tracciato dalle riflessioni “socialmente responsabilizzanti”⁷⁵ di inizio Novecento, dalle quali si differenziano per un deciso irrobustimento della “struttura architettonica”, dovuto in prevalenza al nuovo assetto socio-economico globale.

L’analisi del fenomeno così come sviluppatosi in epoca contemporanea, in particolare sul versante dei dibattiti teorici accesi in relazione al tema, sarà oggetto di trattazione nel Capitolo II.

Stakeholders, a cura di R.E. FREEMAN, G. RUSCONI, M. DORIGATTI, Milano, 2007, *passim*.

⁷⁵ Si richiamano le prime teorie *csr oriented*, tanto combattute dal pensiero liberista; V. *supra*.

1.2.5 L'impatto della globalizzazione sulla Responsabilità Sociale d'Impresa

Non occorre faticare eccessivamente per rendersi conto che il processo di “responsabilizzazione” è oggi in atto. A tale tendenza - ma si precisa, trattasi di fenomeni su cui si tornerà con la dovuta attenzione giacché ricchi di questioni problematiche - si iscrivono le recenti riforme legislative (nazionali e sovranazionali), il progressivo dilagare di strumenti di *soft law* (generalmente caratterizzati da un approccio di tipo promozionale con funzione premiale)⁷⁶, la sempre maggiore attenzione dedicata ai profili di CSR nell'informazione societaria fornita al pubblico dalle società (quotate e non)⁷⁷, lo sviluppo dei Fondi Socialmente Responsabili (SRI)⁷⁸.

⁷⁶ Si segnala che con l'espressione *soft law* si intende fare riferimento a tutti quei fenomeni di regolazione che si contrappongono al cd. *hard law* per la presenza di due caratteri peculiari: per un verso, differentemente rispetto agli strumenti normativi tradizionali (leggi, atti aventi forza di legge, regolamenti), non sono il risultato di un processo tipico di produzione ad opera di soggetti investiti del relativo compito istituzionale; per un altro, sono caratterizzati dalla produzione di norme prive di efficacia vincolante diretta, nonostante si impongano in via di effettività. Si iscrivono a tale categoria, i libri bianchi e verdi, le raccomandazioni, i pareri, le risoluzioni, le comunicazioni, le conclusioni, le linee guida, i piani d'azione dell'UE, ma anche i noti principi UNIDROIT, la *lex mercatoria*, i codici etici e di autodisciplina (su cui ci si soffermerà appresso) ed anche alcuni atti di diritto internazionale. Per una definizione puntuale del termine, V. F. SNYDER, “*Soft law*” e prassi istituzionale nella Comunità Europea, in *Soc. dir.*, 1993, 84, il quale afferma che il *soft law* è costituito da «*rules of conduct which in principle have no legally binding force but which nevertheless may have practical effect*».

⁷⁷ Su tale questione V. diffusamente *infra* Cap. IV.

⁷⁸ Ci si riferisce ai fondi che adottano criteri ESG (*environmental, social and governance*) nella selezione degli investimenti. Cresciuti soprattutto negli anni Duemila anche in Italia, dove si sono sviluppati nella seconda metà degli anni Novanta, oggi costituiscono lo strumento più diffuso di finanza etica per gli investitori *retail*. Gli approcci che vengono utilizzati dai vari fondi possono essere anche molto differenti, sostanzialmente

Dunque, sembrerebbe che, a partire dall'esperienza americana, le strategie politico aziendali messe in campo siano sempre più orientate a valorizzare, anche attraverso l'implementazione dei profili effettuali, i comportamenti socialmente responsabili delle imprese. E ciò lo si deve, in buona parte - su un piano per così dire "divulgativo" e "propagandistico" - anche all'adozione di strumenti informativi (campagne pubblicitarie di sensibilizzazione, in particolare sul tema ecologico - avvertito nel dibattito attuale come prioritario dai consumatori⁷⁹ - convegni, creazione di siti *web*⁸⁰) e alla promozione di strumenti relazionali (istituzione di Forum nazionali e locali; la creazione di *public-private-partnerships* - PPPs tra *stakeholders*, la conclusione di protocolli di intesa, la creazione di centri per la diffusione della CSR).

Insomma, come si avrà modo di precisare meglio affrontando il tema da una prospettiva squisitamente domestica, l'avvento della globalizzazione ha innovato profondamente il contesto entro il quale era stato sempre posto il problema della responsabilità sociale dell'impresa, consentendo al dibattito

riconducibili a due tipologie: da una parte i fondi che cercano di replicare nel loro portafoglio la composizione di un indice azionario etico (come quello introdotto per la Borsa di Milano), dall'altra quelli che scelgono una gestione attiva dell'investimento. A fare la differenza tra un fondo e l'altro è anche la presenza o meno di un Comitato etico, che supervisiona l'operato del gestore. Ma anche la trasparenza sulla strategia e sul processo di selezione utilizzati. Per un approfondimento sull'impatto del fenomeno sul mercato italiano, cfr. D. VANDONE, *Il mercato italiano dei fondi socialmente responsabili, working paper* n. 17.2003 - luglio, reperibile al sito: http://wp.demm.unimi.it/files/wp/2003/DEMM-2003_017wp.pdf.

⁷⁹ Sulla spinosa questione relativa agli *standard* che tali messaggi devono rispettare, V. M. LIBERTINI, *La comunicazione ambientale e l'azione delle imprese per il miglioramento ambientale*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 331 ss.

⁸⁰ Su tutti, si consulti il sito internet dell'Osservatorio Socialis, www.osservatoriosocialis.it, sul quale peraltro è possibile consultare il VII Rapporto di indagine sull'impegno sociale delle aziende in Italia, a cura dallo stesso ente, presentato al Ministero dello Sviluppo Economico.

di assumere i tratti di una discussione più pragmatica e meno ancorata all'approccio teorico, figlio prediletto dell'epoca industriale.

È proprio dall'esperienza aziendale di questi ultimi decenni, più che dalle disquisizioni astratte e concettuali, che sono emerse le novità più interessanti nell'indagine sul tema qui discusso.

Ruolo decisivo, nel processo di progressiva rivisitazione dell'istituto, ha assunto il nuovo paradigma imprenditoriale: nell'epoca globale il campo della RSI tende a perdere ogni riferimento locale e si dilata sino ad involgere ambiti che nella prospettiva industriale apparivano quantomai sconosciuti. Il modello era quello della grande impresa localizzata in una certa area (di qui la rilevanza della comunità locale di riferimento), che ricorreva per finanziarsi agli istituti creditizi nazionali, e si avvaleva dell'opera di fornitori e lavoratori legati ad essa da vincoli stabili⁸¹.

Pertanto, la CSR, in preda ad un dirompente “trasformismo politico” - non se ne abbia a male Agostino Depretis - cambia veste ed assume i toni di una responsabilità “etica”, ossia si conforma ad un “onere” comportamentale, che impone all'impresa privata di agire secondo i principi di correttezza e onestà di carattere universale, la cui eventuale violazione produce conseguenze che si riflettono sulla sfera giuridico-economica di ciascuno.

⁸¹ Come osservato brillantemente da S. ZAMAGNI, *L'impresa socialmente responsabile nell'epoca della globalizzazione*, in *Notizie di Politeia*, 2003, 29, quando l'impresa era ancora ben radicata nel territorio, con il quale sviluppava relazioni di natura non solo economica ma anche sociale e culturale, l'imprenditore che si fosse “comportato male” si trovava a dover rispondere [...] alla sua gente, la quale rappresentava anche, in non pochi casi, il mercato di sbocco dei suoi prodotti. In un contesto - ormai scomparso - del genere, «la responsabilità sociale dell'impresa era, per così dire, *in re ipsa*: è forse per questo che non se ne parlava affatto». Sul punto cfr. E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op.cit., 16; A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell'impresa privata*, op. cit., 38.

La globalizzazione, volendo sintetizzare al massimo, ha avuto, quindi, un impatto decisivo sul tema oggetto del presente studio, innanzitutto attraverso quella che molti osservatori del fenomeno hanno qualificato come “crisi della sovranità statale”. Il diritto - e più in generale lo Stato - retrocede nella “scacchiera della regolamentazione del mercato” (e sul piano della predisposizione di controlli ad esso relativi), in ragione di una «discrasia strutturale e profonda fra i tempi e gli spazi delle attività imprenditoriali e quelle del potere politico, della regolazione e del controllo giuridico»⁸².

Ulteriore conseguenza del mutamento delle dimensioni dei mercati è rappresentata dal sorgere di una nuova forma di impresa, caratterizzata da una struttura transnazionale che reperisce capitali, fornitori, dipendenti e lavoratori sul mercato mondiale, avvalendosi di strumenti di informazione globale, che essa stessa poi sfrutta per diffondere notizie su di sé e sulla propria attività. E tali informazioni assumono un peso ancora più determinante se le si interpreta nella prospettiva del consumatore.

Specie nell'ambito di segmenti di mercato più globalizzati, dove è forte la presenza di consumatori informati e attenti a determinati valori non prettamente economici (prima fra tutti, la già ricordata tutela dell'ambiente, ma anche la difesa della dignità umana o dei diritti dei minori), è inevitabile, infatti, che la scelta di consumo dipenda, in prevalenza, dall'immagine e dall'affidabilità che è in grado di infondere l'impresa produttrice del bene o del servizio commercializzato.

In tale dimensione, va peraltro considerato che lo strumento giuridico tradizionale non è sempre in grado di assicurare la prevenzione (e spesso anche la repressione) degli illeciti da comportamenti irresponsabili, se si

⁸² Così, A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell'impresa privata*, op. cit., 39. Sul punto V. anche ID., *Globalizzazione contro democrazia*, Roma-Bari, 2002.

considera l'entità del danno patrimoniale che la sanzione potrebbe arrecare ai produttori che operano su un mercato globale.

Si può dunque ragionevolmente sostenere che oggi una qualche forma di impegno in termini di CSR è diventata, praticamente, un punto fermo nella *governance* delle grandi imprese di tutto il mondo capitalistico. Il dibattito in materia dovrebbe, quindi, vertere non tanto sul “*an*” quanto sul “*quomodo*” questo impegno possa essere efficacemente realizzato.

Nel quadro così delineato si è finito per “responsabilizzare” non solo le imprese ccdd. globali ma anche le autorità (internazionali, comunitarie e nazionali) titolari dei poteri di regolazione e di controllo del commercio mondiale. Non stupisce, infatti, l'istituzione di organi para-giurisdizionali finalizzati alla prevenzione e regolazione di conflitti fra imprese o tra queste e lo Stato⁸³. E meraviglia ancora meno la circostanza che tali “tribunali” applichino principi ampiamente condivisi - si è detto universali - dal forte contenuto etico-sociale.

Si inserisce a pieno titolo nel dibattito anche l'elaborazione dei ccdd. indici di sostenibilità, ideati dalle principali borse azionarie⁸⁴ cui le società quotate possono allinearsi su base volontaria. I vantaggi che un'impresa può trarre dalla conformazione a tali *standard* sono indiscutibili, specie in un contesto come quello attuale in cui gli investitori istituzionali sono qualitativamente più qualificati e preparati rispetto al passato e dove, quindi, la realizzazione di politiche e di strategie socialmente responsabili da parte delle imprese è un dato valutato con estrema attenzione. La forza di tale

⁸³ Il fenomeno ha interessato ordinamenti internazionali investiti degli scambi commerciali dello sviluppo economico (ad esempio, il WTO, l'ICSID, la Banca Mondiale).

⁸⁴ Ci si riferisce agli indici Down Jones a New York e FTSE4Good a Londra.

meccanismo risiede nel fatto che l'osservanza di tali indici produce privilegi non solo per le imprese che accedendovi rinfrancano la propria immagine sul piano sociale, ma anche per il mercato stesso, che può trarre giovamento dal suo buon funzionamento⁸⁵.

Come è agevole intuire, non è certamente un caso che il progressivo sviluppo del fenomeno CSR abbia preso definitivamente avvio proprio con l'affermarsi di una nuova concezione di "società"; anzi è probabile che la tendenza ad una responsabilizzazione dei comportamenti aziendali sia direttamente proporzionale all'imporsi dei concetti di identità, di immagine e di reputazione imprenditoriale.

Si consenta una considerazione di carattere politico. È indiscutibile che la globalizzazione ha contribuito a forzare quella dicotomia che per lungo tempo ha dominato il discorso giuridico e economico in materia: è evidente, infatti, che l'antitesi "impresa privata/Stato", da leggersi nel senso di un rigido antagonismo tra "libertà" (anche in termini di perseguimento di interessi egoistici) e "tutela del benessere sociale", non governa più il piano dei rapporti fra imprese e, quindi, il mercato. Allo stato attuale, difatti, i due principi convivono armoniosamente, facendo sorgere il dubbio che forse il

⁸⁵ Si badi che gli indici non sono gli unici strumenti di misurazione della CSR: si richiamano, senza alcuna pretesa di esaustività, le certificazioni SA 8000 (*Social Accountability 8000*). Obiettivo di tale strumento è fornire una garanzia sull'origine etica dei prodotti e servizi. La norma infatti comporta l'osservanza di nove requisiti sociali (in tema di diritti umani, diritti dei lavoratori, tutela contro lo sfruttamento dei minori, di garanzie di sicurezza e salubrità sul posto di lavoro) e prevede che l'applicazione di tali requisiti sia costantemente verificata e certificata da un organismo indipendente ed esterno. Sul punto si rinvia alla consultazione del sito del CEPAA (*Council of Economical Priorities Accreditation Agency*) cui si deve l'elaborazione dello standard nel 1997: www.cepaa.org.

cd. “ritorno al liberismo puro” sia stato più che altro illusorio⁸⁶. Nessuno mette certamente in dubbio che la libertà e suoi corollari abbiano raggiunto livelli di consacrazione ben più significativi rispetto al periodo industriale, ma è altrettanto vero che il riconoscimento della responsabilità sociale continua a mettere fortemente in discussione lo *slogan* che nell’immaginario capitalistico consentirebbe di fugare qualsiasi dubbio⁸⁷.

Ruolo delle istituzioni è, quindi, quello di assecondare tale “coniugio” - tra libertà e responsabilità sociale - attraverso la predisposizione di norme e principi in grado di presidiare l’effettivo perseguimento di politiche socialmente responsabili. Tuttavia, v’è da rilevare l’atteggiamento piuttosto cauto - direbbero i “*politically correct*” - mostrato dai legislatori nazionali. Essi si sono dimostrati finora l’anello debole della articolata rete di regolatori (internazionale, comunitaria e statale), incapaci di farsi interpreti del mutato assetto sociale e, in particolare, di raccogliere concretamente le istanze rivenienti dal fronte comunitario, che ormai da quasi un ventennio pongono al centro del dibattito sulle politiche dell’Unione Europea il tema della responsabilità sociale d’impresa⁸⁸. Il problema è forse da ricondurre alle

⁸⁶ Ragionamento analogo in A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell’impresa privata*, op. cit., 44.

⁸⁷ Si fa evidentemente riferimento alla tesi summenzionate di matrice friedmaniana, secondo cui perseguire il massimo dell’interesse privato equivarrebbe a perseguire il massimo dell’interesse pubblico. V. anche *retro* nt. 61.

⁸⁸ Si veda la comunicazione della Commissione Europea del 25.10.2011, COM(2011) 681, “Strategia rinnovata dell’UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese”. In particolare si segnala come la Commissione, pervasa dall’idea che affrontare il tema della RSI sia vantaggioso per l’intera società, avverta che «attraverso la RSI, le imprese possono contribuire in modo significativo al conseguimento degli obiettivi del trattato sull’Unione europea per uno sviluppo sostenibile e un’economia sociale di mercato altamente competitiva. La RSI sostiene gli obiettivi della strategia Europa 2020 per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, tra cui l’obiettivo del 75% di persone occupate. Il comportamento responsabile delle imprese è

deficienze culturali di una classe dirigente (anagraficamente ancora troppo matura nonostante le recenti “rottamazioni”) indissolubilmente ancorata ad un ragionamento sociale - prima ancora che politico ed economico - a tratti decisamente anacronistico, che dimostra la ingiustificata disaffezione verso il “nuovo”, l’idiosincrasia nei confronti del progresso e delle innovazioni, e, in definitiva, l’atteggiamento misoneista per un fenomeno di cui non si è compreso appieno il valore, anche nell’ottica produttiva.

A riprova di quanto si sostiene, non v’è rischio di essere smentiti se si afferma che, sinora (escludendo dal discorso il d.lgs. 254/2016 di cui si dirà nel capitolo IV) l’unico atto legislativo che in Italia ha significativamente incentivato l’istituzione di metodologie volte a controllare i comportamenti aziendali sotto il profilo sociale è il decreto legislativo n. 231 dell’8 giugno 2001. Tale provvedimento ha esteso l’imputabilità degli illeciti amministrativi anche alle persone giuridiche escludendone la responsabilità soltanto nelle ipotesi in cui le imprese abbiano predisposto efficaci modelli organizzativi volti a prevenire la commissione di quegli illeciti⁸⁹.

Nonostante il serio apporto che il provvedimento richiamato ha offerto alla “causa etico-sociale”, non può sottacersi come lo Stato (quantomeno sino ad oggi) non si sia ancora concretamente fatto carico della questione,

di grande importanza soprattutto quando gli operatori del settore privato forniscono servizi pubblici. Contribuire ad alleviare le conseguenze sociali dell’attuale crisi economica, compresa la perdita di posti di lavoro, fa parte della responsabilità sociale delle imprese. La RSI offre un insieme di valori su cui costruire una società più coesa e su cui basare la transizione verso un sistema economico sostenibile».

⁸⁹ Il mancato richiamo della legge 180 del 2011 (cd. statuto delle imprese) è voluto poiché, come si preciserà nel prosieguo (V. *infra* par. 2.4.1), il provvedimento, indubbiamente valido per confermare il netto “cambio di rotta” rispetto alle scelte del 2003, non sembra concretamente decisivo nel processo di “responsabilizzazione imprenditoriale”, attesa l’estrema vaghezza e genericità dei contenuti.

promuovendo lo sviluppo delle più efficaci modalità di RSI, specie nelle piccole e medie imprese che, come accennato, costituiscono notoriamente il “cuore pulsante” dell’imprenditoria europea ed in particolare italiana.

Invero - a discolpa del regolatore nazionale - il problema del rapporto fra principi di CSR e piccole e medie imprese è sempre stato piuttosto problematico⁹⁰. Ad un preponderante indirizzo ideologico, che evidenzia una ontologica sensibilità sociale delle piccole imprese (giacché legate al territorio, e caratterizzate da rapporti di fiducia personale fra imprenditore, lavoratori e comunità locale), si contrappone una linea di pensiero che vede le PMI, in quanto operanti in mercati sempre più aperti, come avvinte dalla logica ansiogena di cogliere l’obiettivo immediato, e quindi fisiologicamente impossibilitate a proporsi impegni di responsabilità sociale, invece maggiormente riscontrabili nell’imprenditoria dimensionalmente più consistente.

Si registra anche una tesi mediana - forse la più accreditabile - secondo cui il rapporto fra gestione dell’impresa e RSI potrebbe essere definito, tendenzialmente, con una curva ad “U”. In tale senso, ad un alto livello di responsabilità sociale per le piccole imprese operanti in mercati statici, si avvicenderebbe una riduzione della CSR nelle fasi di crescita dell’impresa verso più ampie dimensioni, ed infine una fase di riespansione della

⁹⁰ Sul tema del rapporto tra PMI e responsabilità sociale d’impresa, si consideri che «in realtà molte PMI hanno già adottato pratiche sociali ed ecologiche responsabili senza avere sufficiente dimestichezza con il concetto o senza fornire informazioni adeguate riguardo alle loro attività. Tali pratiche sono spesso definite e interpretate dalle PMI come pratiche responsabili di gestione dell’impresa», così la Commissione Europea, Comunicazione concernente “La responsabilità sociale dell’impresa: un contributo delle imprese allo sviluppo sostenibile”, del 2 luglio 2002, COM (2002) 347.

responsabilità quando l'impresa raggiunge una dimensione veramente imponente⁹¹.

Anche da questi ultimi rilievi, si intuisce che il tema della responsabilità sociale d'impresa non vada indagato con il pregiudizio del “puro pragmatista”, esasperato dalla razionalità economica, o con l'ingenuità del più accanito fra i “solidaristi cristiani”, convinto predicatore della solidarietà dei gruppi sociali e della subordinazione degli interessi privati al benessere collettivo.

Il giurista deve approcciarsi alla materia con la “lente” che più gli si addice: scevro dal preconetto, illuminato nel metodo, deduttivo e rigoroso nell'incedere scientifico, e soprattutto attento osservatore della fenomenologia giuridica. Ciò ci consente di affermare che l'*agere* socialmente responsabile, non sembra in effetti trovare ostacoli sul piano astratto del diritto positivo, che anzi conferma come il fenomeno non sia da considerarsi di esclusivo appannaggio delle grandi imprese (multinazionali), bensì costituisca patrimonio di tutte le organizzazioni economiche, indipendentemente dalle loro dimensioni, natura sociale e scopo.⁹²

Tuttavia non può non considerarsi - riprendendo osservazioni già espresse in precedenza⁹³ - che, su un piano per così dire sostanziale, nella società per azioni (e nei modelli ad essa ispirati), si realizza una vicenda di estrema “spersonalizzazione” dell'attività.

⁹¹ Sul punto V. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit. 21.

⁹² In tal senso, è necessario ricorrere ad «una nozione lata di impresa, quale è quella che ci proviene proprio dal diritto comunitario: “impresa” è dunque [...] qualsiasi attività che comporti ad altri l'offerta di beni o servizi a fronte di un corrispettivo di carattere patrimoniale», così M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2009, 2.

⁹³ Sul punto v. le considerazioni svolte *retro* nt. 34.

E ciò, come già precisato, non investe solo l'impresa ("persona" esclusivamente in senso figurato) ma anche i soci: ciò che rileva non sono i loro concreti interessi (individuali o collettivi)⁹⁴ ma la "res"⁹⁵ che essi concorrono a costituire.

Ed è proprio dal confronto tra una società per azioni e un'impresa individuale (*rectius*, tra una grande impresa e una modesta realtà economica), che il ragionamento "dispiega le ali e spicca il volo". La seconda, in particolare, nella quale l'attività economica è riferibile direttamente alla persona dell'imprenditore, l'impresa è «espressione - appunto - della sua personalità». Nella prima, invece, ove trova spazio una struttura corporativa e burocratica, l'attività è sostanzialmente spersonalizzata⁹⁶.

È evidente, quindi, che nell'ambito di un'attività individuale, la rilevanza di interessi ulteriori (riferibili ai noti *stakeholder*) rispetto a quelli personali ed egoistici dell'imprenditore smentisca i principi di un'economia liberale

⁹⁴ In effetti, ad una riflessione ancorata al concetto di "efficienza imprenditoriale" (con il quale si fa riferimento ad un criterio che nel mondo reale non è predefinibile oggettivamente ma che corrisponde in concreto ai diversi equilibri fra interessi coinvolti nell'impresa, senza determinare la prevalenza dell'uno sull'altro, cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit. 433-434) non sfugge che anche l'azione risarcitoria individuale, riconosciuta al socio o al terzo per l'eventualità che siano stati lesi direttamente i loro interessi a causa di violazioni, dolose o colpose, dei doveri connessi alla carica di amministratore, prescinde dal riconoscimento di un diritto primario in capo al soggetto. Sul punto V. le considerazioni espresse a conclusione del presente lavoro.

⁹⁵ Come, del resto, testimonia la dizione francese di *société anonyme*. Nella medesima direzione è da leggersi l'affermarsi del cd. amministratore indipendente, soggetto esterno alle dinamiche imprenditoriali, che rappresenta bene l'attenzione per il profilo finanziario (*shareholder value approach*) e l'astrazione dell'organo di gestione rispetto agli specifici interessi della singola impresa.

⁹⁶ Carlo Angelici la definisce «disumana», V. C. ANGELICI, *La società per azioni e gli "altri"*, op.cit., 55-56.

(pregiudicando seriamente la libertà personale del *dominus* dell'impresa). Pertanto, solo i vincoli esterni (leggi e contratti) potranno evidentemente imporre al gestore il perseguimento di finalità altre, in mancanza dei quali non è certamente pacifico che siano assecondate.

Nella spa i termini della questione mutano drasticamente: non si ha riguardo alla “persona” ma alla “cosa”, meglio, ai diritti della “cosa”, la cui gestione e ponderazione è affidata al potere discrezionale degli amministratori.

Sembra dunque questo il vero campo di elezione per l'approfondimento del tema qui oggetto di analisi.

Del resto, avendo posto, sin dalle premesse, come nucleo centrale del problema la corretta individuazione degli esatti confini (spesso volutamente sfumati) tra potere discrezionale e comportamento doveroso rimesso al *manager* nella risoluzione di conflitti tra soci e *stakeholder*, è di facile intuizione come la questione assuma una certa rilevanza solo in contesti dimensionalmente consistenti⁹⁷.

⁹⁷ V. IBIDEM. Non è un caso peraltro che la direttiva sulle informazioni non finanziarie, di cui al successivo Cap. IV, sia destinata esclusivamente a «le imprese di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico e che, alla data di chiusura del bilancio, presentano un numero di dipendenti occupati in media durante l'esercizio pari a 500», V. direttiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014.

2. TEORIE A CONFRONTO CON UN “OCCHIO” AL PANORAMA ITALIANO

2.1 “*CSR approach*”: prime coordinate

La teoria propone, ed è questo forse uno dei punti di forza cui si deve la inaspettata⁹⁸ crescita di consensi che la tesi (e le sue declinazioni pratiche) continua ancora oggi a registrare, una nuova rilettura degli argomenti di tipo efficientistico che consente di affermare - come si preciserà meglio in seguito - il valore dell'approccio CSR anche sul campo d'elezione della dottrina neolibertistica⁹⁹.

Un profilo relativamente nuovo è quello legato all'elaborazione del nuovo concetto di *stakeholder*, ossia di portatore di interessi diversi da quelli degli investitori, ma stabilmente connessi alle sorti dell'impresa. Quest'ultima, dunque, è chiamata a preservare gli interessi di una vasta gamma di attori che gravitano attorno all'ente.

Per facilità di comprensione, e, in particolare, per fedeltà al metodo d'indagine che ci siamo ripromessi di adottare, anche in vista delle

⁹⁸ Ci riferiamo allo stupore manifestato da H. HASMANN, R. KRAAKMAN, *The End of History of Corporate Law*, in 89 Geo. L.J., 2001, i quali sostengono e promuovono a chiare lettere lo *shareholder value*.

⁹⁹ V. anzitutto *supra* nt. 24; inoltre, V. ancora *retro*, nt. 88, in particolare le considerazioni espresse dalla Commissione Europea.

considerazioni che seguiranno, si è deciso di richiamare la catalogazione¹⁰⁰ tentata da un autorevole osservatore¹⁰¹:

- 1) soggetti che hanno realizzato investimenti propri – e ne corrono i relativi rischi – per entrare in contatto con l'impresa (subfornitori, lavoratori che hanno acquisito una preparazione professionale *ad hoc*, consumatori che si sono vincolati per un certo periodo di tempo all'uso di un certo prodotto, etc.);
- 2) soggetti che, pur non avendo realizzato investimenti propri e funzionali all'attività dell'impresa principale, subiscono esternalità positive o negative a seconda delle scelte gestionali che l'impresa principale realizza;
- 3) soggetti che hanno solo un interesse indiretto, che può essere anche solo di ordine morale, in relazione alle scelte gestionali dell'impresa.

A riguardo si consideri, inoltre, che l'incontrollabile frenesia culturale degli ultimi anni del secolo scorso ed i vasti processi di ridefinizione degli assetti politici messi in campo per inseguire i rapidi ed incessanti mutamenti del contesto socio economico, hanno offerto l'occasione per meditare a fondo sulle istanze di tutela promosse da inediti portatori di interesse nonché sulla rilevanza sociale (e costituzionale) delle relative posizioni giuridiche soggettive, specie in ambito imprenditoriale.

La nozione di *stakeholder* prese, dunque, a dilatarsi sino a ricomprendere, sul calare del Novecento, anche situazioni che, in prima battuta, sembravano distanti “anni luce” dalla sfera imprenditoriale: è di questo periodo, ad

¹⁰⁰ Come si avrà modo di precisare in seguito, ordinare gli *stakeholder* in classi non rappresenta solo mera speculazione (secondo la più pura accezione aristotelica) ma si tratta di un'operazione che ha delle inevitabili ricadute empiriche, specie sul piano delle pretese giuridiche azionabili dai diversi attori.

¹⁰¹ Cfr. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 14, in particolare nt. 11.

esempio, l'affermazione della concezione "ecocentrica" che riconosce - finalmente - l'ambiente e la natura come beni in sé (e non come valori da preservare indirettamente rispetto ai beni di cui sono composti) e l'uomo come elemento vitale che trova il suo posto nell'equilibrio della biosfera.

In questo quadro, l'impresa, intesa come principale strumento per la produzione di ricchezza, avvia un profondo confronto con le tematiche dello "sviluppo sostenibile", sempre più inteso come valore fondante l'attività di tutti i soggetti, pubblici e privati.

La "dimensione" che circonda l'impresa inizia ad assumere un ruolo cruciale; riprova ne è il fatto che il principale teorizzatore dello *stakeholder approach* propone, da qualche tempo, di sostituire l'espressione "*Corporate Social Responsibility*" con "*Corporate Stakeholder Responsibility*"¹⁰².

Volendo dunque sintetizzare, alcuni dei caratteri principali della CSR, perlomeno come tradizionalmente intesa, possono così enuclearsi:

1) l'impegno volontario, al di là di ciò che è imposto in via legislativa e regolamentare. In sostanza, l'idea è che un sistema così delineato si proietti verso una competizione virtuosa, incentrata sulla riconoscibilità sociale dei propri meriti (si precisa, tuttavia, che il modello puramente "volontaristico", dovrà necessariamente confrontarsi con le nuove tendenze di cui si fa portatrice l'Unione Europea)¹⁰³;

2) la selezione delle tecniche produttive sulla base di criteri di sostenibilità sociale ed ambientale;

¹⁰² V. A. BERETTAZANONI, *Le relazioni con gli stakeholder e gli obiettivi istituzionali di impresa. Un approccio strategico*, in *Teoria degli stakeholder*, a cura di R.E. Freeman, G. Rusconi, M. Dorigatti, Milano, 2007, 300 ss.

¹⁰³ Sul punto V. *infra* Cap. IV.

3) le politiche avanzate del lavoro e di soddisfazione degli *stakeholder*¹⁰⁴.

Alla luce di tali rilievi, i momenti di inconciliabilità tra le due impostazioni – “*investor capitalism*” e “*CSR approach*” - appaiono evidenti; ciononostante le due tesi hanno pacificamente convissuto (e continuano di fatto a prosperare) anche in periodi di proclamato neoliberalismo.

Ciò probabilmente è dovuto ad un aspetto che, se valorizzato appieno, attenua fortemente la contraddizione e spiega il successo notevole della teoria RSI. Ci si riferisce alla capacità del modello CSR di affidarsi pienamente all'autoregolazione dei mercati, che consentirebbe alle imprese «di farsi interpreti razionali e lungimiranti dei propri stessi interessi di lungo periodo»¹⁰⁵. Figlia di tale approccio è l'elaborazione di codici etici e di autodisciplina¹⁰⁶, strumenti oggi considerati decisivi anche in vista del perseguimento di quegli stessi obiettivi avuti di mira dalla *shareholder value*

¹⁰⁴ V. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit. 16

¹⁰⁵ Così IBID.

¹⁰⁶ Per una completa tassonomia sul punto, si veda il contributo di M. JR. STELLA RICHTER, *Il nuovo codice di autodisciplina delle società quotate e le novità legislative in materia di autoregolazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 149. Si precisa, tuttavia, che gli studi in tema di responsabilità sociale dell'impresa dedicano maggiore attenzione all'analisi dei codici etici, per loro natura in grado di orientare, a seguito di scelta di autonomia, l'attività imprenditoriale in un senso appunto etico. Raramente gli sforzi messi in campo si concentrano sui codici di autodisciplina giacché essi mirano alla risoluzione di problemi organizzativi della società e alla regolamentazione dei meccanismi decisionali, tentando di perseguirne l'efficienza e la salvaguardia di interessi ivi direttamente coinvolti. Insomma una funzione, quella svolta da quest'ultimi, orientata agli assetti interni all'organizzazione imprenditoriale e che può rilevare per quelli esterni solo di riflesso. Sul punto V. C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, op. cit., 70. Sui codici etici ed il loro impatto sulle vicende imprenditoriali, V. più avanti.

*theory*¹⁰⁷. Il mercato, così inteso, creerebbe meccanismi validi per bilanciare gli eccessi delle teorie friedmaniane.

¹⁰⁷ Sul punto V. le considerazioni di L. SACCONI, *Introduzione. CSR: contesto, definizione e mappa per orientarsi*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, Bancaria, Roma, 2005, 11 ss. In particolare, si segnala come già la Commissione Europea abbia avuto modo di precisare che «un approccio strategico nei confronti del tema della responsabilità sociale delle imprese è sempre più importante per la loro competitività. Esso può portare benefici in termini di gestione del rischio, riduzione dei costi, accesso al capitale, relazioni con i clienti, gestione delle risorse umane e capacità di innovazione. [...] la RSI permette alle aziende di prevedere meglio e valorizzare le aspettative della società e le condizioni operative in rapida trasformazione. Essa può quindi guidare lo sviluppo di nuovi mercati e creare opportunità di crescita. Facendo fronte alle proprie responsabilità sociali le imprese creano nel lungo termine fiducia tra i lavoratori, i consumi e i cittadini quale base per modelli di imprenditoria sostenibile. Elevati livelli di fiducia contribuiscono a loro volta a determinare un contesto in cui le imprese possono innovare e crescere»; cfr. la comunicazione della Commissione Europea del 25 ottobre 2011 COM(2011) 681.

2.2 “*Team production theory*”: osservazioni critiche

E' inevitabile, tuttavia, che gli entusiasmi che l'approccio suscita, specie sul piano politico e filosofico, si stemperino al cospetto di un severo dato giuridico sistematico: la tesi non affonda (ma probabilmente, come più volte segnalato, oggi il fenomeno è da ridiscutere alla luce del d.lgs. 254 del 2016) le proprie radici ideologiche e culturali in solide e razionali fondamenta¹⁰⁸, ma troverebbe preziosa linfa vitale esclusivamente negli incitamenti etici, nelle esortazioni efficientistiche, nei progetti di politica legislativa.

Proprio in forza di tali argomentazioni, autorevole dottrina¹⁰⁹ ha messo in discussione buona parte degli esiti cui giunge l'impostazione CSR, tentando di “assediare la fortezza” da questa eretta.

Segnatamente¹¹⁰, alla cd. *team production theory* (per molti aspetti analoga ad alcune varianti della succitata *nexus of contract* e

¹⁰⁸ Il problema della rilevanza giuridica degli strumenti tecnici attraverso i quali si esprime la RSI nonché la questione relativa alle insidie dell'approccio “volontaristico” nel rapporto con l'ordinamento, verranno affrontati dettagliatamente nel prosieguo della trattazione.

¹⁰⁹ Cfr. PORTER M.E.-KRAMER M.K., *Strategy & Society. The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*, in *Harv. Bus. Rev.*, December 2006, 1 ss. Nella letteratura italiana, cfr. F. DENOZZA, *Le aporie della concezione volontaristica della CSR*, op. cit.; ID., *L'interesse sociale tra “coordinamento” e “cooperazione”*, op. cit., 38 ss.; ID., *Responsabilità dell'impresa e “contratto sociale”: una critica*, op. cit., 278 ss.

¹¹⁰ Si premette che nel presente lavoro non verranno esaminate tutte le innumerevoli teorie attualmente presenti nel dibattito internazionale che variamente argomentano in favore della CSR, giacché, come ironicamente precisato da autorevole dottrina, «la cosa si prospetta assai noiosa», cfr. F. DENOZZA, *L'interesse sociale tra “coordinamento” e “cooperazione”*, op. cit., 38. Ci si concentrerà, pertanto, sulle prospettive maggiormente qualificanti, o che comunque offrono interessanti spunti di riflessione in ordine all'indagine che qui si conduce.

all'impostazione che invoca l'esistenza di una sorta di "contratto sociale"¹¹¹ tra impresa e *stakeholder*)¹¹², tra le principali teoriche ideate dalla dottrina americana a sostegno dell'importanza strategica di comportamenti socialmente responsabili¹¹³, si è replicato che, se sviluppata seriamente, la tesi andrebbe incontro ad una serie di contraddizioni di natura sia pratica sia teorica, in grado di fare dubitare della sua stessa fattibilità.

La responsabilizzazione volontaria delle imprese auspicata dalla tesi in esame sfocerebbe in insormontabili *impasse*, specie se si desse seguito alla proposta di raggiungere tale obiettivo senza rilevanti modifiche del sistema giuridico, in particolare sul fronte dei controlli¹¹⁴.

Si tenterà un breve approfondimento a riguardo.

Va dato certamente atto che, in generale, le tesi che fondano l'obbligo fiduciario (riferito evidentemente al *management*) nei confronti degli *stakeholder* diversi dagli azionisti, non su vicoli di tipo etico e

¹¹¹ Ragionamento sviluppato in Italia dal principale teorico nostrano della CSR, L. SACCONI, *Economia, etica, organizzazione: il contratto sociale dell'impresa*, Bari, 1997; ID., *Introduzione in Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Roma, 2005.

¹¹² L'inciso consente di rilevare come, in effetti, la semplificazione semantica apportata dalla dottrina inglese ("*Pluralist Approaches*") sia quantomai azzeccata. V. *retro* nt. 68.

¹¹³ Si richiama la tesi secondo cui un'armoniosa cooperazione tra tutti gli *stakeholder*, che partecipano alla produzione dei risultati economici dell'impresa, consentirebbe a quest'ultima di conseguire un *surplus* maggiore di quello che potrebbe essere ottenuto in una situazione di ostilità. L'impresa e i suoi amministratori avrebbero perciò tutto l'interesse ad evitare comportamenti opportunistici che potrebbero indurre negli altri *stakeholder* diffidenza e minor disponibilità a collaborare. In questa prospettiva i *manager* (chiaramente nell'ottica in cui siano veramente interessati al benessere dell'impresa che gestiscono) sarebbero fisiologicamente (senza bisogno di interventi normativi) incentivati a tutelare gli interessi di tutti gli *stakeholder* e ad assumere volontariamente il ruolo di arbitri nei conflitti eventualmente insorgenti.

¹¹⁴ V. nt. 27.

pubblicistico¹¹⁵ bensì sulla necessità di garantire la realizzazione di un coordinamento ottimale, hanno il pregio di inquadrare i problemi di RSI nel corretto ambito delle “dottrine sul potere”¹¹⁶. L’idea di fondo è che esista un interesse comune a che sia realizzata tra tutti gli *stakeholder* (azionisti compresi) la migliore collaborazione possibile, da leggersi come massimizzazione del *surplus* ricavabile dalla cooperazione stessa.

Il perseguimento di tale scopo comune dovrebbe essere sorretto dall’adozione - nella fase di ipotetica contrattazione *ex ante*¹¹⁷ - di regole che

¹¹⁵ Prospettiva tipica dell’approccio comunemente denominato come “istituzionalista”. Cfr. R. COSTI, *La responsabilità sociale dell’impresa il diritto azionario italiano*, in AA.VV., *La responsabilità dell’impresa, Convegno per i trent’anni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2006.

¹¹⁶ V. F. DENOZZA, *L’interesse sociale tra “coordinamento” e “cooperazione”*, op. cit., 24; l’A. in particolare critica la visione volontaristica (riconducibile a R.H. COASE, *The Problem of Social Cost*, ristampato in *The Firm, the Market and the Law*, The University of Chicago Press, 1988, 95 ss.) secondo cui i rapporti di potere in campo economico sarebbero del tutto assenti, *rectius* trattati come qualsiasi altra merce da acquistare o vendere. Il potere non meriterebbe, dunque, un’attenzione particolare giacché il mercato è considerato in grado di influenzare le decisioni di altri. Sarebbe necessario semplicemente far giungere a chi detiene il potere offerte valide senza costi di transazione. Il destinatario sarebbe per sua natura portato ad accogliere qualsiasi offerta vantaggiosa. In questo modo «nessuno impone la sua volontà ma tutti concorrono [...] ad influenzare ciascuno il comportamento egli altri». V. sul punto le note considerazioni di K.J. ARROW, *The Limits of Organization*, Norton & Co., New York-London, 1974, 63 ss., il quale precisa che la potenziale eterogeneità d’interessi degli azionisti, tipica di una spa, preclude l’efficienza di soluzioni improntate al consenso e richiede, viceversa, strumenti organizzativi fondati sull’*authority*. Per tornare al tema che qui specificamente occupa, Guido Rossi mette in guardia dalle insidie che una visione lontana dalla prospettiva del “potere” può produrre in relazione al tema della RSI, in particolare evidenziando l’assoluta inattività di discorsi così impostati, cfr. G. ROSSI, *Il gioco delle regole*, Milano, 2006, *passim*.

¹¹⁷ L’impostazione in esame si fonda sull’esistenza di un supposto contratto - che ricorda molto quello invocato dalle dottrine politiche del “contratto sociale” care a Jean-Jacques Rousseau - in grado di determinare regole di comportamento che sarebbero state

precludano al partecipante la possibilità di avvantaggiarsi delle situazioni di potere in cui venga *ex post* a trovarsi.

In mancanza di vincoli - prosegue la tesi - l'apporto (in termini di investimento e collaborazione) assicurato dagli *stakeholder* diversi dagli azionisti risulterebbe piuttosto modesto, poiché negativamente condizionato dal timore di soccombere dinanzi a comportamenti opportunistici promossi dall'azionariato; con evidenti ricadute sul piano della complessiva efficienza imprenditoriale che risulterebbe, pertanto, gravemente compromessa se i soci/amministratori decidessero di non accettare regole che vincolino fiduciarmente il loro agire agli altri portatori d'interesse e vietino loro comportamenti egoistici.

Non sembra, tutto sommato, in astratto un ragionamento in conflitto con i valori che permeano i principali ordinamenti societari.

In effetti, valorizzando e sviluppando le considerazioni espresse da autorevole dottrina¹¹⁸ - constatazioni che verranno necessariamente riprese ed approfondite in seguito - non può negarsi che l'interesse dei soci, giacché astratto e spersonalizzato¹¹⁹, rappresenti una sorta di regola di gestione, cui i *manager* dovrebbero attenersi nella realizzazione di altri interessi. Non si tratterebbe di un "obbligo" bensì di un "canone" che pone limiti al potere discrezionale degli amministratori e alla soddisfazione di altri interessi. Riprova ne è il fatto che l'art. 2373 c.c., in fin dei conti, non impone in positivo un dovere di perseguire un interesse sociale ma in negativo di non

sottoscritte da tutti gli interessati se avessero potuto contrattare *ex ante* le modalità di gestione dei loro reciproci rapporti.

¹¹⁸ Cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni e gli "altri"*, op. cit., 56 ss.; V. anche V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 536.

¹¹⁹ Sul concetto di "spersonalizzazione" della società e sulle conseguenze che ciò determina nel rapporto con la nozione di "interesse sociale", V. *retro* nt. 34.

provocare un danno alla società; così come l'art. 2947 c.c. attribuisce rilevanza all'interesse del socio "alla redditività e al valore della partecipazione sociale" solo qualora il pregiudizio di tale interesse sia il risultato della violazione di principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

In sostanza, sarebbe lo stesso quadro normativo a confermare l'impressione che gli amministratori siano legittimati a perseguire interessi diversi da quelli dei soci, circoscrivendone tuttavia il potere non attraverso l'individuazione di un "dovere" di massimizzare lo *shareholder value*, bensì mediante l'enucleazione di una concreta regola di gestione.

Tali constatazioni, ora per esigenze di trattazione solo "sfiorate", saranno oggetto di specifica ed approfondita indagine nel prosieguo dello studio: si tratta infatti di rilievi decisivi per gli scopi scientifici prefissati.

È, tuttavia, sul piano dell'"opportunità giuridica" che emergono tutte le contraddizioni dell'impostazione in esame. Invero, fin quando non verrà realizzata una effettiva partecipazione "dell'anima *stakeholder* dell'impresa" alla nomina/revoca degli amministratori di società¹²⁰ e fin quando non verranno individuati indici e parametri sulla base dei quali

¹²⁰ Sulla necessità di introdurre forme di rappresentanza degli interessi delle *constituencies* ("i costituenti del business" richiamati già da Berle (1966) op. cit.) nell'organizzazione interna della società, si veda V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 544. Qualche riflessione, a parere di chi scrive, merita in tal senso la constatazione che in Germania il modello cd. dualista consente di attuare la partecipazione dei dipendenti alla gestione (*Mitbestimmung*): metà o un terzo dei componenti del consiglio di sorveglianza è infatti composto da rappresentanti dei lavoratori dipendenti della società. Poste le difficoltà che la soluzione inevitabilmente comporta (quantomeno per il gran numero di controparti da coinvolgere nel progetto), tutto sembra comunque ridursi ad un problema di informazione, come testimoniano i molteplici dibattiti relativi alla disciplina in tema di comunicazione di informazioni "non finanziarie". A riguardo, V. più dettagliatamente *infra* Cap. IV.

svolgere corrette valutazioni circa le necessarie ponderazioni compiute dal *management*, ogni tentativo di ampliare i vincoli di fedeltà degli amministratori rischierebbe di tradursi in un dilatamento ingiustificato della sfera di discrezionalità loro riconosciuta.

In effetti, sul primo profilo, in una realtà in cui gli amministratori vengono nominati e revocati dai soli soci, è evidente che ogni mediazione che gli azionisti avvertissero come pregiudizievole verrebbe sanzionata attraverso uno dei poteri loro normativamente riconosciuti.

D'altro canto, ove i soci non avessero un controllo così efficace sui comportamenti dei *manager*, il problema andrebbe affrontato valorizzando, per così dire, gli “umori” degli amministratori: quest’ultimi non sarebbero chiaramente incoraggiati a ricercare soluzioni equilibrate, ma troverebbero più conveniente soddisfare i propri interessi egoistici¹²¹.

Inoltre, sul fronte dei controlli, allo stato attuale non sembra potersi individuare alcuno strumento legislativo in grado di consentire ad un giudice di risolvere correttamente una disputa avente ad oggetto la congruità di una mediazione fra interessi confliggenti nell’ambito di una specifica società. In effetti, è già piuttosto complicato per l’organo giudicante valutare se i *manager* agiscono concretamente nell’interesse comune dei soci (noto *slogan* della *business judgement rule*), figuriamoci se sia possibile appurare se la scelta compiuta risulti la migliore in assoluto.

Insomma, incoraggiare impostazioni di stampo - in senso lato - “contrattualista” in un contesto ordinamentale come quello attuale, significherebbe accettare un indiscriminato allargamento dei poteri

¹²¹ A riguardo, si potrebbe immaginare di imporre la sottoscrizione di partecipazioni obbligatorie (magari percentualmente irrisorie ma comunque impegnative) a carico degli amministratori di imprese medio/grandi, tradizionalmente bisognose di “stimoli” ad assumere una condotta *csr oriented*.

discrezionali degli amministratori senza alcuna garanzia che tali accresciute prerogative siano canalizzate verso una migliore soddisfazione delle pretese degli *stakeholder* e non vengano, viceversa, sfruttate per incrementare i privilegi accordati agli amministratori o ai soci che li hanno nominati.

Inoltre, ad ulteriore confutazione delle tesi in esame, possono svolgersi alcune osservazioni di carattere empirico che se valorizzate adeguatamente sconfesserebbero definitivamente gli esiti della dottrina *de qua*.

Nel dettaglio, è possibile che soci ed amministratori prediligano scelte imprenditoriali che consentano di mantenere intatto il loro potere discrezionale, anche a costo di ridurre in tal modo il livello di collaborazione degli altri *stakeholder*. Infatti, giacché non sono preventivabili tutte le ipotesi in cui essi potrebbero avvantaggiarsi di un maggiore impegno (spontaneo) profuso dagli *stakeholder*, l'idea di non cedere il potere di compiere operazioni opportunistiche potrebbe essere per loro più allettante che rinunciare. Del resto, non è neanche detto che gli *stakeholder* siano in condizione di rinunciare ad una parte dei vantaggi, che spetterebbero loro nell'eventualità che la cooperazione andasse a buon fine, in modo da offrire ai soci e agli amministratori una remunerazione per l'"incomodo"¹²².

Si tratta, come è evidente, di una "contrattazione" che è legata indissolubilmente a variabili imprevedibili, che non consentono di fare serio affidamento sulla effettiva conclusione dell'accordo. Non è infatti remoto che gli amministratori, ritenendo di poter ottenere il contributo degli *stakeholder* mediante strumenti di natura coercitiva (contratti tradizionali o asimmetrie nel potere di fatto esercitabile), manifestino indifferenza nei confronti di una rinuncia ai poteri che consentirebbe loro di assicurarsi maggiori guadagni solo ed esclusivamente nelle residuali ipotesi in cui gli

¹²² Ossia per la rinuncia al potere loro riconosciuto.

stessi non siano in grado di agire tramite costrizione bensì attraverso cooperazione spontanea.

È chiaro che per vincere le ostilità di cui l'impostazione in discussione è portatrice, occorrerebbe fare riferimento ad una situazione in cui la "contrattazione" *ex ante* avvenga in una fase in cui nessuno degli attori può prevedere con precisione se riuscirà ad imporsi o se subirà comportamenti opportunistici, con conseguente incertezza circa i costi e i benefici ricavabili dall'attività economica pianificata. In altri termini, sarebbe necessario che le parti contraenti si trovassero in una «posizione originaria nella quale esse ignorano le varie alternative riguardanti il loro caso particolare»: sostanzialmente ciò che il filosofo americano John Rawls chiama «velo di ignoranza»¹²³.

Tuttavia, non sembra così insolito affermare che questa condizione essenziale non possa essere estesa alle imprese private operanti in una società capitalistica, poiché esse non si trovano in una «posizione originaria» (quale ad esempio lo "stato di natura") e non ignorano affatto né la distribuzione dei poteri tipica di un sistema capitalistico, né, tantomeno, la loro specifica posizione all'interno dello stesso con i relativi vantaggi e svantaggi¹²⁴.

¹²³ J. RAWLS, *A theory of Justice*, Belknap Press of Harvard University, Cambridge (Mass.) 1971, trad. it. *Una teoria della giustizia*, Feltrinelli, Milano, 1983, 17 ss. Secondo i sostenitori delle teorie "contrattualiste", in sostanza fondate sull'idea di un interesse comune, non conflittuale tra azionisti e *stakeholder* in vista dell'ottenimento della migliore soddisfazione dei reciproci interessi, le teorie di Rawls sarebbero il naturale punto di abbrivio del ragionamento.

¹²⁴ Si tratta di contratti, quelli dell'impresa, nei quali al momento dell'ingresso ciascuno sa in quale ruolo verrà a collocarsi. Muovendo in questa direzione, l'interpretazione di una clausola che può sembrare iniqua se valutata astrattamente, può apparire perfettamente equa quando la si valuta in considerazione degli interessi concreti del beneficiario nonché dell'affidamento circa la sua soddisfazione che la controparte ha generato al momento in cui vi ha dato il suo assenso. Si vedano, inoltre, le considerazioni

Autorevole dottrina¹²⁵ ha messo in guardia sui pericoli connessi al riconoscimento di una tale impostazione: si rischia infatti di confondere la “legittimazione sociale”, tipica delle organizzazioni considerate socialmente apprezzabili (imprese, sindacati, associazioni, etc.), con la “legittimazione politica” che è propria di una istituzione sovrana e generale (Stato, Unione Europea). Più nello specifico, la legittimazione di un’impresa privata, a differenza di quanto accade nella dimensione statale, trova giustificazione in parametri che devono essere necessariamente compatibili con l’attività svolta, *rectius* «con la funzione per la quale è stata riconosciuta e costituita all’interno di una società giuridicamente organizzata»¹²⁶. Se si tratta di un’impresa evidentemente occorre badare alla sua capacità di produrre ricchezza attraverso lo scambio di beni e servizi¹²⁷. Sul piano politico, viceversa, non vi sono limiti né vincoli alla libertà di conformazione, nel senso che lo Stato può far riferimento, come criterio giustificativo, a qualsiasi principio ritenuto valido.

Se ciò corrisponde al vero, un’impostazione “contrattualistica” dovrebbe ammettere necessariamente la possibilità di “negoziare” «non solo i rapporti

espresse *supra* in nt. 55, in particolare sulle proposte di Berle e Means in ordine ad un’eventuale futura sostituzione dello Stato ad opera delle imprese private.

¹²⁵ V. A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell’impresa privata*, op.cit. 35 ss.; V. anche M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali*. op.cit.; F. DENOZZA, *Le aporie della concezione volontaristica della CSR*, op.cit.; ID., *Responsabilità dell’impresa e “contratto sociale”: una critica*, op, cit. 282 ss.

¹²⁶ Così A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell’impresa privata*, op.cit. 36.

¹²⁷ È questo che ha spinto buona parte della dottrina a considerare quale vero interesse della teoria della CSR, l’analisi delle ragioni della stessa sul terreno dell’economia aziendale, cioè sulle motivazioni efficientistiche della teoria, cfr. M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali*. op.cit.

tra i ruoli, ma la stessa configurazione dei medesimi»¹²⁸. È chiaro che discutere della eventualità di ridefinire i rapporti di produzione da cui dipende l'esistenza dei ruoli dell'impresa (socio, amministratore, *stakeholder*, etc.) appare quantomeno avveniristico.

Sembra, dunque, difficile abbandonare definitivamente la prospettiva del “conflitto” fra opposte esigenze, *i.e.* tra massimizzazione del profitto e tutela degli *stakeholder*. Anche l'impostazione da ultimo richiamata che - quantomeno sul piano delle intenzioni - tenta, più di altre, di approdare ad una “pacifica coesistenza tra interessi”, frana dinanzi ai rilievi empirici evidenziati.

Inoltre, riprendendo alcune considerazioni svolte in precedenza ma perfettamente applicabili anche al caso in esame¹²⁹, è stato correttamente osservato come lo schema contrattuale non rappresenti probabilmente la soluzione più idonea a risolvere i problemi che sorgono da tali vicende conflittuali. Sembra arduo, in effetti, riferirsi al fenomeno contrattuale in assenza di una libera e volontaria pattuizione in grado di generare esiti effettivamente auspicati. Il fenomeno della cd. “incompletezza contrattuale”, tradizionalmente invocato per giustificare vicende socialmente responsabilizzanti, sembrerebbe, dunque, inopportuno richiamato, quantomeno sul piano giuridico: «affermare che la società per azioni è un contratto, o una rete di contratti, però incompleti, credo non aiuti a cogliere l'essenza del fenomeno»¹³⁰.

¹²⁸ Così F. DENOZZA, *Responsabilità dell'impresa e “contratto sociale”*: una critica, op. cit., 284.

¹²⁹ V. *retro* par. 1.2.3, in particolare le critiche alla “*nexus of contracts theory*”.

¹³⁰ Considerazione espressa da F. DENOZZA, *Responsabilità dell'impresa e “contratto sociale”*: una critica, op. cit., 285.

In definitiva, immaginare l'esistenza di un “*social licence to operate*”, cioè un contratto (espresso o tacito) con tutte le realtà coinvolte nell'attività dell'impresa sebbene i legami tra le parti siano solamente virtuali o addirittura assenti, rappresenta presumibilmente il grande ostacolo all'affermazione dell'impostazione in esame, che non ne consente, pertanto - nonostante la bontà delle intenzioni e il ragionare maturo che ne contraddistingue l'incedere - l'accoglimento *sic et simpliciter*¹³¹.

¹³¹ Scrive Denozza: «quando il gestore di un'impresa ha a disposizione tecniche il cui uso è ugualmente consentito e sceglie quella più, o quella meno, inquinante, *Madame La Terre* (per usare la caustica espressione di Marx) non è lì per contrattare premi o punizioni», cfr. F. DENOZZA, *L'interesse sociale tra “coordinamento” e “cooperazione”*, op. cit., 25.

2.3 Ancora sui “doveri” degli amministratori

Le considerazioni (critiche) appena svolte, se pongono dubbi in ordine all'accreditamento incondizionato delle teorie “contrattualiste”¹³², dimostrano tuttavia che il mutato contesto socio economico ha imposto necessariamente attente riflessioni, in vista di un più coerente allineamento delle dinamiche imprenditoriali alle nuove esigenze culturali.

Nonostante il duro confronto fra opposte visioni (fisiologico ed anzi auspicabile in campo scientifico), l'esistenza di indirizzi - anche piuttosto recenti - che tentano di osteggiare il modello CSR o che comunque ne individuerrebbero una diversa fonte ispiratrice¹³³, testimonia come il fenomeno si sia fecondamente diffuso, ponendo le basi per una rivoluzione culturale che ha già interessato buona parte del globo.

Non è un mistero, del resto, che uno dei motivi dell'ultima grave crisi finanziaria, i cui effetti sono ancora oggi visibili, è rappresentato dal fallimento della concezione dell'impresa fondata sul paradigma del “puro *shareholder value*” e su prospettive marcatamente *short-term*¹³⁴.

¹³² Si badi che con tale espressione - ma dovrebbe essere chiaro oramai - ci si riferisce non tanto al rapporto istitutivo dell'impresa ma all'esistenza di un interesse comune non conflittuale tra azionisti e altri portatori d'interesse, con conseguente necessità di cooperazione fra tutti gli *stakeholder*, in vista della migliore soddisfazione dei reciproci interessi, di cui gli amministratori si rendono tutori prevenendo l'adozione di comportamenti opportunistici da parte dei soci.

¹³³ Porter ne dà una lettura - peraltro, non così distante dalle tesi tradizionali in materia di CSR - che pone l'approccio *csr oriented* al centro della strategia d'impresa, secondo un ragionamento coerente con la sua idea dei “vantaggi competitivi”, cfr. PORTER M.E.-KRAMER M.K., *Strategy & Society. The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*, op. cit.

¹³⁴ Cfr. P. MONTALENTI, *Crisi finanziaria, struttura dell'impresa, corporate governance*, in *Orizzonti del diritto commerciale, paper*, 20 giugno 2009, reperibile al sito http://rivistaodc.eu/media/25979/montalenti_crisifinanziaria.pdf. L'A. sottolinea come

A riguardo, sul piano prettamente giuridico, è stato da più parti messo in luce come non siano più giustificabili scelte imprenditoriali fondate semplicemente sull'assenza di una chiara ed indubitabile definizione normativa (generale) dei doveri degli amministratori e dell'interesse che essi sono tenuti a perseguire.

Sembra infatti anacronistico - specie in considerazione del progressivo mutamento di prospettiva che ha colto frange sociali notoriamente non avvezze al cambiamento¹³⁵ - sostenere che gli amministratori non possano porre sullo stesso piano (di presidio) l'interesse di soci e quello degli altri *stakeholder*, né tantomeno adottare decisioni che privilegino interessi esterni alla società, nonostante proprio la lacuna normativa offra, di fatto, l'occasione per aprire al riconoscimento di ulteriori istanze di tutela.

Anzi, a ben indagare se non è dato rinvenire un precetto illuminante in tal senso, tuttavia non può non valorizzarsi il contenuto di alcune disposizioni che evidenziano l'autonomia degli amministratori o che introducono nell'ordinamento societario previsioni a tutela di interessi esterni¹³⁶. Peraltro, ribadendo considerazioni espresse in precedenza, non è sempre scontata l'identificazione di un interesse comune dei soci cui ispirare le scelte gestionali e, più a monte, del fondamento dello *shareholder value*.

uno dei rapporti più accreditati sulla crisi finanziaria – il Rapporto Larosière – al Capitolo dedicato alla *Corporate Governance*, apra con un'affermazione netta: «*This is one of the most important failures of the present crisis*» segnalando, nel prosieguo, l'insufficiente «*consideration for the long-term interest of its stakeholders*».

¹³⁵ Ci si riferisce al comportamento economico manifestato dal consumatore medio, disposto oggi, forte di un più solido bagaglio culturale, a pagare un prezzo maggiore in cambio di un servizio/bene frutto di un ciclo produttivo “ad impatto zero”, rispettoso dei valori fondamentali dell'uomo, e, più in generale, responsabile sul versante dell'*accountability*.

¹³⁶ Sul punto, si vedano le considerazioni conclusive del presente lavoro.

Ciò non vuol dire chiaramente - continuando sul piano del confronto fra opposte concezioni - che sia sufficiente riconoscere l'esclusività del ruolo assegnato agli amministratori (e dunque l'autonomia in materia di gestione) per legittimare il perseguimento di interessi diversi da quelli degli azionisti. Si pensi semplicemente al fatto che nei confronti di quest'ultimi i *manager* rispondono del loro operato e che, viceversa, il sacrificio imposto agli interessi degli altri *stakeholder* trova sanzione soltanto nelle ipotesi *ex artt.* 2394 e 2395¹³⁷ c.c. E sempre nella stessa direzione, si potrebbe ancora argomentare che le disposizioni che "minano" la tutela reale dei diritti degli azionisti in favore di un interesse generale dell'impresa, si limitano, in effetti, a sacrificare esigenze individuali o minoritarie senza compromettere l'interesse della maggioranza che non risulta in alcun modo pregiudicato.

In effetti, anche dalle disposizioni che fanno espresso riferimento agli interessi diversi da quelli degli azionisti sembra difficile trarre una lezione di carattere sistematico ed immaginare di affidare agli amministratori il compito di perseguire in via prioritaria ed esclusiva l'interesse degli *stakeholder*¹³⁸.

Si tenterà, invero, di dimostrare l'opzione opposta, ossia il valore di una prospettiva (di medio-lungo periodo) che favorisca la valorizzazione degli

¹³⁷ Sul significato da attribuire all'azione prevista ai sensi dell'art. 2395 c.c., V. *infra* nt. 295.

¹³⁸ V. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 532. In particolare, l'A. segnala che l'art. 103, comma 3 bis TUF, quando richiama gli effetti che l'eventuale successo che dell'offerta avrà sugli interessi dell'impresa, «si limita a fornire agli azionisti cui l'offerta è destinata elementi per valutarne le possibili conseguenze, ma sempre sotto il profilo del loro interesse a mantenere o dismettere la partecipazione». Nella stessa direzione muovono le disposizioni di vigilanza sulla *compliance* bancaria «in quanto dirette a prevenire violazioni del principio di legalità non mi pare che siano sintomatiche dell'introduzione all'interno della disciplina societaria di principi di responsabilità sociale. [...] pienamente compatibili con il dovere degli amministratori di perseguire l'interesse dei soci».

interessi esterni alla compagine sociale, avendo comunque come regola, per valutare gli effetti delle scelte gestionali, la creazione di valore per gli azionisti. Ed in ciò sta la differenza con le tesi di matrice pluralista (una per tutte, la *Team production theory*) che vedono nel *manager* il *deus ex machina* in grado di selezionare, autonomamente e affrancato da qualsivoglia canone o criterio di gestione (se non quello della nobilissima ricerca del “bene per la *res publica*”), gli interessi a suo dire meritevoli di tutela.

Come accennato, una delle obiezioni mosse alla teoria della massimizzazione del profitto è la difficoltà di ricondurre ad un unico e comune interesse le diverse e spesso opposte aspettative delle varie categorie di investitori che agiscono con scopi e orizzonti temporali differenti (si pensi ad esempio ai sottoscrittori di strumenti finanziari partecipativi). Conseguenza diretta è l'ampia autonomia concessa agli amministratori nella ricerca della massimizzazione dello *shareholder value*, operazione che sarà evidentemente condizionata dalla tendenza a privilegiare risultati di breve periodo sia per l'immediato effetto sull'andamento del titolo azionario sia per l'incapacità spesso dimostrata dal mercato di percepire e quantificare i benefici di un risultato programmato nel *long term*; incapacità che potrebbe incidere negativamente sulla corretta valutazione della *performance* del *manager* e, dunque, comprometterne la realizzazione in termini professionali ed economici.

Ciò osservato, posto che un certo margine di discrezionalità è indispensabile (e auspicabile, diremmo) quando si discorre di gestione e più in generale di *policy*¹³⁹, per comprendere a fondo il ragionamento che si

¹³⁹ In tal senso, appare decisamente appagante la constatazione di chi (Carlo Angelici) sostiene – in estrema sintesi - che in una situazione di mercato imperfetto, in cui dunque prezzo e costo marginale non sempre corrispondono, esistono molteplici punti di

intende condurre, è opportuno soffermarsi su alcune considerazioni di carattere economico che consentono probabilmente di spiegare l'errore in cui incorre buona parte dei detrattori "senza se e senza ma" della *shareholder value theory*: beninteso - come chiarito in premessa - intenzione del presente lavoro, lungi da essere un'apodittica difesa "senza riserve" della prospettiva friedmaniana per così dire "pura", è tentare una rivisitazione della stessa in chiave CSR, che, in quanto rielaborazione di una impostazione assai complessa, impone un preliminare inquadramento che tenda a chiarire quantomeno le coordinate da cui prendere le mosse.

In tal senso, i dubbi che generano il problema della discrezionalità e quello della tendenza allo *short termism*, come detto aspetti comunemente accostati all'approccio *shareholder value oriented*, sono, invero, da ricondurre al modo di percepire e misurare la crescita di valore per l'investitore.

Di regola, i profitti attesi dovrebbero essere correttamente rappresentati dal mercato, di modo che il *present value* di un'impresa rifletta positivamente qualsiasi decisione destinata a generare profitto nel breve come nel lungo periodo. Dunque, la banale ma essenziale constatazione, se fosse coerente con il dato fenomenologico, consentirebbe di affermare che sia l'azionista interessato ad un rendimento immediato, sia l'investitore stabile propenso a massimizzare nel tempo il valore di scambio dei titoli, possano ritenersi soddisfatti, atteso il comune interesse alla crescita di valore delle azioni.

equilibrio tutti compatibili con l'efficienza dell'impresa. Tale ampia varietà di soluzioni consente, pertanto, al gestore, di godere di un certo margine di discrezionalità nell'esercizio della funzione amministrativa che dunque risulta carattere fisiologico del ruolo assegnato al manager. Sul punto, V. *infra.* nt. 154 e V. anche le considerazioni espresse da Francesco Denozza (sul finire della nt. 173) in merito alle perplessità che suscita la *Agency theory*.

Ciò, tuttavia, potrebbe effettivamente realizzarsi solo in una realtà utopica cara a Thomas More¹⁴⁰, ma che ha ben poco a che vedere con le dinamiche mercantili dell'età contemporanea. Difatti, troppo spesso si assiste all'incapacità, cui poco prima si alludeva, di rappresentare in modo corretto la redditività futura dei titoli azionari a causa dei noti difetti di informazione, dei conflitti di interessi ma anche della oggettiva difficoltà di percepire un immediato vantaggio per i soci nelle decisioni che possono comportare sacrificio in vista di profitti futuri.

Sono proprio i “fallimenti del mercato”¹⁴¹ a rappresentare il vero limite allo *shareholder value approach* e, al contempo, l'incentivo a premiare risultati di breve periodo, anche nella malaugurata ipotesi in cui politiche così orientate mettano a repentaglio la futura redditività dell'impresa.

In effetti, ove siano gli amministratori ad adottare scelte di gestione (spesso aggressive e rischiose) volte a conseguire nell'immediato profitti ingenti è ancora più arduo immaginare che il mercato sia in condizione di

¹⁴⁰ È chiaro infatti il necessario collegamento con l'ipotesi del “mercato efficiente” giacché solo con essa si può comprendere il senso dello *shareholder value*, cfr. GOMEZ P.Y. E KORINE H., *Entrepreneurs and Democracy. A political Theory of Corporate Governance*, in Cambridge University Press, Cambridge-New York, 2008, 259 ss. e V. a riguardo le interessanti considerazioni di C. ANGELICI, *La società per azioni e gli “altri”*, op. cit., 54, in particolare V. nt. 20. V. anche V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 532.

¹⁴¹ V. F. DENOZZA, *Responsabilità dell'impresa e “contratto sociale”*: una critica, op. cit., 286-287, secondo il quale «i fallimenti non sono solo un fenomeno di rilevanza pubblicistica, non riguardano cioè solo i interventi di politica industriale che lo Stato deve mettere in opera per eliminarli, ma riguardano anche gli effetti che la loro presenza può avere nei rapporti tra i privati. E questo è il punto che diventa centrale là dove manchi un esplicito intervento legislativo volto ad eliminarli o a contenerne gli effetti». A riguardo, si veda l'interessante proposta di carattere sostanzialmente “procedimentale” cui allude l'A. per scongiurare il pericolo che i gestori si approfittino di ipotesi di fallimento del mercato: la tesi, nella sua sostanza, verrà ripresa e sviluppata nella parte conclusiva del presente lavoro.

percepire e quantificare le conseguenze prospettiche nel lungo periodo, come ampiamente dimostrato dall'ultima crisi finanziaria.

Nel quadro così tratteggiato, sembra difficile potersi schierare con coloro che ritengono che i gestori, nel perseguimento della massimizzazione del valore dell'investimento dei soci, debbano assumere decisioni che siano di esclusivo ed immediato interesse per gli azionisti.

Si ritiene, invero, che sugli amministratori, affrancati dalla logica ansiogena dell'immediato conseguimento del risultato (tipica del modello statunitense), gravi l'obbligo di valutare attentamente gli effetti che le scelte gestionali potrebbero spiegare nella prospettiva *long term*, nell'ottica di favorire, in tal modo, la crescita di valore dell'impresa.

Il punto è dunque evitare che le decisioni di oggi compromettano il domani. Ciò anche attraverso il sacrificio degli interessi di coloro che hanno investito in società in vista del risultato a breve. Vero parametro da ricercare sarebbe, pertanto, la crescita di valore nel tempo, anche a rischio di essere "frintesi" dal mercato, spesso incapace di *intelligere* scelte di tal fatta¹⁴².

Ebbene, se tali osservazioni sono corrette, è probabile che una strategia aziendale volta a favorire una crescita di medio-lungo periodo possa determinare un vantaggio economico anche per gli altri *stakeholder*. Ciò,

¹⁴² Si tratta invero di un punto di vista già sostenuto dalla dottrina che rifiuta l'approccio pluralista, motivato ora adducendo che i *manager* sarebbero obbligati a tenere conto degli interessi dei soci futuri (*members as a whole*), ora evocando il concetto per la verità piuttosto fumoso di *Enlightened Shareholder value* (ESV), che ci appare comunque nei contenuti coerente con le considerazioni svolte nel testo, cfr. VE Harper Ho, "*Enlightened Shareholder Value*": *Corporate Governance Beyond the Shareholder-Stakeholder Divide*, in *Journal of Corporation Law*, 2010, 59 ss. Sempre sulla prospettiva di *long term*, si vedano le Raccomandazioni Europee e del Financial Stability Board, nonché il codice di autodisciplina di Borsa Italiana, in particolare, il principio 7.P.2.

tuttavia, non comporta necessariamente l'esatta sovrapposizione tra l'interesse di quest'ultimi e quello proprio dei soci investitori.

Nonostante buona parte della dottrina americana si sia in effetti convinta di tale allineamento di posizioni - si vedano, ad esempio, le soluzioni prospettate dalla *Team production theory*, tanto per citarne una - non è scontato che tale sia il naturale epilogo di una politica di *long term*.

Un autorevole osservatore¹⁴³ - le cui considerazioni ci sentiamo almeno in parte di sposare - tenta di confermare il ragionamento dianzi impostato portando ad esempio una delle decisioni gestionali in cui l'interesse degli *stakeholder* è quantomai palpabile: ci riferiamo alle politiche di delocalizzazione produttiva. È difficile immaginare che, in un'ipotesi del genere, una strategia protesa alla crescita di valore dell'impresa nel tempo permetta di coniugare i due interessi in gioco.

È presumibile, infatti, che gli amministratori, dinanzi alla prospettiva di abbattere sensibilmente i costi di produzione, attraverso l'esternalizzazione del ciclo produttivo (o parte di esso) in aree geografiche ed economiche "più generose", debbano tenere in considerazione anche le conseguenze sociali dell'operazione; ma sempre nell'ottica dello *shareholder value*.

In altri termini, occorre scongiurare il pericolo che l'eco sociale della politica gestionale in concreto sviluppata produca reazioni economiche negative. Si pensi alle perdite di consensi e di immagine, tali da influire sulle scelte dei consumatori (specie quelli, per rimanere al caso prospettato,

¹⁴³ Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 535.

appartenenti alle comunità locali penalizzate dalla delocalizzazione)¹⁴⁴ o degli investitori¹⁴⁵ o alle conseguenze in termini di opportunità future.

Ecco che la teoria della CSR svela uno dei suoi punti di forza: le importanti ricadute che l'approccio sviluppa sul terreno dell'economia aziendale, in particolare, dimostrando un ruolo proprio su quel piano "efficientistico" che sembrerebbe appannaggio esclusivo dell'ideologia marcatamente capitalistica.

L'adozione di una prospettiva di *long term* favorisce evidentemente la valorizzazione di quegli interessi di cui la CSR si fa portatrice, poiché "impone"¹⁴⁶ agli amministratori di valutare in termini complessivi i possibili esiti futuri delle loro decisioni.

Ma attenzione: ciò non vuol essere un invito, per la verità già colto e assecondato da una certa dottrina, a fare della programmazione nel lungo periodo il "Santo Graal" della politica economica.

Un conto, infatti, è promuovere politiche gestionali lungimiranti e consapevoli; un altro è inseguire "a tutti i costi" il coordinamento (a detta di alcuni, implicito ed immanente) tra gli interessi dei soci e quelli degli altri *stakeholder*, rendendo del tutto superflua la necessità di stabilire delle regole di cooperazione che determinino parametri di distribuzione dei costi e dei benefici. Si richiamano a riguardo le tesi che motivano tale intuizione

¹⁴⁴ Anche se non è da considerarsi del tutto scontata come conseguenza, giacché il consumatore potrebbe apprezzare maggiormente l'eventuale riduzione del prezzo del prodotto conseguente allo spostamento di attività.

¹⁴⁵ Si pensi ad esempio ai fondi etici, nell'ambito dei quali le decisioni di investimento sono ispirate ai principi di responsabilità sociale.

¹⁴⁶ Stando al tratteggio dato positivo, il fenomeno esula da modelli normativi imperniati sul binomio comando/divieto. Tuttavia, per le considerazioni che seguiranno, in particolare per le osservazioni che verranno svolte nel Cap. IV, probabilmente la constatazione è da rivisitare.

facendo ricorso ai fumosi concetti di “*long term*” o (ancora più vago) di “*enlightened shareholder value*”. In sostanza, si tratterebbe “semplicemente” di dimostrare ai soci che la cura degli interessi degli *stakeholder* produce conseguenze benefiche anche per il “portafoglio” dell’impresa. E il gioco è fatto (*sic*).

A parere di chi scrive - ma l’osservazione è ampiamente diffusa in dottrina¹⁴⁷ - la questione è un po’ più complessa, specie per gli interrogativi che suscita. Ciò soprattutto ponendosi nella prospettiva della programmazione a lungo periodo.

Non si tratta di una «formula magica [in grado] di far sparire tutti i conflitti»: è difficile immaginare che nel lungo periodo si assista ad un sostanziale ed automatico allineamento di tutti gli interessi in gioco. Occorrerebbe spiegare come i conflitti che si manifestano nel breve periodo possano essere composti (magari cominciando con il precisare cosa debba intendersi per “lungo periodo”, lasciando sullo sfondo la nota battuta di Keynes sulla fine dei tempi¹⁴⁸). Si dovrebbe chiarire come si pensa di risolvere il conflitto insorgente con l’individuo interessato esclusivamente (per ignoranza o inclinazione al rischio) ai risultati di breve periodo. In particolare, si dovrebbe definire a chi spetta il compito/potere di decidere quali e quanti sacrifici sopportare oggi in vista del domani e, soprattutto, chi si debba fare carico di tali pregiudizi.

Insomma, gli interrogativi che il modello alimenta sono molti e difficilmente potranno trovare soddisfazione nella semplicistica e indimostrata affermazione secondo cui la prospettiva di *long term* determina

¹⁴⁷ F. DENOZZA, *Responsabilità dell’impresa e “contratto sociale”*: una critica, op. cit., 280 ss.

¹⁴⁸ Cfr. J.M. KEYNES, *A tract on monetary reform*, Macmillan, 1924.

necessariamente un sostanziale allineamento tra gli interessi degli *stakeholder* e quelli degli azionisti¹⁴⁹.

È probabile, dunque, che la strategia di matrice “pluralista”, che di fatto assegna ai manager il ruolo di arbitri dei diversi interessi in gioco (e delle relative priorità), non sia completamente appagante: anche volendo superare le *impasse* cui si faceva cenno *supra*, occorrerebbe uno sforzo anche sul piano legislativo che ad oggi pare non a tutti facilmente praticabile¹⁵⁰.

Allo stato attuale, infatti non si registra una concreta ed effettiva tendenza alla introduzione di forme di rappresentanza degli interessi delle *constituences* nell'organizzazione interna della società¹⁵¹ e, soprattutto, appare inimmaginabile, un'estensione di “veri e propri” doveri fiduciari degli amministratori tale da legittimare gli *stakeholder* ad avvalersi dei rimedi giurisdizionali attualmente messi a disposizione in favore degli azionisti in caso di violazione dei doveri degli amministratori.

I rischi che si celerebbero dietro un modello così congegnato, sono, a detta di alcuni¹⁵², molti e insidiosi: si assisterebbe anzitutto ad una presumibile accentuazione dei conflitti di interesse con conseguente paralisi decisionale e continua ricerca di una mediazione da parte dell'organo amministrativo;

¹⁴⁹ L'idea che esista una qualche forma di convergenza di interessi è forte e radicata nella letteratura americana: cfr. L.E. MITCHELL, *The board as a path toward corporate social responsibility*, 2007, web page: <http://ssrn.com/abstract=996683>.

¹⁵⁰ Critico sul punto, V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 544.

¹⁵¹ Per un isolato tentativo di partecipazione allargata, V. *supra* nt. 97. Ad avviso di chi scrive, la rappresentanza all'interno degli organi sociali da parte di soggetti estranei alla compagine societaria è una strada comunque percorribile e probabilmente auspicabile, quantomeno con riferimento a quegli individui che instaurano con l'ente un rapporto qualificato che trascende il mero contratto istitutivo.

¹⁵² Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 544.

quest'ultimo, pertanto, verrebbe a beneficiare di una incontrollabile discrezionalità, trovandosi libero di assegnare prevalenza all'interesse sociale che più lo aggrada, posta la mancanza di criteri da adottare per l'individuazione delle priorità. Inoltre, problematico sarebbe il compito del giudice chiamato a dirimere il conflitto¹⁵³. Egli, infatti come noto, si limita ad una valutazione di ragionevolezza della scelta dell'amministratore e se la scelta risulta *ex ante* "corretta" il giudice non potrebbe condannarlo neppure se si convincesse della totale erroneità della stessa sul piano concreto.

Insomma, sembrerebbe che la soluzione al problema di come imporre ai gestori dell'impresa di adottare comportamenti socialmente responsabili non debba passare attraverso un definitivo e drastico abbandono dello *shareholder value*.

Si tenterà di spiegare meglio il concetto.

Note a tutti le attenzioni che oggi suscita il tema della Responsabilità Sociale d'Impresa, che, portate ad un certo livello di sviluppo, potrebbero addirittura giustificare astrattamente la compromissione di un qualsiasi altro valore in gioco, è d'altro canto impensabile prescindere (si assume qui consciamente il ruolo di "avvocato del diavolo") dall'approntamento di una solida difesa degli azionisti, così da contenere il rischio che comportamenti socialmente responsabili sfocino in una delega in bianco di poteri discrezionali e insindacabili, che potrebbero rappresentare un comodo alibi per giustificare il conseguimento di risultati negativi o il perseguimento di interessi personali.

¹⁵³ V. F. DENOZZA, *Responsabilità dell'impresa e "contratto sociale": una critica*, op. cit., 281, secondo il quale «è già spesso difficile per un giudice valutare se gli amministratori (o i soci di maggioranza) hanno agito nell'interesse comune dei soci. Il compito di accertare se la mediazione con gli altri interessi in concreto realizzata sia stata la migliore possibile diventerebbe addirittura proibitivo».

Ma nel predisporre tutela per l'investitore occorre tenere in considerazione la natura di tale interesse. Come *supra* anticipato, l'interesse dei soci, "astratto e spersonalizzato", neppure caratterizzato con riferimento alla situazione della singola società, assume una valenza diversa rispetto a quello degli altri *stakeholder*, i cui interessi non sono pre-individuabili a monte ma solo in concreto. L'interesse del socio, nel quadro così delineato, trova specificazione su un piano prettamente economico-monetario: ciò è confermato dalla regola contenuta nell'art. 111 TUF, che ammette la conversione coattiva della partecipazione azionaria in moneta.

La prospettiva monetaria, allora, potrebbe rappresentare il vero limite negativo entro cui l'amministratore potrebbe muoversi nella gestione dell'impresa. In sostanza, la "massimizzazione dei profitti" non costituisce per i gestori una specifica finalità da perseguire, ma una semplice linea di confine da non oltrepassare, nel senso che la considerazione di interessi altri deve risultare con essa compatibile o comunque non pregiudicata.

Così ragionando, il perseguimento di interessi diversi da quelli dei soci risulta del tutto legittimo, giacché non esiste un vero e proprio obbligo positivo di incrementare lo *shareholder value*, ma solo una regola di gestione che "suggerisce" di rispettare l'efficienza imprenditoriale, quest'ultima da intendersi come criterio non pre-definibile oggettivamente e in assoluto ma che può in concreto corrispondere a diversi punti di equilibrio fra gli interessi coinvolti nell'attività d'impresa¹⁵⁴.

¹⁵⁴ Riprova ne è il fatto, come anticipato in precedenza, che l'art. 2373 c.c., in fin dei conti, non impone in positivo un dovere di perseguire un interesse sociale ma in negativo di non provocare un danno alla società. Inoltre, l'art. 2947 c.c. attribuisce rilevanza all'interesse del socio "alla redditività e al valore della partecipazione sociale" solo qualora il pregiudizio di tale interesse sia il risultato della violazione di principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. Sul punto V. C. ANGELICI, *La società per azioni e gli "altri"*, op. cit., 54 ss.

Ciò non significa - si ribadisce a scanso di equivoci - equiparare, per ciò solo, tutte le posizioni che, in un modo o nell'altro, trovano collocazione nell'ambito dell'impresa. Occorre inevitabilmente distinguere (e dunque proteggere), tra i vari portatori d'interesse, coloro che per la natura del ruolo loro assegnato si fanno tutori del buon funzionamento dell'impresa: è noto che gli azionisti, con la stipula del contratto sociale, si trovino nella posizione di poter ottenere un compenso per i loro investimenti solo dopo che siano stati compensati tutti gli altri fornitori di risorse. Ciò fa sì che i soci siano il gruppo che ha il più intenso interesse al buon funzionamento dell'impresa, il gruppo, cioè, il cui interesse riassume in sé quello di tutti gli altri, in quanto ragionevolmente interessato a che permanga un margine di guadagno adeguato per il suo investimento all'esito della soddisfazione delle altre posizioni.

D'altro canto, nella valutazione e selezione degli interessi, è bene rammentare che, proprio in ragione del ruolo di “guardiano del faro” conquistato dai soci azionisti, non così rari sono i fenomeni di opportunismo e disallineamento delle aspettative. Si pensi al caso di un investimento altamente rischioso nei cui confronti è immaginabile che i creditori siano più diffidenti rispetto agli azionisti, i quali, stante la limitazione della loro responsabilità, possono essere motivati a scommettere sull'operazione, nonostante il rischio elevato di una perdita sostanziosa, di cui comunque non risponderebbero se non nei limiti dei loro conferimenti, e una bassa probabilità di guadagno ingente che però potrebbero accaparrarsi integralmente¹⁵⁵.

¹⁵⁵ V. F. DENOZZA, *Interesse sociale e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d'impresa*, a cura di L. Sacconi, Bancaria Editrice, 2005, 143 ss.

Si tratta, dunque, di una valutazione complessa, rimessa al *manager* che, nella gestione dei rapporti con i terzi, non può neanche fare affidamento sui contratti e le leggi che ne regolano l'andamento, giacché, come osservato in precedenza, si tratta di parametri affetti dal vizio della cd. "incompletezza", posti, in primis, gli elevati costi di transazione in grado di rendere molto problematico l'obiettivo di una loro completa disciplina in via preventiva.

Peraltro, la ricerca di un equilibrio "efficiente" sul piano imprenditoriale, si complica se si considera, come *supra* precisato, che anche nell'ambito della stessa categoria attenzionata, sono presenti portatori di interessi che non si possono presumere omogenei.

I soci, ad esempio, possono avere diverse caratteristiche oggettive e diverse preferenze (in tal senso, lo stesso azionista potrebbe essere sensibile alla socialità dei comportamenti) che potrebbero condurre a conflitti sull'opportunità che la società effettui un tipo di scelta invece di un altro.

Non solo. Anche tra gli *stakeholder* occorre distinguere gli interessi che potrebbero trovare una rappresentanza all'interno degli organi sociali (si pensi a quegli interessi della comunità facilmente affidabili a soggetti nominati da organizzazioni come i sindacati o gli enti pubblici territoriali) e quelli più istituzionalmente esterni (protezione dei diritti umani, tutela dei minori, parità fra i sessi, tutela dell'ambiente etc.).

La suddivisione in sottoclassi è decisiva anche nell'indagine volta all'individuazione di pretese e rimedi specifici azionabili giuridicamente per la protezione di interessi "esterni"¹⁵⁶. A riguardo, si vedano *infra*, le considerazioni conclusive al presente lavoro.

¹⁵⁶ Sulla distinzione tra interessi sociali proteggibili con vincoli esterni o interni, si vedano le interessanti considerazioni di F. DENOZZA, *Interesse sociale e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 143 ss.

2.4 L'accoglienza italiana e il dibattito tra istituzionalisti e contrattualisti

È opportuno ora soffermarsi sulla “*affaire Italia*”, tentando di descrivere le reazioni - in precedenza solo accennate - che la teoria americana della CSR ha suscitato nel “bel Paese”, e più in generale in Europa.

In una prima fase, come osservato, la risposta europea non è stata delle più euforiche. Le principali remore che frenavano gli entusiasmi, anche di coloro che intuivano le potenzialità celate dietro strategie CSR, erano certamente rappresentate, anzitutto, dall'approccio volontaristico/privatistico che la teoria predicava.

In tal senso, l'idea che lo Stato dovesse ridurre (se non escludere) il proprio intervento nella vita economica nazionale destava forti timori in un ambiente, come quello europeo, abituato per tradizione a fare affidamento sul potere pubblico (come testimoniano in effetti ancora oggi le riottosità, di buona parte degli interpreti, ad accettare la politica europea sugli aiuti alle banche in crisi). Tale profilo, peraltro, si ricongiunge alle considerazioni *supra* esposte in ordine alle ontologiche difficoltà del legislatore europeo (e italiano *in primis*) nell'apprendere la lezione CSR¹⁵⁷.

Inoltre, si tenga sempre presente che i modelli di governo societario - americano ed europeo - risultano decisamente distanti: non è certo un mistero che negli Stati Uniti i mercati finanziari hanno assunto un peso maggiore che in Europa (è noto come l'impresa europea ricorra più “volentieri” al credito bancario in fase di finanziamento iniziale), che il controllo proprietario sulle

¹⁵⁷ A ciò si aggiunga, inoltre, la pervicace tutela sindacale, portata avanti con fierezza dagli esponenti di settore, che ha contribuito ad accentuare l'atteggiamento piuttosto distaccato con cui è stata accolta la teoria della CSR.

imprese non è spesso così stabile come quello esercitato sulle aziende del vecchio continente (generalmente accentrato nelle mani delle famiglie fondatrici), che i lavoratori non ricevono lo stesso trattamento, in termini di protezione sindacale, dei colleghi europei¹⁵⁸.

Tali elementi, combinati alla necessità di ripensare gli ampi margini di autonomia concessi ai *manager*, - in ossequio a quanto propugnato dalla dottrina sulla responsabilità sociale - hanno reso più travagliato il processo di recepimento della teoria, ritenuto, di fatto, non così impellente. Tant'è che la teoria sulla responsabilità sociale fa il suo primo ingresso in Europa diversi anni dopo il suo distinguersi negli USA, e precisamente di concerto con l'affermarsi delle succitate teorie finanziarie dell'impresa, di cui la CSR costituisce, come detto, fisiologica reazione.

L'atteggiamento di resistenza mostrato dalle esperienze europee ha tuttavia trovato ben presto, nei più intimi e reconditi contenuti dell'impostazione CSR, terreno fertile nel quale far maturare le idee che da sempre connotavano l'approccio comunitario, e che in un primo momento avevano avversato la tempestiva recezione del fenomeno, considerato alla stregua di una superfetazione non così indifferibile.

Temi come il rispetto degli interessi dei lavoratori e dei consumatori, la tutela ambientale, il principio dello sviluppo sostenibile¹⁵⁹, la tutela della

¹⁵⁸ Per approfondimento, V. T. CLARKE, *A Critique of the Anglo-American Model of Corporate Governance*, in *CLPE - Comparative Research in Law & Political Economy*, 15/2009, *passim*. Cfr. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 25.

¹⁵⁹ Per un approfondimento del tema dello sviluppo sostenibile e, in particolare, per un inquadramento dell'impatto che lo stesso ha avuto nel diritto internazionale e europeo, cfr. M. CASTELLANETA, *La promozione dello sviluppo sostenibile e la responsabilità sociale d'impresa*, in AA.VV., *La responsabilità sociale di impresa in Europa*, a cura di P. Acconci, Napoli, 2009, 55 ss.

diversità, la condanna dello sfruttamento del lavoro minorile hanno, infatti, condotto ad una mutata elaborazione e percezione del ruolo dell'impresa nella società, nel senso di un più ampio riconoscimento delle sue responsabilità verso il contesto in cui si trova ad operare.

La Commissione Europea non ha atteso a lungo prima di inserire in agenda la RSI tra i temi da sviluppare¹⁶⁰. Ciò ha prodotto il progressivo affermarsi della teoria nelle principali esperienze europee, che si sono dimostrate pronte nell'accogliere una prospettiva che - come si intuisce da ciò che precede e come si tenterà di confermare mediante ciò che segue - probabilmente è carattere congenito della cultura europea che non attende altro che essere svelato. Si badi, un fenomeno che non sfoci né in quell'effetto "disumanizzante"¹⁶¹, con troppa facilità invocato dai sostenitori della *shareholder value theory*, né nell'errore di sopravvalutare le capacità risolutive attribuite alla responsabilizzazione delle imprese, abbaglio che darebbe inevitabilmente la stura al parziale oscuramento delle responsabilità delle autorità pubbliche.

Tuttavia, l'Italia ha inizialmente preso posizione nel dibattito con un intervento – dicevamo - piuttosto cauto e compassato. Ciò si spiega anche ponendo in luce il sostrato culturale su cui tale tema tentava di innestarsi, con particolare attenzione all'antico antagonismo tra teorie istituzionalistiche e teorie contrattualistiche dell'impresa, che, quantomeno

¹⁶⁰ Oggi il tema della RSI è considerato uno dei tasselli centrali nelle politiche strategiche europee per gli anni avvenire.

¹⁶¹ In sostanza, la convinzione che gli azionisti possano adottare un atteggiamento di indifferenza rispetto ai valori morali delle scelte da cui in ultima analisi può derivare il loro guadagno.

sul piano giuridico, da circa cinquant'anni ha visto il prevalere di queste ultime¹⁶².

Su questo piano, mentre le teorie della società come “centrale di investimento” hanno trovato ampio seguito, la tesi della CSR ha ottenuto successo e sviluppo per lo più tra gli economisti aziendali (presso i quali la prospettiva “istituzionale” dell'impresa non è mai entrata in crisi).

Nell'ambito della letteratura giuridica, la teoria della Responsabilità Sociale d'Impresa ha invece ricevuto un'accoglienza tendenzialmente negativa. È stata, di fatto, non valorizzata dalla riforma del diritto societario del 2003 - in controtendenza con quanto avveniva, pochi anni dopo, con la riforma del *Companies Act* inglese - ed è stata avversata dalla dottrina¹⁶³.

Probabilmente, come ha intuito un autorevole osservatore¹⁶⁴, la forte adesione a tale orientamento, che trova il proprio *pendant* nella *shareholder value theory* di matrice anglosassone, la si deve alla “forza ideale” del contrattualismo societario italiano, segnato soprattutto dal pensiero di Tullio

¹⁶² Si veda il noto contributo di P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964, che sancisce il prevalere definitivo delle teorie contrattualistiche

¹⁶³ Nel dibattito dottrinale, alcune posizioni si possono direttamente collegare alla critica di Reich: così può dirsi per la posizione di G. Rossi (che ha meritoriamente introdotto in Italia il pensiero di questo autore), per quella di M. Libertini (pur con un tentativo di ampliamento della prospettiva storica ed una maggiore enfasi sul profilo della crisi degli apparati pubblici) e, da ultimo, per quella, più *tranchant*, di M. JR. STELLA RICHTER, *A proposito di interesse sociale e governo dell'impresa in Europa*, in *Capitalismo prossimo venturo - Etica Regole Prassi*, Università Bocconi Editore, Milano, 2010, 454 ss. Ma obiezioni consimili sono state formulate autonomamente da altri autori, come S. Scotti Camuzzi e, a più riprese, F. DENOZZA, *L'interesse sociale fra “coordinamento” e “cooperazione”*, op. cit., 9 ss., nonché da un insigne sociologo come L. GALLINO, *L'impresa irresponsabile*, Einaudi, Torino, 2005, *passim*.

¹⁶⁴ M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 12.

Ascarelli, sviluppato poi da illustri Autori del calibro di Giuseppe Auletta e Pier Giusto Jaeger.

Il rigore del contrattualismo societario italiano - che peraltro stupisce se si considera che la nostra cultura non è mai stata segnata da eccessi di liberismo - si spiega, infatti, solo ricordando la fase storica (di transizione) in cui prese concretamente piede: nasce come reazione all'adesione esageratamente entusiastica che buona parte della dottrina giuridica, durante il periodo fascista, aveva prestato all'idea di un diritto dell'impresa di stampo corporativo con contestuale valorizzazione delle teorie istituzionalistiche.

Non sorprende, dunque, che dopo la liberazione vi sia stato un completo e repentino abbandono delle tesi istituzionalistiche dell'impresa, posto lo stretto nesso ideale che durante il Ventennio si era determinato fra quest'ultime e il corporativismo fascista.

L'avversione verso tale impostazione si è mantenuta vivace anche negli anni a seguire, tanto che nel dibattito politico-legislativo apertosi nella seconda metà del secolo scorso sul tema della riforma del diritto azionario in Italia, si è distinta la tesi della cd. "neutralità politica" del diritto societario, inteso quest'ultimo come complesso di strumenti posti a presidio dei soli interessi degli investitori e dei creditori in genere; la tutela di interessi generali, secondo le concezioni più progressiste, era affidata all'azione di uno Stato-programmatore, che probabilmente non è mai riuscito a realizzare pienamente la sua funzione¹⁶⁵.

Già all'epoca, tuttavia, non mancavano posizioni più, per così dire, "responsabilizzanti", che mettessero in guardia dalle frange radicali del

¹⁶⁵ IBID.

contrattualismo: il rischio era legittimare, come espressione di libertà contrattuale, qualsiasi volontà espressa dai gruppi di comando interno¹⁶⁶.

D'altro canto, "la ferita non era ancora del tutto rimarginata" e il timore di un ritorno ad una un'economia (ancor più) dirigista spaventava.

Ciononostante, non si dovette attendere molto prima che parte della dottrina giuridica cominciasse a prendere le distanze dal liberismo "puro e incondizionato", auspicando una riforma del diritto societario in cui fossero rafforzate le norme imperative poste a tutela non solo dei creditori ma anche di altri interessi socialmente meritevoli e, soprattutto, fossero rafforzati gli strumenti di controllo interno del potere dei gruppi di comando.

Ed in effetti così poi è stato: il tempo ha dato ragione a tali impostazioni, quantomeno sul piano dei controlli, riconoscendo l'importanza per l'efficienza della gestione dell'impresa, di un sistema bilanciato di poteri e contropoteri interni.

Si pensi alla varietà delle formule organizzative che si stanno sperimentando per tentare di limitare il potere discrezionale dei *manager* e che prevedono un adeguato dosaggio dei controlli esercitati da una varietà di soggetti come amministratori indipendenti, comitati interni al consiglio di amministrazione, organi esterni al consiglio ma interni alla compagine

¹⁶⁶G. AULETTA., *L'ordinamento delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1961, 1 ss., secondo il quale «non vi è dubbio che la vita delle imprese sociali, in particolare quella delle grandissime imprese, investa un interesse generale essenziale, quello del massimo possibile di effettivo impiego delle risorse potenziali per il massimo possibile di produzione e, quindi, di tenore di vita. Si tratta di considerare se un simile interesse possa essere soddisfatto solo quando il perseguimento dello stesso costituisce lo scopo istituzionale dell'impresa e quindi solo in quanto ci si proponga il suo raggiungimento diretto ovvero possa essere perseguito anche indirettamente attraverso l'attività di imprese il cui scopo istituzionale è, invece, come per le società di diritto privato, il perseguimento del lucro».

sociale (ad esempio, il collegio sindacale), enti privati esterni alla compagine sociale (società di revisione), enti pubblici (autorità di controllo, ministeri).

Maggiori perplessità, come più volte ricordato, permangono sul fronte delle norme poste a tutela degli *stakeholder*. Certo è che il noto tema della separazione e complementarità dei ruoli fra pubblico e privato appare oggi più sfumato e di fatto sostituito da visioni di cooperazione e convergenza nel perseguimento dei medesimi fini¹⁶⁷.

Oggi, in effetti, sono molti coloro che invitano a superare una visione nettamente oppositiva delle teorie contrattualistiche e istituzionalistiche. In tal senso è stato messo in luce come per quanto l'impresa di stampo capitalistico non abbia come scopo necessario il perseguimento di interessi diversi da quello dello *shareholder value*, d'altra parte «l'autonomia statutaria, nel rispetto del requisito della economicità dell'impresa, può limitare lo scopo di lucro, consentendo o imponendo che il perseguimento dello stesso debba avvenire nel rispetto degli interessi delle parti interessate diverse dagli azionisti»¹⁶⁸. A riguardo, è stata tentata una apprezzabile suddivisione tra “istituzionalismo debole” e “istituzionalismo forte”. Il primo troverebbe fonte nella acquisita consapevolezza che «pur dovendo perseguire soltanto l'interesse dei soci e non anche degli altri *stakeholder*, la società si materializza in un'organizzazione che dà vita a una serie di relazioni fra i soci e fra questi e gli amministratori, rette da norme che, pur avendo come presupposto un contratto di società o un atto unilaterale di

¹⁶⁷ Cfr. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 29; F. CAFAGGI *La complementarità tra responsabilità sociale e responsabilità giuridica d'impresa*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d'impresa*, Bancaria editrice, 2005, 219 ss.

¹⁶⁸ R. COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa il diritto azionario italiano*, op. cit., 113.

costituzione, non trovano nella teoria generale del contratto, e in particolare nel contratto di scambio, una collocazione soddisfacente»¹⁶⁹.

Dunque l'accezione debole atterrebbe ad un profilo prettamente «regolamentare», cioè relativo alla natura delle norme che azionisti e amministratori devono osservare per il perseguimento dell'interesse sociale.

È nel solco tracciato da tale evolutivo ragionamento che si inserisce il dibattito sulla CSR, questione che prelude, inevitabilmente, la necessità di riflettere attentamente sulle considerazioni di chi afferma che proprio il processo di globalizzazione rende urgente superare una visione puramente liberistica del ruolo delle imprese¹⁷⁰.

È dunque di estremo interesse verificare se ed in che modo l'incessante discutere di CSR, abbia condotto (o stia per farlo) all'individuazione di pretese di diritto positivo¹⁷¹ - per rimanere sul piano della concettuologia tradizionale - o più in generale di strumenti giuridici da azionare, nei

¹⁶⁹ Le considerazioni sono di Renzo Costi ma citate nello scritto di G. BOSI, *Impresa etica, etica d'impresa e diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2011, I, 128.

¹⁷⁰ A. BALDASSARRE, *La responsabilità etico-sociale dell'impresa privata*, op. cit., 34; V. anche l'enciclica *Caritas in veritate* di Benedetto XVI (29 giugno 2009), ove si legge (§ 37): «Forse un tempo era pensabile affidare dapprima all'economia la produzione di ricchezza per assegnare poi alla politica il compito di distribuirla. Oggi tutto ciò risulta più difficile, dato che le attività economiche non sono costrette entro limiti territoriali, mentre l'autorità dei governi continua ad essere soprattutto locale. Per questo, i canoni della giustizia devono essere rispettati sin dall'inizio, mentre si svolge il processo economico, e non già dopo o lateralmente. Inoltre, occorre che nel mercato si aprano spazi per attività economiche realizzate da soggetti che liberamente scelgono di informare il proprio agire a principi diversi da quelli del puro profitto, senza per ciò stesso rinunciare a produrre valore economico».

¹⁷¹ Con la precisazione che funzione del diritto non è solo quella di attribuire delle pretese giustiziabili (*protection*) ma anche di *coordination* e *signalling*, V. C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit., 435, in particolare nt. 170.

confronti della società e degli amministratori, in ipotesi di lesione di interessi altri rispetto a quelli propri degli azionisti investitori.

L'indagine verrà condotta avendo sempre come parametro le esperienze (anglosassoni) che per prime hanno riconosciuto il valore di politiche CSR *oriented* e che ne hanno, persino, consacrato cogenza e vincolatività con espliciti riferimenti normativi nell'ambito delle disposizioni inerenti i doveri degli amministratori¹⁷².

¹⁷² V. infra Cap. III.

2.4.1 Un “timido” tentativo di recepimento delle dottrine CSR

Il legislatore italiano, comunque, non è rimasto del tutto insensibile al fascino del tema in esame. Oltre alla richiamata disciplina della responsabilità degli enti (d.lgs. 231/2001), il quadro normativo è stato innovato attraverso l'approvazione della l. 11 novembre 2011, n. 180 (cd. statuto delle imprese). La legge prevede, tra le proprie finalità (art. 1, comma 5), quella di «promuovere l'inclusione delle problematiche sociali e delle tematiche ambientali nello svolgimento delle attività delle imprese e nei loro rapporti con le parti sociali»: si tratta di un tentativo – per la verità piuttosto generico – di recepimento della dottrina della CSR¹⁷³.

¹⁷³ Si tratta invero di un riferimento pressoché analogo all'inciso contenuto nel nuovo Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica, art. 6 comma III lett. d) d.lgs. 175 del 2016 ai sensi del quale: «le società a controllo pubblico valutano l'opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta, gli strumenti di governo societario con i seguenti: [...] programmi di responsabilità sociale d'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione europea». Significativa la scelta di distinguere tale ipotesi da quella precedente relativa all'adesione a codici di condotta (art. 6 comma III lett. c)) nonché la scelta di formulare la norma in termini di approvazione di “programmi”: si tratta infatti di atti della società che non permettono di configurare veri e propri diritti soggettivi in favore degli *stakeholder*. È bene tuttavia fugare i dubbi in ordine alla irrilevanza giuridica di tali atti: essi comunque vincolano i gestori ad esercitare le loro funzioni cercando, con diligenza professionale, di attenersi ai programmi di *Corporate Social Responsibility* formalmente approvati e pubblicizzati, o a motivare le ragioni per cui intendano discostarsene temporaneamente (è difficile addurre ragioni che possano giustificare una deroga permanente ai programmi di R.S.I.); eventuali inadempienze potranno essere fonte di responsabilità verso la società, quando abbiano causato danno reputazionale alla società medesima, e in ogni caso potranno legittimare una revoca per giusta causa dell'amministratore inadempiente. Sul punto V. *infra* le considerazioni conclusive del presente lavoro.

La disciplina recentemente introdotta in materia di partecipazione pubblica ha peraltro riaperto il dibattito sul conflitto tra interesse del socio pubblico ed interesse della società

dallo stesso partecipata. Valga a riguardo segnalare l'impostazione prevalentemente condivisa secondo cui l'amministratore pubblico, anche se nominato in sede extra assembleare è comunque tenuto a perseguire l'interesse sociale di marca lucrativa al pari di ogni altro amministratore; l'interesse pubblico è infatti ad ogni effetto un interesse "extrasociale", da tenersi in degna considerazione (quantomeno secondo la tesi maggiormente accreditata) in sede di bilanciamento con l'interesse dei soci, ma che, tuttavia, non può prevalere su quest'ultimo (salvo che una legge speciale non qualifichi il rapporto diversamente). Sul punto V. F. SALINAS, *Società di capitali a partecipazione pubblica, revoca di amministratori ed interesse sociale*, nota a sentenza Cass. I sez. 15 ottobre 2013 n. 23381 in *Giur. Comm.*, 2014, VI, 1019; V. CALANDRA BUONAURA, *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholder – In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2010, 103; P. MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholder – In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2010, 87. Peraltro sempre sul fronte della compatibilità del perseguimento dell'interesse pubblico con quello prettamente sociale, si segnala una conforme recente pronuncia del Consiglio di Stato secondo cui «l'interesse pubblico, proprio delle società pubbliche, è compatibile con lo scopo lucrativo che caratterizza, a livello tipologico, le società per azioni; deve infatti ritenersi che soprattutto dopo la riforma del diritto societario del 2003, l'interesse sociale non ha una connotazione omogenea ed unitaria, in quanto confluiscono, nell'assetto societario non solo interessi eterogenei che fanno capo agli stessi soci (si pensi al socio investitore e a quello imprenditore) ma anche interessi diversi riferibili a soggetti terzi. In questa prospettiva, non può ritenersi che il rispetto dell'interesse pubblico sia idoneo ad alterare il tipo societario conducendo alla configurazione di una società diversa da quella contemplata dal codice civile» (Cons. Stato, Sez. VI, 20 marzo 2012 n. 1574, in *Foro amm.-CDS*, 2012, 3, 696). Invero, il carattere - per così dire - "multiforme" che può assumere l'interesse sociale (anche a prescindere dalle esternalità), dimostra come alcune delle più tradizionali e solide fondamenta della vicenda endosocietaria siano oggi da rimeditare a fondo: non stupisca infatti come autorevole dottrina esprima seri dubbi in merito all'attuale utilità della cd. *Agency theory*, sicuramente valida - si osserva - nella definizione del ruolo degli amministratori, ma probabilmente poco efficace sul piano della determinazione dello specifico e concreto interesse sociale. Invero, nella prospettiva distributiva, immaginare una uguale aspirazione di tutti i soci a massimizzare la parte del *surplus* spettante alla loro categoria, e a minimizzare quella spettante al *manager*, può indubbiamente risultare quantomeno verosimile. Ma nell'ottica della produzione del *surplus*, lo stesso assunto perde di sensatezza, giacché non è così peregrino ritenere che i

Peraltro, all'art. 2, comma 1, lett. *p*, la legge sancisce il principio del «riconoscimento e valorizzazione degli statuti delle imprese ispirati a principi di equità, solidarietà e socialità».

Dunque, ciò che emerge dalla lettura delle norme richiamate è che allo stato «l'inclusione delle problematiche sociali», nonché di «principi di equità, solidarietà e socialità» nelle strategie d'impresa è non solo riconosciuta, ma anche raccomandata dalla normativa italiana.

Tuttavia, “a voler guardare il bicchiere mezzo vuoto” siamo ancora ben lontani – se ci fermassimo a tale provvedimento - da un vero e proprio dovere giuridico di adottare tali criteri di comportamento: il compito dell'ordinamento statale sembra, ancora una volta, ridursi a politiche di stampo “promozionale”.

soci possano manifestare preferenze e strategie diametralmente diverse sul fronte degli obiettivi ed in particolare su quello delle modalità del loro perseguimento.

In tale prospettiva – quella dunque produttiva s'intende - assieme alla possibilità di intendere l'insieme dei soci come un unico soggetto dotato di omogenee preferenze e strategie, diviene recessivo anche il tentativo di continuare ad operare sul modello astratto, con lo scopo quindi di individuare le modalità adatte per la realizzazione della transazione ideale, ossia quella in grado di massimizzare il benessere congiunto di soci e amministratori. Chiaramente, nel momento in cui si riconosce che in almeno una delle parti della transazione esistono disomogeneità d'interessi si deve necessariamente anche ammettere che non esiste una univoca transazione massimizzante. «Ciò che è, o appare, massimizzante per alcuni può non essere o non apparire massimizzante per altri. Per fare l'esempio più estremo, quella che può apparire un modo soddisfacente di produrre il *surplus* desiderato ad un *hedge fund*, può non apparire tale ad un fondo pensione con un orizzonte temporale completamente diverso e ancor meno ad un *socially responsible investor* interessato alla modalità di produzione prima ancora che all'entità del *surplus*» così F. DENOZZA-A. STABILINI, *Due visioni della responsabilità sociale dell'impresa, con una applicazione alla società benefit*, reperibile al sito internet <http://rivistaodc.eu/media/65449/denozza-stabilini.pdf>, 6.

Probabilmente, il valore aggiunto apportato dalla novella, risiede nel drastico cambio di rotta rispetto ai principi ispiratori della riforma del 2003, che erano chiaramente ancorati alla teoria dello *shareholder value*.

Si segnala, tuttavia, il timido tentativo da parte del legislatore di spingersi oltre la mera raccomandazione di scelte socialmente responsabili. La stessa legge dianzi richiamata prevede all'art. 4, comma 2, che «le associazioni di categoria maggiormente rappresentative a livello nazionale, regionale e provinciale sono legittimate a impugnare gli atti amministrativi lesivi di interessi diffusi». Tale norma non si riferisce agli “interessi collettivi” della categoria rappresentata (che peraltro sono oggetto di specifica disposizione, *ex primo comma dello stesso articolo*), ma ai veri e propri “interessi diffusi”, che non possono essere intesi altrimenti che come interessi degli *stakeholder*¹⁷⁴. Si tratterebbe, in sostanza, di un curioso strumento di sostituzione processuale, che dovrebbe – nella *mens voluntas legis* – stimolare una virtuosa competizione tra imprese nel farsi portatrici di interessi collettivi delle comunità di *stakeholder*¹⁷⁵.

Il tempo ci dirà se questa modifica legislativa porterà risultati concreti: allo stato attuale non pare ve ne siano.

Più di recente, il legislatore italiano ha conferito “cittadinanza giuridica” alla cd. *benefit corporation*¹⁷⁶, figura di matrice statunitense, che ha come naturale vocazione, oltre allo scopo di lucro, il perseguimento di una o più finalità di beneficio comune: tale figura tende ad operare in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità,

¹⁷⁴ Si veda a riguardo quanto affermato da M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 34.

¹⁷⁵ IBIDEM.

¹⁷⁶ Si veda la legge di Stabilità 2016, legge 28 dicembre 2015 n. 208 – Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato, art. 1 commi 376-384.

territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni ed altri portatori di interesse. Si tratta di quel fenomeno anche noto come “società *benefit*” (di seguito per brevità anche SB).

L'intervento normativo, se ha il pregio di essere uno dei primi tentativi di importazione della disciplina delle “*benefit corporation*”¹⁷⁷, offrendo certamente nuovo slancio al rapporto tra finalità sociale e impresa, d'altro canto preme rilevare la non perfetta coincidenza dell'istituto in esame con il tema oggetto del presente studio.

In effetti, come è stato opportunamente osservato da attenta dottrina, dal dibattito sulla *social enterprise* dovrebbe tenersi parzialmente distinto il tema della Responsabilità Sociale d'Impresa.

Quest'ultimo, in buona sostanza, si fonda sulla necessità per gli amministratori di tener conto – con un grado di doverosità più o meno intenso a seconda delle formulazioni cui si decide di accedere - dell'interesse (non finanziario) degli *stakeholder*. Tale onere, tuttavia, secondo la tesi più accreditata, resta comunque secondario rispetto allo scopo di lucro. Nelle società *benefit*, viceversa, l'attenzione alla tutela dell'ambiente e, in generale, dei profili sociali è un obiettivo primario selezionato a monte dai soci, che si integra perfettamente con lo scopo di lucro dell'impresa¹⁷⁸.

¹⁷⁷ Peraltro si tenga presente che il recepimento non è stato “meramente passivo”: il legislatore si è mosso nella direzione di superare le criticità rilevate dalla dottrina nordamericana in tema di controlli.

¹⁷⁸ Sul punto V. VENTURA L., *Benefit corporation e circolazione di modelli: le “società benefit”, un trapianto necessario?*, in *Contr. Impr.*, 2016, 4-5, 1134. V. anche, KATZ A. PAGE, *The Role of Social Enterprise*, in *Vt. L. Rev.*, 2010, 35, 86-87; CUMMINGS, *Benefit Corporations*, 581-582; YOCKEY, *Does Social Enterprise law matter?* in *Ala. L. Rev.*, 2015, 66, 773-774. In effetti, a ben vedere, la società *benefit* si differenzia nettamente anche dal cd. terzo settore: in particolare si discosta dall'impresa sociale di cui al d.lgs. 155 del 2006, dalle cooperative sociali di cui alla legge 381 del 1991 e da tutte le altre forme associative non profit, considerata l'assenza, in queste ultime, di uno scopo di lucro

Insomma, appare chiaro che la decisione di costituire (ovvero, in corso d'opera, modificare l'atto costitutivo o lo statuto¹⁷⁹ ed optare per) una società che contempra nel proprio statuto anche uno “scopo di beneficio”, di fatto “responsabilizza” i soci, i quali ben consapevoli degli obiettivi morali e altruistici perseguiti dall'ente di cui hanno scelto di far parte, non potranno di certo invocare, per il compimento di tali scopi “sociali”, il solo ed egoistico bisogno di massimizzare l'investimento conferito. E ciò certamente non a causa di un incontenibile desiderio di carità che pervade gli azionisti “sulla via per Damasco”, ma poiché il perseguimento di quello specifico fine morale (di cui i soci, quantomeno i fondatori, sono gli artefici) consente in effetti di realizzare risultati migliori anche e soprattutto sul piano lucrativo-efficientistico, secondo la nota logica del *win/win*¹⁸⁰.

soggettivo. Le società *benefit*, seppur orientate anche al perseguimento di utilità sociale (gli scopi di beneficio comune), infatti, sono riconducibili (come chiaramente espresso dalla lettera dell'art. 1, comma 376, della legge di stabilità 2016) nell'ambito delle società lucrative di cui all'art. 2247 c.c. Nelle società *benefit*, dunque, lo scopo-fine perseguito dalle parti assume le fattezze tanto del lucro oggettivo quanto del lucro soggettivo, ovvero sia la divisione e distribuzione degli utili fra i soci, così come previsto all'art. 2247 c.c.

¹⁷⁹ Volutamente non si richiama la disciplina della trasformazione poiché la legge di stabilità 2016 prevede la sola modifica statutaria, nel rispetto delle disposizioni proprie di ciascun tipo (artt. 2252, 2300, 2436, 2480 c.c.). Ciò chiarisce come le società *benefit* non siano da intendersi come un nuovo tipo societario e come allo “scopo di beneficio” non sia riconosciuta la dignità di fine autonomo paragonabile allo scopo lucrativo, mutualistico o consortile.

¹⁸⁰ Sul ruolo centrale assegnato ai soci nell'ambito del nuovo contesto delle SB, si veda il recentissimo lavoro di F. DENOZZA-A. STABILINI, *Due visioni della responsabilità sociale dell'impresa, con una applicazione alla società benefit*, reperibile al sito internet <http://rivistaodc.eu/media/65449/denozza-stabilini.pdf>, 8. Lo studio condotto dagli AA. è decisamente apprezzabile anche per l'innovativo inquadramento sistematico delle varie posizioni che si fronteggiano sul campo della CSR: quelle che muovono da una prospettiva “sociale” e che quindi intendono il problema della responsabilità sociale d'impresa come frutto del conflitto tra i diversi *stakeholder* (e in particolare tra quelli

La scelta, quindi, di dar vita a tale contesto societario sembrerebbe “comprime” il tradizionale ruolo degli amministratori, i quali, così come previsto dalla nuova legge qui in commento, si ritroverebbero, di fatto, esautorati del ruolo di “gerarchi mediatori di interessi in conflitto”¹⁸¹, spogliati dunque di buona parte delle loro competenze discrezionali, nell’ottica di lasciare la scena imprenditoriale alle inclinazioni degli investitori; il tutto in linea con un diritto societario contemporaneo, maggiormente attento, come osservato, al mercato dell’investimento più che all’interesse dell’impresa.

Il provvedimento prevede, infatti, che gli amministratori nella loro attività decisionale, operino un bilanciamento tra l’interesse dei soci, il perseguimento delle selezionate finalità di beneficio comune e i relativi interessi degli *stakeholder*¹⁸².

L’inosservanza di tale obbligo di bilanciamento può costituire inadempimento dei doveri di diligenza imposti dalla legge e dallo statuto, con applicazione di quanto disposto dal codice civile in tema di responsabilità degli amministratori.

finanziari e quelli non finanziari), e quelle viceversa che abbracciano una visione per così dire “sistemica” che guardano, cioè, al contrasto interno agli *stakeholder* finanziari.

¹⁸¹ Si richiama la definizione sovente adottata dai sostenitori della *team production theory*. Agevole, in effetti, il parallelismo tra l’istituto in esame e la teoria dianzi richiamata (in particolare per la vocazione all’integrazione sistemica che entrambi mostrano di assecondare). Tuttavia notevoli sono le differenze che caratterizzano le due dimensioni, soprattutto per quanto attiene al ruolo riservato agli amministratori, arbitri dell’interesse sociale nella teoria “contrattualista” di matrice anglosassone, meri esecutori delle determinazioni adottate dai soci nella società *benefit*.

¹⁸² Si riporta il testo dell’art. 1 comma 380 primo periodo della legge n. 208/2015: «La società benefit è amministrata in modo da bilanciare l’interesse dei soci, il perseguimento delle finalità di beneficio comune e gli interessi delle categorie indicate nel comma 376, conformemente a quanto previsto dallo statuto».

Sul piano rimediale, le sorti degli *stakeholder* non sembrano poi migliorare sensibilmente rispetto a quanto sin qui evidenziato con riferimento all'impresa tradizionale. La legge difatti, mediante l'esclusivo richiamo alle azioni di responsabilità previste dal codice per ciascun tipo societario, non prevede una qualche forma di dovere o responsabilità ulteriore degli amministratori nei confronti dei destinatari del "beneficio comune", i quali restano pertanto privi di tutela diretta.

La legittimazione attiva a proporre azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori è dunque rimessa esclusivamente alla società ed ai soci, compatibilmente con quanto previsto dal codice in relazione a ciascun tipo societario.

Interessante rilevare come il legislatore, sul piano dei controlli, abbia, da un lato, imposto un obbligo di redigere una relazione annuale da rendersi pubblica allegandola al bilancio d'esercizio (previsione analoga - anche se allo stato sguarnita di puntuali indicazioni metodologiche - a quella contenuta nel d.lgs. 254 del 2016 di cui si dirà più avanti¹⁸³); dall'altro, si supera il sistema privatistico di controlli rimesso alle azioni dei soci ed alle reazioni di consumatori e mercato. La norma, infatti, prescrive un assetto di *public enforcement*, in quanto attribuisce l'attività di verifica sull'operato delle società *benefit* all'Autorità garante per la concorrenza e il mercato¹⁸⁴.

Si segnala, più nello specifico, che l'AGCM, nel compimento dell'attività di vigilanza ad essa demandato, è dotata di poteri ispettivi, inibitori e sanzionatori, potendo avviare anche d'ufficio, oltre che su istanza di soggetti

¹⁸³ V. a riguardo *infra* Cap. IV.

¹⁸⁴ L'AGCM potrà sanzionare quelle società che, utilizzando il modello della società *benefit* nonché la denominazione sociale "Società benefit" ovvero l'abbreviazione "SB" «senza giustificato motivo e in modo reiterato non perseguano le finalità di beneficio comune» previste dallo statuto.

o organizzazioni che ne abbiano fondato interesse, il procedimento amministrativo finalizzato all'accertamento di eventuali violazioni.

La previsione di un controllo pubblico sulla finalità sociale (manovra da leggersi assieme alla più complessa disciplina sulla divulgazione di informazioni non contabili recentemente introdotta dal d.lgs. 254 del 2016¹⁸⁵) fa ben sperare circa i propositi legislativi: v'è comunque da constatare un tentativo di rafforzamento della tutela degli *stakeholder*, ancora privi di una vera e propria tutela diretta nei confronti della società, nonché l'intenzione di creare un modello ibrido¹⁸⁶ (a metà tra società lucrativa ed ente *non profit*) efficace proprio per le maggiori garanzie di affidabilità che offre a investitori e consumatori¹⁸⁷.

Si tratta probabilmente di riforme che necessitavano di un più approfondito dibattito pubblico; confronto che, viceversa, è stato indotto e stimolato solo più di recente con riferimento al recepimento della direttiva

¹⁸⁵ V. *infra* Cap. IV.

¹⁸⁶ La società benefit segna la definitiva rottura tra tipi di società e causa societaria (lucrativa). Le tipologie contemplate dal codice non sarebbero più riconducibili ad un unico modello funzionale rinvenibile nello scopo di lucro soggettivo di cui all'art. 2247 c.c., ma possono essere adottati per la creazione di un nuovo modello funzionale ibrido, appunto, connotato da uno scopo "plurimo", di lucro e di "beneficio comune"

¹⁸⁷ A parte ogni possibile considerazione sull'opportunità di questa recente riforma (da valutarsi comunque anche alla luce del licenziando progetto di riorganizzazione del cd. "terzo settore"), può dirsi che le società benefit sono enti che promuovono i programmi di responsabilità sociale d'impresa a livello statutario, con il risultato di potersi fregiare del titolo di "benefit" nella propria denominazione, con il rischio di incorrere in sanzioni in caso di inottemperanza ai doveri di condotta derivanti dal vincolo statutario. Non c'è ragione per escludere che una società a controllo pubblico, ex d.lgs. 175 del 2016, si trasformi in società benefit (in certo senso, anzi, dovrebbe essere un percorso normale, date le caratteristiche del socio di controllo). In tal caso si potrebbe immaginare che la qualificazione acquisita a livello statutario assorba l'esigenza di adottare specifici programmi di responsabilità sociale d'impresa.

europea 2014/95/UE recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda le comunicazioni di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulle diversità nell'ambito di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni. Sul punto, verrà condotta approfondita analisi nel Capitolo IV.

3. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY: RIFLESSIONI PER UN'INDAGINE COMPARATISTICA

3.1 Premessa

Le notevoli differenze che caratterizzano i vari ordinamenti nazionali nel rapporto con il tema della CSR hanno condotto la dottrina¹⁸⁸ a classificare i medesimi in relazione alle concrete modalità di reazione al fenomeno in esame. La catalogazione tiene conto, in particolare, delle modifiche intervenute sul piano del diritto positivo.

Ad un primo livello (probabilmente ancora oggi il più ricco), nel quale compaiono gli ordinamenti che non contengono norme che autorizzano gli amministratori a considerare gli interessi diversi da quelli degli azionisti, ne segue un altro in cui sono previste norme di *soft law*, che raccomandano ai *manager* di prendersi cura degli interessi degli *stakeholder*¹⁸⁹.

Esistono anche ordinamenti con disposizioni che consentono espressamente - ma non obbligano - agli amministratori di prendersi cura di interessi diversi da quelli degli azionisti¹⁹⁰.

¹⁸⁸ Cfr. B. HARRIGAN, *Corporate Social Responsibility in the 21st Century. Debates, Models and Practices Across Government, Law and Business*, Edward Elgar, Cheltenham (UK), 2010, 341.

¹⁸⁹ Si pensi ad esempio al codice tedesco di *corporate governance* del 2009 (sino al 1965 l'*Aktiengesetz* tedesco imponeva all'organo amministrativo il dovere di curarsi non solo dell'interesse degli azionisti, ma anche di quello dei dipendenti dell'impresa, oltre che del bene comune, riferimenti poi espunti poiché ritenuti superflui, *sic!*). In modo più sfumato, le stesse raccomandazioni della Commissione Europea degli anni 2001-2002, confermate a più riprese nel corso dell'ultimo decennio e da ultimo rafforzate con la già richiamata Comunicazione del 25 ottobre 2011.

¹⁹⁰ Ci si riferisce, ad esempio, alle *Corporate Constituency and Anti-takeover laws* presenti in alcuni Stati americani. Sul punto V. *infra* par. 3.2.

Infine, si registrano ordinamenti che contengono norme di natura regolamentare che individuano il dovere per i gestori di tutelare gli interessi degli *stakeholder*¹⁹¹;

Quasi in vetta ad una ipotetica scala concettuale che tenti di rappresentare la “progressione normativa” in analisi, troviamo gli ordinamenti in cui il dovere per gli amministratori di prendersi cura degli interessi degli *stakeholder* è stato affermato in precedenti vincolanti della Corte Suprema (si pensi all’esperienza canadese).

Infine, il massimo livello di accondiscendenza ai principi CSR lo si apprezza nel sistema inglese ove il dovere per gli amministratori di prendersi cura degli interessi degli *stakeholder* è espressamente affermato in norme di legge¹⁹².

Ciò evidenziato, stupisce che, a fronte di un panorama così variegato, la soluzione escogitata dalla totalità dei sistemi, che - volenti o nolenti - si trovino a dialogare con i problemi che pone il tema della CSR, sembrerebbe sostanzialmente comune: la cura degli interessi degli *stakeholder* rientrerebbe comunque nella discrezionalità gestionale dei *manager* e non potrebbe essere in alcun modo messa in discussione da quei soci che pretendano di ottenere, nel breve periodo, dividendi più elevati¹⁹³.

¹⁹¹ Il caso è quello dei principi di governo delle società quotate dettati nel 2002 dall’autorità di regolazione della Nuova Zelanda.

¹⁹² Tipico esempio la *Section 172* del *Companies Act* del 2006, oggetto di specifica trattazione nel par. 2.3. Ispirato alla stessa logica, la *Section 181* del *Corporations Act* australiano del 2001, in base alla quale «*A director or other officer of a corporation must exercise their powers and discharge their duties: (a) in good faith in the best interests of the corporation; and (b) for a proper purpose*» (disposizione scritta in chiaro stile istituzionalistico).

¹⁹³ Tale considerazione può apparire non così pacifica se si pensa all’esperienza americana. Nel noto caso *Dodge v. Ford* del 1919, il diritto agli utili dell’azionista fu riconosciuto in modo apparentemente incondizionato; anche nel caso *Revlon v. Mac*

In effetti, nessun ordinamento – come si avrà modo di precisare nel prosieguo, neanche quello inglese - ammette davvero azioni dirette a favore di portatori di interessi *altri* nei confronti degli amministratori o della società.

Nella stessa direzione, la constatazione che anche negli ordinamenti per i quali gli amministratori sono chiamati a presidiare esclusivamente gli interessi dei soci, la giurisprudenza in più occasioni ha precisato che i gestori possono legittimamente favorire strategie aziendali di lungo periodo rispetto all'interesse alla massimizzazione immediata del profitto e, perseguendo tale politica imprenditoriale, offrire tutela agli interessi degli *stakeholder*¹⁹⁴. Ciò prescindendo dal chiaro riconoscimento legislativo della cd. *business judgment rule*.

Chiaramente, un conto è evidenziare la convergenza di finalità (che di fatto cela, dietro il velo dei più ampi margini di discrezionalità riconosciuti al *management*, scelte socialmente apprezzabili); altro è ignorare il valore e la portata delle scelte operate da ciascun ordinamento.

Come è stato precisato fin qui, esiste, infatti, un dibattito mai sopito in relazione ai criteri di corretta gestione imprenditoriale, che impone la scelta

Andrews del 1986, è stato affermato il principio del rispetto della regola dello *shareholder value*. V'è tuttavia da rilevare come in realtà questi casi possano essere anche letti nell'ottica della repressione del cd. "abuso della maggioranza", piuttosto che come consacrazione del rispetto dello *shareholder value* (cfr. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 31, in particolare nt. 57).

Esistono però numerosi altri casi (per es. *Smith v. Barlow* del 1953 o *Shlensky v. Wrigley* del 1968) in cui la discrezionalità degli amministratori viene riconosciuta, con il risultato di legittimare scelte gestionali ispirate a principi di CSR. È questa, anzi, una tra le più significative ricadute della *business judgment rule*.

¹⁹⁴ V. *passim* C. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, op. cit., nonché F. DENOZZA, *L'interesse sociale fra "coordinamento" e "cooperazione"*, op. cit.

tra strategie di *breve periodo* e decisioni volte a privilegiare la stabilità dell'impresa nel tempo. Buona parte degli ordinamenti non opta né per l'una né per l'altra soluzione ma si limita a riconoscere la discrezionalità degli amministratori in materia o a “suggerire” prospettive di *long-term*. Eccezion fatta per l'ordinamento inglese che ha preferito espressamente quest'ultima opzione¹⁹⁵.

¹⁹⁵ V. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 16.

3.2 CSR e legislazione statunitense: cenni

La tendenza ad introdurre nelle legislazioni statali americane - vere antesignane in materia di *Corporate Social Responsibility* - norme che consentano ai *manager* di assumere decisioni prendendo in considerazione anche gli interessi degli *stakeholder* diversi dagli azionisti, risulta influenzata, in gran parte, dal noto filone giurisprudenziale (e dal relativo dibattito dottrinale) sorto in ordine all'operato degli amministratori in presenza di *takeover* ostili, destinati a generare conseguenze pregiudizievoli sui rapporti con clienti e fornitori, sui livelli occupazionali nonché sulle comunità locali.

La nota casistica richiamata, ha elevato clamorosamente agli onori della cronaca il più generale tema della discrezionalità dei *manager* nella gestione dell'impresa. In particolare, la questione ha avuto forte risonanza mediatica poiché traeva origine da atti legislativi emanati da Stati, tra cui il Delaware, che attribuivano agli amministratori il potere di mettere in atto misure difensive nei confronti di scalate ostili. Lo scopo dichiarato della manovra era quello di ridurre il numero dei casi in cui repentini cambiamenti di proprietà e di strategia imprenditoriale potessero comportare il trasferimento o la dismissione di interi rami d'impresa, con inevitabili conseguenti effetti negativi anche sulle comunità locali.

Il dubbio che suscitava la riforma era che la stessa finisse, in realtà, per offrire all'amministratore il potere di contrastare indisturbato scalate, dalle quali sarebbe potuto derivare un suo allontanamento senza adeguato compenso.

Ciò tanto più se viene ampliato il novero degli interessi di cui il *manager* deve tenere conto nello svolgimento della propria funzione: l'amministratore può agire senza intralcio, giustificando le sue scelte con argomenti,

apparentemente ragionevoli fondati sulle esigenze di protezione dell'uno o dell'altro interesse¹⁹⁶.

Ora, se in un campione rilevante di *statute* tale tendenza è limitata ai casi di *takeover* o di cambio del controllo, in altri casi essa ha suggerito l'introduzione di norme di carattere generale con formulazioni non del tutto coincidenti, ma in gran parte di analogo significato sotto il profilo giuridico¹⁹⁷.

Le previsioni si esprimono con toni tendenzialmente "elastici" e permissivi, attraverso il ricorso ad espressioni che evocano la natura discrezionale della valutazione rimessa all'amministrazione: formule come "*may consider*" o "*shall be intitled to consider*", sottolineano la diversità di trattamento riservato all'interesse dei *nonshareholder* rispetto a quello dei soci¹⁹⁸. È evidente, quindi, il valore che continua ad assumere la cura

¹⁹⁶ Rimanendo all'esempio delle leggi *antitakeover*, è pacifico che un *manager* tenuto al perseguimento della *shareholder value*, è vincolato a non ostacolare le scalate che prevedono offerte convenienti per gli azionisti; in tal caso i margini di discrezionalità sono piuttosto limitati (al più l'amministratore potrebbe sostenere l'opportunità di creare ostacoli nella speranza di stimolare rilanci). Se viceversa si impone al *manager* di tenere conto anche dell'interesse degli *stakeholder*, il gestore potrà di volta in volta giustificare le proprie scelte motivando quelle positive con la necessità di non fare comunque perdere agli azionisti la buona occasione presentatasi, e quelle negative con la opportunità di difendere i posti di lavoro o gli altri benefici che sarebbero stati messi a rischio dalla scalata ostile. Sul punto, V. F. DENOZZA, *Interesse sociale e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Guida critica alla Responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Bancaria Editrice, 2005, 147.

¹⁹⁷ Si richiama il fenomeno dei codd. *stakeholder statute*, sul punto, cfr. P.J. JR. HANKS, *Playing with Fire: Nonshareholder Constituency Statutes in the 1990s*, in *21 Stetson L. Rev.*, 1991.

¹⁹⁸ Si veda lo *statute* del Wyoming: in particolare al *Title XVII, Chapter XVI*, punto 830 è previsto che «[...] (e) *In discharging board or committee duties a director who does not have knowledge that makes reliance unwarranted is entitled to rely on information,*

dell'investimento dell'azionista: nella ricerca dell'"equilibrio sociale", in ogni caso punto fermo è sempre ed indefettibilmente "*the best interests of the corporation*".

Si precisa che il regime così fortemente caratterizzato per la "*discretion*" dell'azione manageriale, soffre un'eccezione in quelle legislazioni, come nello Stato del Connecticut, in cui si ravvisano previsioni obbligatorie che richiedono agli amministratori di considerare necessariamente gli interessi degli *stakeholder*.

Ciò posto, sul piano delle prospettive temporali la soluzione adottata dalla stragrande maggioranza degli *statute* è quella che invita a considerare gli interessi sia di breve sia di lungo termine¹⁹⁹. Per ciò che concerne, poi, l'individuazione dei soggetti (diversi dai soci) cui fare specifico riferimento in occasione del perseguimento dell'interesse sociale, l'aspetto forse più interessante, con riguardo al tema che qui ci occupa, è il richiamo, contenuto in alcuni statuti, oltre che alle tradizionali categorie rappresentate da clienti,

opinions, reports or statements, including financial statements and other financial data, prepared or presented by any of the persons specified in subsection (f) of this section.

(f) A director is entitled to rely in accordance with subsections (d) and (e) of this section on: one or more officers or employees of the corporation whom the director reasonably believes to be reliable and competent in the functions performed or the information, opinions, reports or statements provided; legal counsel, public accountants or other persons retained by the corporation as to matters involving skills or expertise the director reasonably believes are matters: within the person's professional or expert competence; or as to which the particular person merits confidence; or a committee of the board of directors of which he is not a member if the director reasonably believes the committee merits confidence».

¹⁹⁹ Si vedano, a riguardo, gli *statute* dell'Illinois, del New Jersey, del Massachusetts e il New York's Business Corporation Law. In sostanza, nei *constituency statute* sono in via di principio salvo eccezioni consentiti ma non imposti obblighi fiduciari a favore degli *stakeholder*: per una lista completa dei testi normativi cfr. M. EMPT, *Corporate Social Responsibility*, Duncker & Humblot, Berlin, 2004, 214 ss.

fornitori, dipendenti e comunità locali, «anche all'interesse economico e sociale dello stato e della nazione»²⁰⁰. Tale formulazione tende a caratterizzare la norma per ampiezza e vaghezza, e consentirebbe di affermare, in assenza di clausole che individuino specifiche ipotesi di coinvolgimento di interessi altri - quali ad esempio il cambiamento del controllo o il richiamato *takeover* ostile - che gli amministratori esercitano sostanzialmente una funzione di “arbitraggio”, che ricorda molto il ruolo che i fautori dell'approccio “pluralista”²⁰¹ assegnano ai *manager*.

Non deve sconvolgere, dunque, che i sostenitori dello *shareholder value* intravedano nei codd. *stakeholder statute* non certo vantaggi o potenzialità, bensì una grave minaccia al principio del primato dei soci, a causa del rischio che un tale riconoscimento di poteri possa sconvolgere l'assetto dei doveri fiduciari cui gli amministratori sono tenuti nei confronti dei soci.

Diviene infatti plausibile che gli amministratori si avvalgano di tale investitura per giustificare le loro determinazioni qualora esse non siano in linea con l'interesse degli azionisti, e per sottrarsi, in tal modo, alle loro responsabilità.

Viceversa, i fautori delle tesi *CSR oriented* - che dunque predicano la necessità che i *manager* orientino la gestione dell'impresa al perseguimento di scopi socialmente responsabili (talvolta, nelle formulazioni più estreme, senza riconoscere una qualche preminenza all'interesse degli azionisti) - considerano gli *statute* come il vero “cambio di passo” nel progressivo abbandono di una concezione di *corporation* fondata esclusivamente sui diritti proprietari dei soci; un primo *step*, insomma, per la creazione di un

²⁰⁰ V. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 538. Sul punto, V. gli *statutes* del Massachusetts, della Florida.

²⁰¹ V. *supra* nt. 68.

nuovo diritto delle società che, anche mediante «la previsione di nuovi strumenti di *voice*, renda doverosa, e non soltanto possibile, la considerazione degli interessi degli *stakeholders* e delle varie *constituencies* interessate alle sorti dell'impresa»²⁰².

Certo, il carattere essenzialmente permissivo e non vincolante frena, e non poco, gli entusiasmi anche di coloro che ipotizzano l'esistenza di un interesse comune non conflittuale tra gli azionisti e gli altri *stakeholder*²⁰³; ciò, in sostanza, vale ad evidenziare il modesto contributo che l'esperienza americana può apportare alle tesi della CSR.

Tale considerazione è avvalorata dalla mancanza, anche nella legislazione statunitense, di concreti diritti di partecipazione alla vita societaria in capo agli *stakeholder*, né ad essi è riconosciuta la possibilità di un *enforcement* delle loro pretese, che possa indurre i gestori a tenerne adeguatamente conto.

Dunque, le disposizioni che menzionano gli interessi degli *stakeholder* si inseriscono nel solco di una legislazione che continua ad essere orientata al principio della primazia degli azionisti ed è pertanto esclusivamente in favore di costoro che i *manager* amministrano l'impresa e adempiono i loro doveri fiduciari. Unico ed ineludibile "interesse sociale" rimane pertanto, la massimizzazione del profitto e del benessere degli investitori: gli amministratori, chiamati a valorizzare esclusivamente lo *shareholder value*, sono legittimati a considerare ulteriori interessi – anche di matrice CSR – e

²⁰² Così, V. CALANDRA BUONAURO, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 538; cfr. L.E. MITCHELL, *A theoretical and practical Framework for Enforcing Corporate Constituency Statutes*, in *70 Tex. Law Review*, 1992, 608 ss.

²⁰³ Si richiamano le recenti teorie contrattualistiche, analizzate nel primo capitolo, che propugnano la necessaria collaborazione tra tutti i soggetti che gravitano attorno alla società, in vista dell'ottenimento della migliore soddisfazione dei reciproci interessi; gli amministratori, in tale quadro, sarebbero deputati alla prevenzione di comportamenti opportunistici da parte dei soci.

a valutare le conseguenze che le loro determinazioni possono produrre sul piano sociale e ambientale, ma ciò deve avvenire nei limiti in cui tale azione consenta una migliore protezione degli azionisti e comunque non comporti un sacrificio dell'interesse di questi ultimi e, più in generale, dell'efficienza imprenditoriale²⁰⁴.

D'altro canto, se tale approccio conferma il peso e il valore che ancora assume l'interesse degli azionisti nel panorama societario, non si possono sottacere le criticità che la previsione in esame (sebbene sempre in termini di mera facoltà) porta con sé. Evidente infatti è l'aumento dei margini di discrezionalità degli amministratori, che potrebbero celare comportamenti arbitrari ed egoistici dietro il perseguimento di scopi esterni, ed esonerarsi, così operando, da responsabilità per violazione dei doveri fiduciari o, più in generale, per il mancato conseguimento di risultati di crescita di valore per gli azionisti²⁰⁵. L'aver riconosciuto all'amministrazione la legittimazione a farsi carico degli interessi degli *stakeholder* rende, il processo decisionale, maggiormente complesso, anche nell'ambito di un sistema orientato, sul piano gestorio, alla preminente tutela dei soci azionisti, rendendo ancora più vago e sfumato il confine che separa l'esercizio - legittimo - della

²⁰⁴ Tale ricostruzione sembra in effetti collimare con la teorica dell'*Enlightened Shareholder Value*, in base alla quale sarebbe da preferire una gestione rivolta alla massimizzazione del risultato economico complessivo in prospettive diverse da quelle di breve periodo e funzionali al vantaggio non solo degli azionisti ma di tutti i finanziatori e investitori sociali, portatori di aspettative diverse in ordine ai tempi e ai modi di accrescimento del valore dell'impresa. Al di là dell'"impressionistica denominazione", la tesi non sembra lontana da ciò che si sostiene nel presente lavoro.

²⁰⁵ In effetti, si pensi che il carattere meramente permissivo e non obbligatorio degli *stakeholder statute*, non sembra consentire nemmeno ai soci di far valere la violazione dei doveri fiduciari per mancata valutazione di interessi degli *stakeholder*; sul punto V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 539.

discrezionalità gestionale e il rischio di comportamenti opportunistici ed arbitrari²⁰⁶.

²⁰⁶ V. IBIDEM.

3.3 CSR e “doveri” degli amministratori nel diritto positivo inglese: cenni

L'ordinamento inglese non sembra porsi in contrasto, quantomeno sotto il profilo effettuale, con il quadro sin qui delineato, in particolare con l'impostazione adottata dal sistema statunitense. Nonostante, infatti, la formulazione della *Section 172* paragrafo 1 del *Companies Act* del 2006²⁰⁷ prescriva l'osservanza degli interessi degli *stakeholder* in termini obbligatori e non meramente facoltativi, il risultato, come si dirà, non sembra discostarsi molto da quello raggiunto nelle legislazioni fin qui analizzate.

La norma *de qua*, difatti, nel disporre che il gestore debba agire nel modo che ritiene, in buona fede (“*good faith*”), il più opportuno per favorire il successo dell'azienda e dunque per assicurare benefici ai suoi membri, prevede che nel compiere ciò debba avere riguardo: a) alle conseguenze di ogni decisione nel lungo termine; b) agli interessi dei dipendenti; c) alla necessità di favorire le relazioni d'affari con fornitori, clienti e altri; d) all'impatto delle operazioni della società sulla comunità e sull'ambiente; e) all'opportunità che la società mantenga elevati standard di condotta aziendale.

²⁰⁷ Si riporta per completezza il testo della norma richiamata: «*Duty to promote the success of the company: A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to (a) the likely consequences of any decision in the long term, (b) the interests of the company's employees, (c) the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others, (d) the impact of the company's operations on the community and the environment, (e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and (f) the need to act fairly as between members of the company*».

Lo studio dei lavori preparatori che hanno preceduto l'entrata in vigore della norma può certamente rappresentare un valido strumento per comprendere a fondo il senso della previsione, in quanto offre l'occasione di far luce sul contesto storico e politico nel quale la novella si iscrive.

L'esame del documento elaborato dal Company Law Review Steering Group (nel prosieguo, per brevità anche "CLRSG")²⁰⁸ ha rivelato la chiara propensione, in fase di consultazione, per la tesi dello *shareholder value*, sebbene "illuminato" – si potrebbe affermare - dalle idee socialmente responsabili. Le teorie puramente CSR vennero di fatto scartate perché non in linea con la disciplina vigente, in particolare in tema di nomina, composizione e responsabilità del *board*.

Nell'affrontare il tema dei doveri degli amministratori ponendosi nella prospettiva di una "*efficient creation of wealth and other benefits for all participants in the enterprise*", la Commissione si rese immediatamente conto che l'approccio *Enlightened Shareholder value* sarebbe stato probabilmente il più idoneo ad evitare una eccessiva discrezionalità degli amministratori ed un loro eccessivo coinvolgimento in un'attività di "arbitraggio" tra i diversi interessi, azione che avrebbe sicuramente comportato effetti negativi per la crescita economica e la competitività internazionale.

La linea così emersa si tradusse, poi, nel *Company Law Reform Bill* del 2005 che a sua volta rappresentò il ponte per approdare all'attuale *Section 172* del *Companies Act* del 2006.

²⁰⁸ V. il *Final report* della Commissione per la riforma del diritto societario dal titolo, *Modern Company Law for a competitive Economy: The Strategic Framework* (URN 99/654), 1999, 34 ss.

Dunque, l'analisi del *Final report* elaborato dalla Commissione all'esito di una approfondita valutazione condotta nella logica del confronto di opinioni, confermerebbe la sensazione secondo cui la disposizione che impone agli amministratori di tenere in considerazione gli interessi degli *stakeholder* coinvolti nell'attività di impresa²⁰⁹ non comporta che tali interessi siano posti sullo stesso piano di quelli facenti capo ai soci, giacché l'obiettivo ultimo che gli amministratori sono tenuti a perseguire è promuovere “*the success of the company for the benefit of its members as a whole*” (da intendersi come azionisti presenti e futuri).

Il quadro che emerge dall'analisi conferma, dunque, la tendenza a privilegiare l'approccio fedele alla crescita di valore per gli azionisti nel *long term*: il riferimento all'interesse delle *constituency* non è da intendersi, quindi, come obiettivo indipendente ed autonomo, ma come elemento di una più efficace strategia aziendale che bene ha compreso le enormi potenzialità che si celano dietro politiche socialmente responsabili²¹⁰.

Si segnala, peraltro, a conferma del vivace dibattito che sino alla riforma del 2006 si era sviluppato sul punto, il contributo che la *Section 309* paragrafo 1 del *Companies Act* del 1985 ha apportato al tema²¹¹, prevedendo, tra le materie di cui gli amministratori devono tenere conto nell'adempiere

²⁰⁹ La norma prevede espressamente che il «*director of a company [...] have to regard to*».

²¹⁰ La riforma si radica, infatti, sul convincimento che lo *shareholder value* dipende dalla capacità degli amministratori di gestire con successo le relazioni con gli altri *stakeholder*; V. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 544 ss.

²¹¹ Si riporta per completezza il testo della norma: «*The matters to which the directors of a company are to have regard in the performance of their functions include the interests of the company's employees in general, as well as the interests of its members*». V. sul punto, C. VILLIERS, *Section 309 of the Companies Act 1985: Is it time for a reappraisal?* in *Wg Hart Legal Workshop Series*, 3, 593-614.

alle loro funzioni, anche l'interesse dei dipendenti della società nel suo complesso, oltre a quello dei suoi membri.

La norma attualmente in vigore si pone certamente in continuità con le scelte politiche del 1985 ma, ora come allora, la soluzione conferma la *primacy* degli azionisti e del loro interesse al ritorno dell'investimento da perseguire mediante una gestione avveduta e responsabile dei rapporti con gli altri *stakeholder*.

Ma si badi, imporre al gestore di considerare l'interesse degli *stakeholder* non è scelta priva di conseguenze, specie sul piano della crescita di valore della società nel lungo periodo²¹². Rilevanti sono, infatti, i corollari della novella del 2006: essi si apprezzano in particolare con riferimento al grado di discrezionalità degli amministratori e della loro responsabilità.

Anzitutto, la previsione di un obbligo di tal fatta si traduce inevitabilmente anche nel riconoscimento della legittimazione a valutare un complesso di interessi (che, peraltro, la disposizione non individua in modo chiaro, riferendosi a “*amongst other matters*”) che risultano coinvolti nella determinazione adottata dal gestore, il cui valore, rispetto all'obiettivo da perseguire in favore dei soci, finisce per essere frutto di una scelta difficilmente sindacabile. D'altro canto il canone della “buona fede” cui tale decisione dovrebbe orientarsi, nota la tendenziale diffidenza del sistema inglese nell'accogliere un generale principio di buona fede oggettiva²¹³,

²¹² A riguardo, si veda J. LOWRY, *The duty of loyalty of company directors: bridging the accountability gap through efficient disclosure* (2009), in *Cambridge Law Journal*, 68 (3), 614 ss. Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 544 ss.

²¹³ Sul punto si vedano le considerazioni di L.J. POTTER, *Historical Introduction to English Law*, London, 1958.

probabilmente non consente di individuare un adeguato *standard* per la valutazione della correttezza del comportamento tenuto dai *manager*.

Pertanto, la elaborata valutazione indotta dall'osservanza della *Section 172* del *Companies Act* del 2006 comporta un considerevole ampliamento del potere discrezionale rimesso agli amministratori e una contestuale insindacabilità degli scopi perseguiti dagli stessi.

Per quanto riguarda, poi, i profili di responsabilità, si ritiene che la violazione dell'obbligo di tenere in considerazione gli interessi degli *stakeholder* non possa essere fatta valere giudizialmente né in via diretta né facendo ricorso alla cd. *derivative action*²¹⁴. Giacché gli obblighi imposti dalla norma *de qua* sono “*enforceable in the same way as any other fiduciary duty owed to a company by its directors*”, solo i soci sono legittimati a farne valere il mancato rispetto. Ciò, come osservato, in tendenziale controtendenza rispetto al sistema di tutele predisposto dagli *stakeholder statute* statunitensi²¹⁵,

²¹⁴ In particolare, la *derivative action* (prevista dalle *section 260-264* del *Companies Act* del 2006) consente ad uno o più soci, opportunamente autorizzati dal tribunale, di poter chiamare in giudizio gli amministratori in nome della società, senza dover preventivamente stringere complicate alleanze. Il tribunale, nel formulare la propria decisione, è tenuto a rispettare gli aspetti procedurali ed i criteri disposti nella stessa normativa, svolgendo la propria attività a garanzia di tutti i soggetti coinvolti, impedendo azioni pretestuose o ricattatorie dei singoli soci dirette unicamente a paralizzare l'attività imprenditoriale, ovvero a scoraggiare gli amministratori dall'assolvimento dei propri doveri. Ove ne ricorrano le condizioni, la nuova normativa dispone che il socio possa continuare un'azione sociale di responsabilità iniziata dalla società, ovvero da un altro socio. L'attenzione alla tutela del singolo socio garantita dalla *derivative action* ha introdotto un'importante eccezione ai principi generali di *common law*, che prevedono che l'amministratore sia chiamato a rispondere unicamente nei confronti della società, intesa come complesso degli azionisti, e che i suoi comportamenti scorretti possano essere ratificati dalla maggioranza, a discapito della tutela degli interessi del singolo azionista.

²¹⁵ V. *retro* nt. 200.

Qui, dunque, emergono tutti i limiti dell'approccio inglese: un dovere, legislativamente imposto, che ha come contraltare un diritto – l'interesse dei dipendenti - che di fatto rimane privo di sostanza, poiché non *enforceable* da parte dei legittimi titolari ma eventualmente azionabile dai soli soci come violazione di un vero e proprio dovere fiduciario²¹⁶.

Si tratta, pertanto, di una previsione destinata a rimanere priva di sanzione, salvo immaginare una coincidenza fra qualità di socio e titolarità dell'interesse leso - come nell'eventualità in cui l'azionista sia anche membro della comunità che ha subito il danno provocato dalla determinazione del *management*²¹⁷ - ovvero una incerta e spesso improvvida azione promossa dal socio volta a condannare le conseguenze pregiudizievoli dovute alla errata valutazione degli effetti di una decisione gestionale nel lungo periodo.

È chiaro che iniziative giudiziarie di questo tipo hanno generalmente risicate possibilità di successo, attese le evidenti difficoltà - di natura probatoria – che fisiologicamente si incontrano nella dimostrazione del cd. “interesse differenziale”, ossia dei vantaggi che la società avrebbe conseguito se gli interessi pretermessi fossero stati adeguatamente considerati.

²¹⁶ Cfr. A. KEAY, *Section 172 (1) of The Companies Act 2006: an interpretation and assessment*, *Comp. Law.*, 2007, 28 (4), 106.

²¹⁷ Si pensi, ad esempio, alla chiusura di uno stabilimento dell'impresa con le relative conseguenze occupazionali. In tali particolari ipotesi, ci si chiede fino a che punto gli amministratori debbano tener conto delle preferenze di questi azionisti e se quando le inclinazioni di costoro possano prevalere su quelle degli altri azionisti. Si rifletta sull'eventualità in cui agli amministratori fosse richiesto di dare informazioni su prassi sociali dell'impresa che rilevano nelle decisioni di investimento e di disinvestimento dei ccdd. “investitori etici”, e che però, se divulgati, possono ledere l'immagine della società e di riflesso le aspettative di guadagno degli altri azionisti eticamente neutrali. A riguardo V. F. DENOZZA, *Interesse sociale e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 146.

Dunque, sulla scorta delle considerazioni dianzi rassegnate, sembra potersi affermare, con una certa serenità, che la vera forza della *Section 172* non si apprezza per la previsione di un “*dovere*” giuridico (che come osservato difetterebbe di efficacia, posta l’attribuzione di un “diritto” privo del rimedio necessario a garantirne il rispetto) ma risiede nel riconoscimento in favore degli amministratori del “*potere*” di tener conto degli interessi degli *stakeholder*, seppur nell’ottica della cura e della valorizzazione dell’investimento degli azionisti.

Se tutto ciò è corretto, l’impatto della previsione sul versante della responsabilità non è da considerarsi come un limite o un rischio – per gli amministratori – bensì come la possibilità offerta ai *manager* «di esonerarsi dalla responsabilità per la violazione dei doveri fiduciari nei confronti degli azionisti adducendo a propria discolpa la necessità di tenere conto degli interessi degli *stakeholders* in una prospettiva di lungo periodo»²¹⁸.

Ecco quindi, come anticipato in apertura di paragrafo, che le peculiarità che sul piano astratto e formale sembrerebbero differenziare nettamente i due approcci di matrice anglosassone - l’uno improntato alla logica della facoltatività, l’altro di ispirazione positivista - tendono ad assottigliarsi sino quasi a scomparire all’esito di un’indagine sui contenuti: un incremento della discrezionalità e dell’insindacabilità nei processi decisionali che, più che riflettersi sul piano delle responsabilità “sociali” dei *manager*, rischia di acuirne l’impunità²¹⁹.

In definitiva, la *Section 172*, che a prima vista suona come un’affermazione molto forte della doverosità dell’applicazione di criteri di CSR, è poi costruita come norma che fonda un dovere degli amministratori

²¹⁸ V. V. CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell’impresa e doveri degli amministratori*, op. cit., 544.

²¹⁹ IBIDEM.

verso la società e non verso terzi, e che dev'essere interpretata – secondo la stessa guida applicativa ufficiale della legge - alla luce di un criterio di (*enlightened*) *shareholder value*, cioè di priorità degli interessi di lungo periodo degli azionisti rispetto alla profittabilità immediata dell'impresa.

Se a ciò si aggiunge che l'ordinamento di *common law* non prevede una clausola generale di responsabilità civile - che, in ordinamenti come quello italiano, renderebbe invece dirompente una disposizione come quella della *Section 172* del *Company Law*²²⁰ - si spiega agevolmente come la riforma di cui si tratta non abbia fatto nascere finora – a quanto pare - alcun serio contenzioso²²¹.

Molte sono dunque le perplessità che suscita il modello cui il sistema inglese ha deciso di aderire. Ragionevole appare la critica per un approccio che con troppa facilità tradisce le intenzioni – coraggiose e quantomai auspicabili – in favore di un rassicurante ritorno allo *shareholder value* proclamato come “*Enlightened*” ma che, in definitiva, di illuminato sembrerebbe avere poco.

²²⁰ Sul punto si vedano le considerazioni espresse a conclusione del presente lavoro.

²²¹ V. V. CALANDRA BUONAURA, Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori, op. cit., 544.

3.4 Altre critiche all'impostazione CSR nel dibattito "anglosassone"

Nonostante, dunque, l'inequivocabile "cambio di rotta" che da qualche tempo si registra, *in primis* nelle legislazioni anglofone, e che confermerebbe la tendenza ad una maggiore sensibilità per i valori CSR²²² (pur sempre, sembrerebbe, nella logica di una tendenziale primazia dei soci), le critiche non stentano ad affiorare.

In particolare, con riferimento al dibattito americano, gli argomenti maggiormente ostruzionistici rivengono principalmente «dai fautori dell'ortodossia capitalistica»²²³, secondo i quali l'approccio socialmente responsabile rischierebbe di compromettere l'efficienza imprenditoriale e così, indirettamente, lo stesso benessere collettivo.

Tuttavia, come emerso fin qui, la prospettiva che mirerebbe a confutare la tesi CSR "traslando la battaglia sul più concreto campo efficientistico" appare oggi poco convincente. Non è certamente arduo trovare conferma del fatto che una gestione imprenditoriale (comunque attenta alla massimizzazione dei profitti) se in grado di ridurre le esternalità negative – così come auspicato dai sostenitori della CSR - non possa che incrementare il benessere collettivo (e dunque l'efficienza allocativa a livello globale).

Più delicata è l'osservazione, su cui lo studioso di RSI è chiamato necessariamente a confrontarsi, che evidenzia l'esistenza di una netta contraddizione tra la sempre più presidiata tutela della concorrenza fra

²²² E. FREEMAN, *The future of CSR* (relazione al congresso sul tema, presso la Humboldt - Universität Berlin, tenutosi nell'ottobre del 2012) afferma che si dovrebbe ormai seriamente pensare a cessare di parlare della CSR come di una particolare dottrina, essendo la stessa tendenzialmente assimilata nella cultura d'impresa prevalente.

²²³ Così, M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 22.

imprese e la valorizzazione della responsabilità sociale delle stesse²²⁴. In sostanza il potenziamento della concorrenza pone di fatto l'impresa tra "l'incudine e il martello": come un acuto osservatore ha sottolineato, «se un'impresa rinuncia ad un'occasione di profitto, giuridicamente consentita, per ragioni di responsabilità sociale, questa stessa occasione sarà colta da un'impresa concorrente, che così acquisterà un vantaggio competitivo, che potrà poi sfruttare su altri terreni, migliorando ulteriormente la propria posizione nel mercato, a danno del concorrente socialmente responsabile»²²⁵.

Il rischio è che, in assenza di un serio e concreto intervento regolatorio ad opera del legislatore (ma il ragionamento può pacificamente applicarsi a qualsiasi esperienza che si confronti con le questioni che la tematica in esame evoca), si diffonda la convinzione che i difetti informativi del mercato tendono a premiare le realtà produttive contraddistinte da un'etica poco onerosa.

Le valutazioni che precedono hanno condotto la letteratura "anglofona" a considerare la teoria della CSR come destinata a rimanere una dottrina difficilmente perseguibile, quantomeno nella sua formulazione genuina, priva di temperamenti. Si ritiene, infatti, che essa sia suscettibile di incidere

²²⁴ La critica, che peraltro non esprime alcuna contrarietà di principio alla CSR, è riconducibile a D. VOGEL, *The Market for Virtue: The Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*, The Brookings Institute, Washington, D.C., 2005, ed a R.B. REICH, *Supercapitalismo* [2007], traduzione italiana, Fazi, Roma, 2008, con prefazione di Guido Rossi.

²²⁵ Così, M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 22. Cfr. GOBBO F., RAMETTA P.V., *Etica, mercato e regolazione*, in *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di G. Conte, Laterza, Bari-Roma, 2008, 203 ss.

solo marginalmente sull'attività d'impresa, o comunque che sia incapace di divenire unico centro nevralgico e strategico dell'attività aziendale.

Il ragionamento così impostato, se sviluppato ulteriormente - e potremmo azzardare, coraggiosamente - conduce a conclusioni inaspettate, che descrivono scenari ben più complessi: la dottrina più critica (in prevalenza americana) ha infatti evidenziato che il tentativo di rendere le imprese più responsabili sul piano sociale non sarebbe altro che un diversivo ideologico per distogliere l'attenzione dalla predominanza riconosciuta ai mercati finanziari e, in particolare, «dalla crisi della democrazia e degli apparati pubblici»²²⁶, ai quali è attribuita la funzione di presidiare quelle istanze sociali che i fautori dell'approccio CSR *oriented* vorrebbero demandare alla cura diretta delle imprese.

La questione, nata evidentemente sul suolo statunitense ma oggi approdata anche negli ordinamenti di *civil law*, riguarderebbe il rapporto tra istituzioni pubbliche e *lobby*: ardua appare la ricerca di un settore in cui quest'ultime non siano riuscite a “perforare” la “barriera democratica” eretta dagli apparati pubblici che risultano sempre meno efficaci nella loro azione.

Gli apporti offerti dalla dottrina anglosassone suggeriscono, dunque, un nuovo slancio, una “nuova primavera” per la responsabilità sociale d'impresa: gli sforzi dovrebbero concentrarsi sulle soluzioni politiche - prima ancora che imprenditoriali - necessarie per porre un freno a ciò che autorevole dottrina ha definito come “declino delle democrazie”²²⁷. Le imprese, nel quadro così impostato, sarebbero libere di svolgere la loro

²²⁶ V. M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, op. cit., 23.

²²⁷ Sul punto si vedano le importanti considerazioni di R.B. REICH, *Supercapitalismo*, op. cit., 200 ss.

attività in modo efficiente, nell'interesse dei consumatori e soprattutto degli investitori²²⁸.

Certamente una riflessione come quella indotta dall'acutissimo Robert Bernard Reich, sconta, probabilmente, una eccessiva riduzione dei margini di discrezionalità riconosciuti al *management*, nonché una pericolosa sovrapposizione di funzioni (in un certo senso "cooperativa")²²⁹ tra dimensione pubblica e privata, che – a detta dell'Autore - consentirebbe di risolvere i problemi che attanagliano l'attuale era globalizzata.

²²⁸ A conferma di ciò, cfr. CHERRY-ASNEIRSON, J.F.M., *Beyond Profit: Rethinking Corporate Social Responsibility and Greenwashing After the BP Oil Disaster*, in 85 *Tul. L. Rev.*, 2011, 984 ss.: gli A. svolgono peraltro un'analisi delle strategie di *marketing* della BP plc, già British Petroleum (per lungo tempo incentrate sulla propaganda "verde" e sullo slogan "*Beyond Petroleum*") e la serie di danni ambientali imputabili a detta società (serie culminata, nel 2010, con il noto disastro dell'esplosione della piattaforma petrolifera "*Deepwater Horizon*" e il conseguente gravissimo inquinamento del Golfo del Messico, valso la sanzione record di 4,5 miliardi di dollari). V. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 24, segnatamente nt. 37.

²²⁹ V. le valutazioni espresse da B. HERRIGAN, *Corporate Social Responsibility in the 21st Century. Debates, Models and Practices Across Government, Law and Business*, Edward Elgar, Cheltenham (UK), 2010, 343; cfr. M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, op. cit., 24.

4. LE NUOVE FRONTIERE DELLA RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA: I VINCOLI COMUNITARI PREVISTI DALLA DIRETTIVA 2014/95/UE (RECEPITA CON D.LGS. N. 254/2016)

4.1 Premessa: il successo della rendicontazione “non finanziaria”

L'interesse recentemente suscitato dalla rendicontazione “non finanziaria”²³⁰ si inserisce nel solco tracciato dalle più innovative tendenze in tema di comunicazione aziendale, quest'ultima da intendersi non come mera rendicontazione derivante dagli obblighi imposti dalla legge, bensì in un'accezione maggiormente consapevole e matura, più aderente al bisogno delle imprese di dimostrare la loro persistenza nel tempo e, soprattutto di valorizzare gli strumenti di produzione - materiali e immateriali - che esse impiegano.

Oggi, infatti, alla luce del crescente consenso che i fattori intangibili raccolgono presso il pubblico, le imprese avvertono l'esigenza di definire in modo più completo e dettagliato la propria “storia di creazione del valore”, mediante il ricorso ad indicatori non solo economici, ma anche relativi alle strategie ambientali e sociali, così da potenziare gli elementi di gestione di natura qualitativa, come l'immagine sociale, la fiducia, il consenso.

Si è compreso, dunque, che le sole informazioni finanziarie non sono sufficienti a descrivere accuratamente il vero valore (di mercato) di un'azienda: si può discutere del ruolo da assegnare agli amministratori nella

²³⁰ Come si avrà modo di spiegare in seguito, si ritiene lessicalmente più corretto l'utilizzo dell'espressione “non contabile”. La locuzione “non finanziario” è infatti frutto di frettolosa traduzione dall'inglese. Con ciò si spiega l'utilizzo del virgolettato quantomeno sino alla spiegazione lessicale; V. *infra* par 4.3.1.

ricerca di un equilibrio fra interessi (a volte ma non sempre) confliggenti, ma è oramai pacifico che i principi CSR abbiano contaminato (o stiano per farlo) la sfera imprenditoriale²³¹.

Non è un caso che, specie nel corso degli ultimi anni, risultano notevolmente aumentate, le istanze promosse da parte degli operatori della società civile - sia come singoli sia come comunità organizzate - per una maggiore chiarezza e coscienziosità in merito all'impatto ed a i rischi che l'attività aziendale può determinare sul contesto sociale.

La trasparenza sulle informazioni di natura "non finanziaria" è quindi un elemento decisivo delle politiche in materia di *Corporate Social Responsibility*, la cui rilevanza è stata a più riprese consacrata dalla Commissione Europea, da ultimo nel già richiamato Atto per il mercato unico e nella Comunicazione del 2011²³², nonché nelle risoluzioni del Parlamento Europeo in materia di CSR e crescita sostenibile.

²³¹ Si pensi che mentre nel 1975, oltre l'80% del valore aziendale (indice S&P 500) era rappresentato da *asset* tangibili e le attività immateriali rappresentavano meno del 20% del valore, nel 2015, si assiste ad una inversione di tendenza: le attività immateriali sono pari all'84% e i beni materiali rappresentano il restante 16% del valore aziendale. Questo scenario contribuisce a spiegare le ragioni per i quali le informazioni "non finanziarie" dovrebbero essere incluse in procedure interne affinché gli organi di governo possano esercitare consapevolmente la *governance* d'impresa su tutti gli aspetti rilevanti.

²³² Documento intitolato: *Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese*. Ma si vedano anche la *Relazione sulla responsabilità sociale delle imprese, comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile* (2012/2098(INI)), elaborato dalla commissione giuridica del Parlamento europeo, reperibile al sito <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A7-2013-0017+0+DOC+PDF+V0//IT&language=IT> e la *Relazione sulla responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva* (2012/2097(INI)) redatta dalla commissione per l'occupazione e gli affari sociali, consultabile al sito <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A7-2013-0023+0+DOC+PDF+V0//IT&language=IT>.

Dunque, in virtù della imponente mole di contributi (scientifici e divulgativi) prodotti sul tema nonché in considerazione delle numerose iniziative promosse in tal senso, la Commissione Europea ha presentato nell'aprile del 2013 una proposta che, all'esito del processo decisionale che ha coinvolto i co-legislatori europei, ha condotto all'adozione della direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, in seguito, per brevità, anche "direttiva".

Il provvedimento legislativo, in estrema sintesi, impone un dovere a carico di alcune società (quelle di considerevoli dimensioni o di rilevanza pubblica) in ordine alla divulgazione di notizie relative alle politiche adottate in materia ambientale e sociale, in tema di rapporti con il personale, di diversità, di rispetto dei diritti umani e di lotta alla corruzione attiva e passiva.

La medesima disciplina si applica anche a livello di gruppo.

Non si tratta per la verità di un "fulmine a ciel sereno": la disciplina europea, invero, è da leggersi come un tentativo di razionalizzare un processo già da tempo in atto – anche con discreto successo – tra le imprese dimensionalmente rilevanti. Segnatamente, con riferimento al nostro sistema, la "rendicontazione di sostenibilità" costituisce già da tempo una pratica diffusa presso le imprese di ampie dimensioni, i cui *report* confermano un alto livello di qualità imprenditoriale.

Uno studio condotto da KPMG nel 2013²³³ rivela che l'Italia si attesta tra i paesi che hanno conseguito i livelli più elevati di professionalità in punto

²³³ KPMG *International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013*, consultabile sul sito internet: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/08/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2013.pdf>.

di sistemi interni ed esterni di *accountability* e di qualità delle comunicazioni²³⁴.

Il recepimento della direttiva rappresenta l'occasione per le imprese già avvezze a tali politiche gestionali di adeguare e uniformare le proprie prassi di comunicazione, e per quelle che finora si sono ben guardate dal raccogliere la sfida - lanciata da un mercato sempre più sensibile alle istanze di socialità - di confrontarsi con i nuovi requisiti informativi e le indubbe opportunità che ne possano derivare²³⁵.

Dichiara a riguardo Michel Barnier, nel periodo 2010-2014 Commissario europeo per il mercato interno e i servizi: *«I am pleased that the European Parliament has adopted this Directive modernising the disclosure of relevant and useful non-financial information by large companies and groups. Companies, investors and society at large will benefit from this increased transparency. Companies that already publish information on their financial and non-financial performances take a longer term perspective in their decision-making. They often have lower financing costs, attract and retain talented employees, and ultimately are more successful. This is important for*

²³⁴ La direttiva, infatti, trae la propria ragion d'essere nella necessità di realizzare un coordinamento ed un sufficiente grado di armonizzazione tra le legislazioni degli Stati membri, esigenza accresciuta dalla rilevanza dell'attività transfrontaliera svolta dalle imprese che ricadranno nell'ambito di applicazione.

²³⁵ A livello strategico, infatti, la rendicontazione "non finanziaria" può consentire di: ampliare la visione degli impatti aziendali tramite l'identificazione dei parametri di riferimento più importanti per l'azienda, dato il settore in cui opera, e delle relazioni tra questi esistenti; valutare un numero maggiore di rischi e di opportunità, legati anche agli aspetti sociali e ambientali, consentendo all'impresa di migliorare l'approccio di prevenzione e mitigazione dei rischi, sia strategici sia di business, nonché di perfezionare il processo decisionale.

*Europe's competitiveness and the creation of more jobs. Best practices should become the norm»*²³⁶.

L'occasione, peraltro, appare ancor più generosa se si considera il ridotto livello di armonizzazione imposto dalla direttiva ed il conseguente margine di discrezionalità concesso agli Stati membri nell'attività di recepimento²³⁷.

Si consideri, a riguardo, che per quanto concerne la definizione dell'ambito di applicazione della direttiva, essa ne circoscrive uno minimo, demandando agli Stati membri la possibilità di decidere, autonomamente, se procedere ad una sua estensione nell'eventualità in cui ritengano che ciò sia funzionale rispetto agli obiettivi che la diffusione di informazioni "non finanziarie" intende perseguire e, soprattutto, a condizione che ciò non

²³⁶ V. comunicato stampa della Commissione del 15 aprile 2014, «*Improving corporate governance: Europe's largest companies will have to be more transparent about how they operate*», consultabile sul sito: http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-124_en.htm.

²³⁷ La trasposizione della direttiva nell'ordinamento interno comporta, tuttavia, la necessità di operare nei limiti posti dalla normativa nazionale in ambito di divieto di *gold plating* (V. art. 32 della legge 24 dicembre 2012, n. 234) in virtù della quale gli atti di recepimento di direttive dell'Unione europea non possono prevedere l'introduzione o il mantenimento di livelli di regolazione superiori a quelli minimi richiesti dalle direttive stesse. È quindi consentito solo a seguito di dimostrate e comprovate esigenze: introdurre o mantenere requisiti, standard, obblighi e oneri non strettamente necessari per l'attuazione della direttiva; estendere l'ambito soggettivo o oggettivo di applicazione delle disposizioni rispetto a quanto previsto dalla direttiva; il mantenimento o l'introduzione di sanzioni, procedure o meccanismi operativi più gravosi o complessi di quelli strettamente necessari per l'attuazione delle direttive. L'esercizio del recepimento è stato quindi effettuato tenendo nella dovuta considerazione la tematica dell'onere amministrativo derivante dagli obblighi previsti dalla direttiva, in particolare valutando per ciascuno degli aspetti il *trade off* tra quantità e qualità dell'informazione, da un lato, e costi sopportati dalle imprese dall'altro.

costituisca un indebito onere amministrativo a carico delle società che sarebbero ricomprese nel più ampio ambito di applicazione²³⁸.

Per effetto dell'intervento normativo, dunque, gli enti che rientrano nell'ambito di applicazione (ossia, si anticipa, società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati, banche e compagnie assicurative) dovranno redigere, su base annuale e - se del caso - consolidata, una relazione recante informazioni "non finanziarie" riguardanti, in particolare, la salvaguardia dell'ambiente, la gestione del personale, il rispetto dei diritti umani e la lotta contro la corruzione.

Scopo dichiarato della riforma è, sostanzialmente, fornire una migliore e più dettagliata conoscenza dell'impresa a tutti coloro i quali abbiano, a diverso titolo, un interesse nell'avere una visione maggiormente integrata e consapevole dell'impresa stessa, in modo che questa possa essere meglio valutata e compresa.

Si pensi, in particolare, alle esigenze del consumatore, oggi divenuto attento osservatore dei processi produttivi e, più in generale, delle politiche aziendali responsabili. Molte, in tal senso, le campagne di sensibilizzazione condotte da associazioni di categoria che si dichiarano paladine dei valori CSR; analogamente, la tendenza del "mercato" a promuovere l'acquisto di

²³⁸ Si vedrà come il legislatore italiano, nel decreto legislativo del 30 dicembre 2016 n. 254 con cui è stata data attuazione alla direttiva, non solo ha mantenuto il limite dei 500 occupati previsto dalla direttiva ma ha anche introdotto un ulteriore vincolo dimensionale con conseguente restringimento della platea delle società tenute alla dichiarazione. A parere di chi scrive, probabilmente il legislatore nazionale avrebbe potuto sfruttare meglio l'occasione ed ampliare il novero dei soggetti destinatari, ad esempio rivolgendosi a tutte le imprese con almeno 250 dipendenti. Aver previsto comunque, per le imprese estranee al campo di applicazione della normativa, la *facoltà* di avvalersi della *disclosure* (su base volontaria, dunque) segna un netto passo indietro nel vasto processo di responsabilizzazione aziendale, specie se si considera il panorama imprenditoriale europeo, notoriamente caratterizzato dalla prevalente presenza di PMI.

prodotti e servizi “ad impatto zero” ma sensibilmente più costosi, atteso l’impegno profuso per le produzioni responsabili.

In effetti, il consumatore/*stakeholder*, mediante i suoi comportamenti è il vero “certificatore” del rapporto sociale; spesso in tale attività è agevolato dalle particolari tecniche di *social auditing*, come il cd. “*panel* degli esperti” a mezzo del quale è richiesto un giudizio agli *opinion leader* delle varie categorie di *stakeholder* (*rectius*, alle associazioni di quest’ultimi), attenti a determinati valori CSR (a titolo esemplificativo, Amnesty International per i diritti umani, le associazioni degli ambientalisti per l’ambiente, i sindacati per la sicurezza sul lavoro e la *diversity*, le associazioni dei consumatori per la qualità etica dei prodotti.).

Con il recepimento della direttiva, si tenterà, quindi, di soddisfare le esigenze conoscitive dei vari portatori d’interessi, consentendo a quest’ultimi di ottenere informazioni, in particolare, sulla sostenibilità del modello aziendale e sui rischi, diversi da quelli finanziari, che sono connessi a tale modello nonché sulla loro gestione. In particolare, saranno divulgate notizie sulle misure di prevenzione e riduzione dei pericoli, in modo che dall’accresciuta informazione possano derivare conseguenze positive anche per la migliore allocazione dei capitali.

Il legislatore europeo, dunque, individua nelle informazioni di natura ambientale e sociale quelle macro-aree per le quali le società saranno tenute, in linea di principio, a divulgare notizie circa le politiche adottate ed i risultati ottenuti, nella misura in cui ciò sia utile a supportare una migliore comprensione dell’attività aziendale, del suo andamento, dei suoi risultati e soprattutto dell’impatto da essa prodotto.

La direttiva prevede inoltre – come si preciserà in seguito - che le società i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di uno Stato membro dovranno fornire, nella relazione sul

governo societario, notizie in merito, fra l'altro, alle politiche di diversità in ordine ad aspetti quali, l'età, il sesso, l'istruzione, il *background* professionale. Analogamente, dovranno essere oggetto di divulgazione gli scopi prefissati di tali politiche, le modalità di attuazione e i risultati delle stesse prodotti nel periodo di riferimento.

Indicativa del sostanziale “cambio di rotta” che sembrerebbe connotare il nuovo approccio dell'Unione alla materia CSR, è inoltre la previsione, a carico delle imprese che non adottino strategie in relazione ad uno o più dei profili per i quali è prevista la divulgazione di informazioni “non finanziarie”, di un onere di esplicitazione, in maniera chiara e dettagliata, delle motivazioni di tale scelta (il noto meccanismo del *comply or explain*).

Ciò posto, prima di procedere ad un attento esame della direttiva e, in particolar modo, della disciplina italiana predisposta per darvi concreta attuazione, giova senza dubbio far luce sulle ragioni che hanno condotto il legislatore europeo ad abbandonare (*rectius*, sviluppare e potenziare) l'approccio “volontaristico”, che ha segnato, sin dalle sue origini, il rapporto con il tema della Responsabilità Sociale d'Impresa.

4.2 Le basi della riforma

Le nuove regole previste dalla direttiva, sembrano, assecondare uno schema decisamente “*hard*”, nel quale l’“opzione zero” – ossia la scelta di non intervenire sul piano regolatorio e rimettere ancora una volta l’adozione di comportamenti CSR alla libera volontà dell’impresa - non sembra essere un approccio più praticabile per affrontare i problemi che il mutato contesto socio-economico pone. Le raccomandazioni di segnalazione e la promozione di iniziative volontarie hanno dimostrato di essere inefficaci nel conseguimento degli obiettivi di politica europea. Ciò anche in considerazione della tendenziale indifferenza mostrata dai legislatori nazionali che, come si è tentato di evidenziare in precedenza, nonostante qualche flebile tentativo in senso contrario, non sono riusciti a incidere significativamente sulla materia.

Nonostante i recenti miglioramenti, solo circa il 6% delle grandi imprese dell’UE, infatti, sta divulgando informazioni “non finanziarie” e la qualità delle stesse spesso è insufficiente. Ciò ha inevitabilmente delle ricadute sul piano economico poiché i rischi e le esternalità rilevanti non sono completamente determinabili dalle valutazioni contabili: gli investitori, dunque, non sono in grado di valutare adeguatamente le *performance* non finanziarie delle imprese.

Insomma, la Commissione sembra aver finalmente compreso che l’attendismo non rappresenta l’approccio più appropriato per raggiungere l’obiettivo prefissato²³⁹ ed affrontare il problema del rispetto dei principi CSR.

²³⁹ Si richiama la nota Comunicazione della Commissione europea n. COM/2011/0681 *final*.

In assenza di un'azione a livello UE il processo avrebbe continuato a marciare lentamente con l'inevitabile conseguenza che le divergenze tra i contesti giuridici statali, molto probabilmente si sarebbero acuite. Le misure volontarie adottate sinora individualmente dalle aziende hanno avuto, e continuano ad avere, un impatto tendenzialmente positivo, ma il loro valore aggiunto, è marginale rispetto ad altre opzioni²⁴⁰.

A riprova del sostanziale “fallimento” del tradizionale approccio di stampo volontaristico alla materia CSR, la Commissione “al tavolo del confronto” con i co-legislatori europei e gli Stati membri ha individuato i due principali problemi che l'attuale politica del non intervento continua a porre: l'insufficiente trasparenza delle informazioni di carattere “non finanziario” e la mancanza di diversità nella composizione dei consigli.

Sul primo punto, nonostante si possa osservare una certa tendenza positiva, la gran parte delle società UE dimensionalmente rilevanti non soddisfa la crescente richiesta degli *stakeholder* (i.e. investitori, dipendenti, organizzazioni della società civile, etc.) di trasparenza delle informazioni di carattere “non finanziario”.

In particolare, la Commissione ha evidenziato le difficoltà che l'attuale impostazione pone sia sul piano quantitativo sia su quello qualitativo delle informazioni divulgate e rese disponibili²⁴¹.

²⁴⁰ Si tenga, inoltre, presente che non tutti i profili CSR godono dello stesso progresso culturale: ad esempio il tema della diversità di genere, è da sempre oggetto di attenzione nel dibattito pubblico. La questione ambientale, viceversa, è salita agli onori della cronaca solo di recente e sconta, dunque, anni di mancato dibattito politico e scientifico.

²⁴¹ Cfr. AA.VV. *Documento di lavoro dei servizi della Commissione, Sintesi della valutazione di impatto*, che accompagna il documento *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune società e di taluni gruppi di grandi dimensioni*.

Sotto il profilo della quantità di notizie diffuse, si stima che solo circa 2.500 grandi imprese europee, su un totale di circa 42.000, divulghino formalmente informazioni di carattere “non finanziario” su base annua.

Per quanto riguarda la qualità delle informazioni, il dato risulta ancora più drammatico: le comunicazioni sono spesso irrilevanti, non sufficientemente accurate o tempestive. A riguardo, l'Istituzione europea segnala una carenza di informazioni per ciò che concerne aspetti importanti delle politiche applicate e della gestione dei rischi, nonché su determinati aspetti di attualità (diritti umani e corruzione).

Il problema sarebbe da ricondurre a due fattori principali: quelli che comunemente vengono qualificati come fallimenti del mercato²⁴² e i fallimenti della regolamentazione.

In merito al primo punto v'è da rilevare come, in effetti, gli incentivi offerti dal mercato appaiano insufficienti o, peggio, diseguali. Nonostante, infatti, la sempre più avvertita esigenza di trasparenza, i vantaggi dell'informativa di carattere “non finanziario” sono spesso percepiti come benefici non ponderabili nell'immediato poiché ancorati alla logica del lungo periodo, mentre i costi a breve termine sono relativamente elevati e facilmente quantificabili. Di conseguenza, *esternalità* astrattamente rilevanti non trovano posto nell'informativa societaria.

Sulle criticità, poi, del sistema di regolazione (sempre *ante* direttiva 2014/95UE), è stato evidenziato che le disposizioni previste dalle direttive contabili²⁴³ mancherebbero di chiarezza e di pronta intellegibilità, a scapito

²⁴² V. *supra*, le osservazioni espresse in nt. 139.

²⁴³ Si richiamano gli artt. 19 e 20 della direttiva 2013/34UE che ha abrogato le direttive 78/660CEE e 83/349/CEE. In particolare, la quarta direttiva (78/660/CEE) all'articolo 46, paragrafo 1, lettera b), stabiliva che, se opportuno e nella misura necessaria alla comprensione dell'andamento, dei risultati degli affari della società o della sua situazione,

della certezza del diritto. Come si è tentato di analizzare nel Capitolo che precede, le legislazioni di alcuni Stati (specialmente quelli di origine anglosassone) hanno cercato di proiettarsi al di là di tali previsioni ma ciò ha condotto all'inevitabile risultato di un quadro normativo notevolmente frammentato, che rende difficile mettere a confronto le società nel mercato interno.

Ulteriore problema che la Comunità europea ha, poi, rilevato è rappresentato dall'insufficiente diversità nella composizione dei consigli di amministrazione. Si badi, la questione non si presta esclusivamente a disquisizioni meramente teoriche o dogmatiche: essa affonda le proprie radici nei concreti processi decisionali, influenzandone sensibilmente gli esiti.

In tal senso si consideri che i consigli delle società, i cui membri abbiano seguito un analogo percorso formativo e professionale ed abbiano la stessa nazionalità, età e siano dello stesso sesso, possono essere dominati da un ristretto *pensiero di gruppo*.

Non è constatazione banale, affermare che la mancanza di *diversità* di opinioni, valori e competenze può condurre all'assenza di confronto, di idee innovative, di senso critico in seno al cda. Si tratta, invero, di una situazione che ben può incidere negativamente sulla funzione di controllo dei dirigenti e sulla fisiologica opinabilità delle loro decisioni, da parte dell'organo amministrativo.

la relazione sulla gestione deve contenere anche informazioni di carattere non finanziario, comprese informazioni attinenti all'ambiente e al personale. Inoltre, l'articolo 46 bis della stessa direttiva disciplina il contenuto della dichiarazione sul governo societario che deve essere preparata dalle società quotate. V. anche l'art. 36 della direttiva 83/349/CEE.

Si tenga presente che una maggiore trasparenza sulle politiche in materia di diversità può apportare un notevole contributo alla promozione della parità di trattamento e alla lotta contro la discriminazione negli organi decisionali delle società interessate. Peraltro, la discriminazione sul lavoro o nelle condizioni di occupazione basata su religione o convinzioni personali, handicap, età o tendenze sessuali è espressamente vietata dalla direttiva 2000/78/CE; la discriminazione sul lavoro e nelle condizioni di occupazione basata sul sesso dalla direttiva 2006/54/CE; la discriminazione sul lavoro basata sulla razza o l'origine etnica dalla direttiva 2000/43/CE.

Nota a tutti la “delicatezza” del problema in esame, nonostante la frammentarietà dei dati a disposizione e l'eterogeneità dei contesti giuridici nazionali, la Commissione sembra convinta che la *diversità*, allo stato attuale, sia ancora molto limitata nei cda delle società europee²⁴⁴.

Secondo lo studio, le criticità che emergono dal quadro così delineato sono da ricondursi *in primis* all'insufficienza degli incentivi di mercato che stimolino le imprese a invertire tale tendenza.

Il problema a monte si anniderebbe nell'inadeguatezza delle pratiche di nomina dei membri dei consigli di amministrazione: le procedure infatti contribuirebbero a perpetuare la scelta di membri aventi il medesimo profilo professionale e culturale.

Il tutto poi risulta aggravato da un insoddisfacente livello di trasparenza in ordine alle diversità nella composizione dei cda: le notizie diffuse dalle società non consentono di apprendere con chiarezza l'impostazione prescelta dal consiglio in tema di diversità nelle procedure di selezione, in relazione agli obiettivi perseguiti e al loro raggiungimento.

²⁴⁴ Cfr. AA.VV., *Documento di lavoro dei servizi della Commissione, Sintesi della valutazione di impatto*, cit., 3.

Se il mercato si è rivelato inadatto a reagire alle trasformazioni culturali e sociali in atto, la situazione certo non migliora sensibilmente “volgendo lo sguardo” al sistema regolatorio approntato per “correggerne il tiro”.

Non sono previste (o meglio, non lo erano prima del recepimento della direttiva 2014/95UE) norme europee che disciplinino nello specifico la diversità nella composizione dei cda, e sebbene alcuni Stati membri abbiano adottato talune disposizioni (per potenziare la diversità di genere), gli approcci adottati sono notevolmente diversi²⁴⁵.

Lo scenario nel quale la direttiva (ed il suo recepimento) si trova ad operare è piuttosto chiaro: i problemi sono strutturali, ben radicati e in grado di incidere negativamente sugli interessi di un gran numero di *stakeholder* (società civile, investitori, autorità pubbliche, ONG, etc.). Ciò si riflette inevitabilmente sui risultati economici dell'impresa, proprio perché i rischi e le esternalità “non finanziarie” non sono presi in considerazione in misura adeguata; evidenti, poi, le ricadute sul piano della responsabilità (giacché non è possibile chiedere all'impresa di rendere conto pienamente dell'impatto delle attività svolte sulla società) e su quello dell'efficienza dei mercati finanziari, posto che gli investitori non sono nelle condizioni di disporre di informazioni pertinenti per i loro processi decisionali.

L'Unione Europea ha dunque compreso la necessità di intervenire sul terreno indubbiamente accidentato, ma al contempo fertile di potenzialità

²⁴⁵ Alcuni Stati membri hanno privilegiato modelli ispirati al principio “comunica o spiega”, secondo cui le imprese possono decidere di effettuare la comunicazione o, in alternativa, di spiegare le ragioni della mancata comunicazione. Altri hanno introdotto un obbligo giuridico. Alcuni Stati hanno limitato la legislazione alle società di grandi dimensioni, mentre altri si sono concentrati su alcune società quotate o hanno considerato unicamente le imprese pubbliche. Alcuni Stati fanno riferimento a linee guida internazionali (anche se spesso a linea guida diverse), mentre altri Stati membri stanno elaborando le proprie linee guida in materia di informativa.

inespresse che attendono da tempo di essere valorizzate attraverso la trasposizione dei principi in norme vincolanti ed impegnative per tutti.

A livello mondiale, come noto, numerose sono le iniziative che individuano orientamenti non vincolanti per le imprese²⁴⁶. Ciononostante, diversamente da quanto avviene per le informazioni prettamente finanziarie, non esistevano, prima dell'adozione della direttiva 2014/95, norme di riferimento generalmente accettate per le notizie di carattere “non finanziario”.

Insomma, la politica del non intervento sembra “aver fatto il suo tempo”; né la situazione appare migliorabile “affidandosi speranzosi” al solo trascorrere del tempo. Urge, dunque, predisporre strumenti adeguati per far fronte ai problemi che oggi appaiono imponenti ma che domani potrebbero essere insormontabili. Strumenti che siano, inoltre, comuni e coordinati fra tutte le esperienze europee in modo da contrastare quelle divergenze ordinamentali che insidiano il mercato interno e che rallentano qualsiasi tentativo di armonizzazione. Di qui la necessità di un'azione coordinata a livello UE, in ossequio al principio di sussidiarietà europeo.

La direttiva 2014/95 offre, quindi, l'occasione per contribuire alla realizzazione di un mercato unico in grado di creare crescita sostenibile e occupazione.

Si ritiene, infatti, che una maggiore trasparenza sia indispensabile per permettere alle imprese di conseguire risultati migliori, per incoraggiare la

²⁴⁶ Si richiamano, ad esempio, il *Global Compact* dell'ONU, gli orientamenti OCSE per le imprese multinazionali, la dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali dell'OIL, la norma ISO 26000, i principi guida dell'ONU su imprese e diritti umani, la *Global Reporting Initiative*.

fiducia dei cittadini/consumatori nelle imprese e nei mercati e per raggiungere un'allocazione più efficiente ed efficace del capitale.

Alla luce di tutto ciò, è agevole individuare gli obiettivi che attraverso la direttiva si intendono conseguire: «accrescere la trasparenza di alcune società e aumentare la pertinenza, l'uniformità e la comparabilità delle informazioni di carattere non finanziario attualmente comunicate, rafforzando e chiarendo gli obblighi in vigore; aumentare la diversità nella composizione dei consigli delle società grazie ad una maggiore trasparenza, per consentire un'efficace sorveglianza della dirigenza ed una solida *governance* dell'impresa; accrescere la responsabilità e i risultati della società nonché l'efficienza del mercato unico»²⁴⁷.

Ambizioso appare, dunque, il progetto avviato dall'Unione Europea. La grandezza dei risultati programmati - che si apprezza in particolare valutando l'impatto che politiche CSR hanno sul profilo efficientistico dell'impresa - impone un impegno profondo e costante da parte degli Stati membri, chiamati non solo a dare pronta ed efficace attuazione alla normativa europea ma anche a garantire che i soggetti destinatari della nuova disciplina (e quelli che vorranno comunque adeguarvisi) entrino in sintonia con i più intimi valori connessi con il fenomeno della Responsabilità Sociale d'Impresa.

Si offrirà, dunque, una panoramica sul recepimento italiano della direttiva e sulle modifiche che il testo nazionale apporta alla normativa predisposta a livello europeo.

²⁴⁷ Cfr. AA.VV., *Documento di lavoro dei servizi DELLA COMMISSIONE, Sintesi della valutazione di impatto*, op. cit., 4; Cfr. Relazione alla proposta di direttiva del Parlamento e del Consiglio recante modifica delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune società e di taluni gruppi di grandi dimensioni.

L'analisi tenterà di evidenziare le problematicità che il decreto legislativo n. 254 del 2016 (nel prosieguo, per brevità, anche “decreto”), porta con sé, anche alla luce delle considerazioni emerse in fase di consultazione pubblica condotta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze²⁴⁸.

²⁴⁸ Il particolare, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha condotto una consultazione rafforzata. Attese le importanti ricadute dell'intervento legislativo, l'Amministrazione ha deciso di “ascoltare” gli interessati in due momenti distinti: un primo turno di consultazioni avente ad oggetto alcuni aspetti di *policy* generale da valutare prima della formale stesura di un articolato; il secondo ciclo di consultazioni, inerente lo schema di decreto legislativo vero e proprio. L'iniziativa è stata accolta con favore, come dimostra il successo, in termini di contributi ricevuti, che la concertazione ha riscosso.

4.3 La direttiva e il recepimento italiano

La direttiva 2014/95/UE, come detto, individua nelle informazioni di natura sociale e ambientale, relative al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta alla corruzione (sia attiva sia passiva), quegli ambiti per i quali gli enti di interesse pubblico (EIP) aventi in media più di 500 dipendenti saranno tenuti a divulgare - a decorrere dall'esercizio avente inizio il 1° gennaio 2017 - notizie in ordine alle politiche adottate ed ai risultati ottenuti, nella misura in cui ciò sia adatto e congeniale alla migliore intellegibilità dell'attività d'impresa, del suo andamento, dei risultati conseguiti e, in generale, dell'effetto che essa produce sulla società.

La norma europea dispone, inoltre, che gli enti, i cui valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di uno Stato membro, dovranno fornire nella relazione sul governo societario informazioni in merito alle politiche di diversità in ordine ad aspetti quali, l'età, il sesso, l'istruzione, il percorso professionale e culturale dei componenti il cda. Similmente, dovranno essere oggetto di diffusione gli obiettivi di tali strategie, le modalità di attuazione e l'impatto delle stesse nel periodo di riferimento.

Alle aziende, poi, che non adottano politiche in relazione ad uno o più dei profili CSR per i quali è prevista la diffusione di informazioni "non finanziarie", la direttiva impone di chiarire, in modo "chiaro e articolato"²⁴⁹, le ragioni di tale scelta (il già richiamato meccanismo del *comply or explain*).

Tale principio, da un lato confermerebbe il nuovo approccio che l'Unione Europea ha deciso di adottare nel confronto con la materia CSR: la clausola

²⁴⁹ V. *infra* par. 4.3.3.

di salvaguardia consente di traslare il “rapporto” sul più concreto campo del diritto positivo, posto che, evidentemente, anche la regola dell'*explain*, ci appare pur sempre un *comando* legalmente vincolante²⁵⁰.

Inoltre, l'elezione del principio “rispetta o spiega” si comprende anche nell'ottica di offrire una certa flessibilità alle imprese, consentendo loro, in definitiva, di adeguare le politiche sociali alle dimensioni, alla struttura dell'azionariato e alle specificità settoriali.

Ogni qual volta le strategie aziendali differiscano dal “modello base CSR”, occorre, dunque, darne pronta e dettagliata informazione, onde, non solo evitare il biasimo dell'ordinamento, ma anche consentire al mercato di formulare il proprio giudizio di valore decisivo ai fini della sopravvivenza dell'impresa.

Si consideri peraltro che dalla diffusione di informazioni “non finanziarie” trae giovamento, come ovvio, anche l'impresa stessa giacché l'attività di comunicazione può consentire di ampliare la visione degli impatti aziendali tramite l'identificazione dei parametri di riferimento più importanti per l'azienda, dato il settore in cui opera, e delle relazioni tra questi esistenti.

La divulgazione consente inoltre di valutare un numero maggiore di rischi e di opportunità, legati anche agli aspetti sociali e ambientali, consentendo all'impresa di migliorare l'approccio di prevenzione e mitigazione dei rischi, sia strategici sia di *business*, nonché di perfezionare il processo decisionale.

²⁵⁰ Sulla nuova dimensione assunta dal dialogo tra principi CSR e legislazione (nazionale ed europea) si pensi alle severe sanzioni amministrative previste a carico degli amministratori dal decreto (art. 8) in caso di mancata pubblicazione delle informazioni “non finanziarie”: si tratta di un modello che qualche anno fa avrebbe sconvolto (per la verità, non è da escludersi che ancora susciti tale reazione) l'opinione di molti “accaniti” sostenitori dell'approccio meramente volontaristico. Tra i sostenitori di una positivizzazione della materia CSR, si veda L. GALLINO, *L'impresa irresponsabile*, Einaudi, Torino, 2005, 215 ss.

Ciò posto e fatta luce sulle importanti innovazioni che l'intervento europeo ha indotto - non foss'altro per le profonde riflessioni che il nuovo approccio ha stimolato nella dottrina studiosa di *Corporate Social Responsibility* - si procederà all'analisi delle principali novità introdotte mediante il decreto legislativo con il quale è stata recepita la direttiva *de qua*.

Se ne evidenzieranno le differenze rispetto al “modello base” tracciato dalla direttiva (si ricorda che il legislatore europeo ha previsto un *minimum* normativo integrabile a discrezione dei Governi nazionali, salvo il divieto di *gold plating*), individuando gli aspetti che appaiono maggiormente critici e tentando di suggerire proposte di miglioramento in grado di assicurare più efficacia all'intervento approntato.

Posta l'estrema innovatività della disciplina introdotta, si ritiene opportuno far precedere l'esame dei profili più problematici dall'analisi esegetica delle norme di riferimento, tentando così di offrire all'operatore del diritto un quadro chiaro e completo della materia.

A tal fine, si fornisce di seguito un breve cenno all'iter di approvazione del decreto *de quo*, anche nell'ottica di dare un'idea delle modalità attraverso le quali il legislatore giunge faticosamente a recepire normative europee.

Nel caso in esame, si tratta di una direttiva dell'ottobre 2014, importante in via di principio sul piano etico sociale, che avrebbe dovuto essere recepita prontamente e comunque al più tardi entro il 6 dicembre 2016, di fatto “trascurata” per mesi e attuata infine solo il 30 dicembre 2016, con decreto pubblicato in gazzetta il 10 gennaio 2017.

Le “titubanze” del legislatore nazionale nel ruolo di attuatore della normativa europea non stupiscono: si tratta, infatti di un “malcostume” ben noto all'esperienza italiana ma che il nuovo istituto della legge di delegazione europea dovrebbe scongiurare.

In particolare, la legge n. 114 del 2015 (legge di delegazione europea del 2014) che reca la delega al Governo per l'attuazione della direttiva 2014/95/UE, rinvia - per quanto riguarda le procedure, i principi e i criteri direttivi della delega - alle disposizioni previste dalla legge 24 dicembre 2012, n. 234, che reca le norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea.

Il comma 3 dell'art. 1 della legge di delegazione prevede che gli schemi di decreto legislativo recanti attuazione delle direttive siano sottoposti al parere delle competenti Commissioni parlamentari.

Lo schema procedurale disciplinato in via generale dall'articolo 31, comma 3, della legge 234 del 2012 prevede che gli schemi di decreto legislativo, una volta acquisiti gli altri pareri previsti dalla legge, siano trasmessi alle Camere per l'espressione del parere e che, decorsi quaranta giorni dalla data di trasmissione, i decreti siano emanati anche in mancanza del parere.

In proposito si ricorda peraltro che alle disposizioni in esame si applica l'art. 31 della legge n. 234 del 2012 nella formulazione antecedente alle modifiche apportate dall'articolo 29 della legge 29 luglio 2015, n. 115.

Tale formulazione prevede che il termine per l'esercizio delle deleghe conferite al Governo con la legge di delegazione europea sia di due mesi (in luogo degli attuali quattro) antecedenti il termine di recepimento indicato in ciascuna delle direttive.

Al comma 3, tuttavia, il medesimo articolo chiarisce che, ove il termine fissato per l'espressione del parere parlamentare scada nei trenta giorni che precedono il termine per l'esercizio della delega o successivamente, il termine per la delega è prorogato di tre mesi.

Il termine di recepimento della direttiva 2014/95/UE è fissato, come precisato, al 6 dicembre 2016; di conseguenza, il termine per l'esercizio della delega sarebbe scaduto il 6 ottobre 2016. Lo schema di decreto legislativo è stato, tuttavia, assegnato alle Commissioni competenti il 6 ottobre 2016, con termine per l'espressione del parere fissato al 15 novembre 2016.

Di conseguenza, sulla base di quanto disposto dalla legge 234 del 2012 - nella formulazione antecedente alle modifiche della legge n. 115 del 2015 - il termine per l'esercizio della delega al recepimento della suddetta direttiva 2014/95/UE è stato ritenuto prorogato al 6 gennaio 2017.

4.3.1 Definizioni

L'articolo 1 del decreto individua le coordinate indispensabili per comprendere e determinare l'ambito di applicazione della disciplina previsto dalle successive disposizioni nonché le modalità e i contenuti che costituiscono oggetto degli obblighi stessi.

Nello specifico, per quanto concerne la nozione di “enti di interesse pubblico” (nel prosieguo, per brevità, anche “EIP”), che delinea l'ambito soggettivo di applicazione del provvedimento, il testo rinvia all'elenco di cui all'art. 16 comma 1 del decreto legislativo 29 gennaio 2010, n. 39, in materia di revisione legale dei conti (che ha dato attuazione alla direttiva 2006/43/CE) mediante il quale tale nozione è approdata nell'ordinamento italiano.

Destinatari delle disposizioni del decreto legislativo sono, in sostanza, le società i cui valori mobiliari sono negoziati in mercati regolamentati, le banche, le compagnie di assicurazione e riassicurazione.

Il decreto definisce anche il “gruppo di grandi dimensioni” (e indirettamente il semplice “gruppo”)²⁵¹, la “società madre”, la “società

²⁵¹ Lo sforzo definitorio tentato dal legislatore nazionale si inserisce nel cuore di un dibattito antico. L'ordinamento italiano non contiene una definizione di “gruppo” di portata generale. I riferimenti ad esso sono attraverso la nozione di “controllo” (art. 2359 c.c.) e ciò per una precisa scelta originaria di non disciplinare il fenomeno in quanto tale, ma solo quegli aspetti di esso necessari a riconnetterlo alla disciplina delle società di capitali. Viceversa una definizione di “gruppo” è contemplata in leggi speciali, così: in tema di agevolazioni finanziarie per il Mezzogiorno e per le aree depresse (legge 2.5.1976, n. 183 e d.P.R. 9.11.1976, n. 902), la legge sull'editoria (legge 5.8.1981 n. 416, modificata dalla legge 1983/137, dalla legge 10.1.1985, n. 1 e dall'art. 2, legge 25.2.1987, n. 67); il d.lgs. 9.4.1991 n. 127, con cui è stata introdotta la disciplina sui bilanci consolidati, applicabile a tutte le società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata che controllano un'impresa; il d.lgs. 1.9.1993, n. 385 (TUB) che,

madre europea” e la “società figlia”, sviluppando le nozioni offerte nella direttiva 2013/34/UE in materia di conti annuali; le definizioni appaiono in linea con quelle vigenti nell’ordinamento nazionale ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Segnatamente, «la definizione di “società madre” è stata ideata in modo da identificare il perimetro di inclusione delle controllate ai fini della relazione consolidata “non finanziaria” con quello che delimita il bilancio consolidato, sia nel caso di società che applica gli IAS/IFRS²⁵², sia per quelle che soggiacciono, invece, alla disciplina del codice civile e del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127. Le definizioni date, pertanto, hanno valenza ai soli fini dell’assolvimento degli obblighi previsti dal decreto legislativo e non comportano l’introduzione di nuove o diverse fattispecie attinenti l’ambito definitorio del “controllo” in ambito societario che possano in qualche modo confliggere o far sorgere dubbi interpretativi sulla base di quanto previsto dall’articolo 2359 del codice civile»²⁵³.

Sono previste, infine, le definizioni di “standard di rendicontazione” e di “metodologia autonoma di rendicontazione”: esse individuano, rispettivamente, regole, principi e linee guida, emanati da specifici

tra le disposizioni che regolano le partecipazioni al capitale delle banche specifica, elencandole, le situazioni in cui il controllo si considera esistente nella forma dell’influenza dominante (art. 23) e che offre una definizione puntuale di gruppo bancario (art. 60); il d.lgs. 24.2.1998 n. 58 (TUF) il quale lascia alla Banca d’Italia, sentita la Consob, di determinare la nozione di gruppo rilevante in materia di SIM (art. 19, comma 1, lett. h) e fondi comuni d’investimento (art. 34, comma 1, lett. f) oltre che introduce agli artt. 93, una definizione di controllo per le società emittenti strumenti finanziari quotati, e richiede all’art. 117 la redazione di bilanci consolidati di gruppo nelle società per azioni quotate in borsa.

²⁵² Ai sensi del d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

²⁵³ Così la *Relazione illustrativa dello schema di decreto legislativo*, reperibile al sito http://documenti.camera.it/apps/nuovosito/attigoverno/Schedalavori/getTesto.ashx?file=0347_F001.pdf&leg=XVII#pagemode=none, 2.

organismi, internazionali o nazionali, di natura pubblica o privata, generalmente accettati (non vincolanti sul piano legislativo), nonché l'insieme composito dei criteri, principi ed indicatori di prestazione integrativi degli standard stessi e funzionali ad adempiere agli obblighi di informativa "non finanziaria". Lo scopo, dunque, è suggerire un modello di riferimento (come standard o come metodologia autonoma) a cui le imprese destinatarie del provvedimento potranno uniformarsi allo scopo di elaborare l'informativa "non finanziaria".

Probabilmente, anticipando le considerazioni che si svilupperanno nel paragrafo che segue, l'aver identificato come unici destinatari della direttiva gli EIP elencati nel d.lgs. 39/2010, limita fortemente la portata del provvedimento così come pensato dal legislatore europeo. Gli enti di interesse pubblico richiamati dalla norma domestica sono tutti soggetti che operano nell'ambito del settore finanziario; settore che, invero, già da tempo risente di una sostanziale "volontaria" responsabilizzazione giacché buona parte degli attori si è orientata verso iniziative di CSR, attraverso la redazione di bilanci sociali e di sostenibilità, divulgando, dunque, informazioni di carattere "non finanziario". Si tratterebbe pertanto di un settore quindi già tendenzialmente attrezzato.

Chiaramente non si nega il valore di un intervento volto alla "positivizzazione" di principi e criteri così rilevanti.

Tuttavia occorre rilevare che, avendo circoscritto il perimetro applicativo al solo settore finanziario, è evidente che la dimensione dell'impatto ambientale e quella della tutela e dello sviluppo delle comunità locali restano piuttosto marginali.

Non è certo un mistero che in relazione a tali profili CSR, altri sono i soggetti che rivestono un ruolo rilevante e maggiormente decisivo. Si pensi

alle imprese che gestiscono il pubblico servizio operando nei cc.dd. settori “ex esclusi” (dell’acqua, dell’energia, del gas, della telefonia e dei trasporti).

Inoltre, avendo sempre a cuore la direttiva e i suoi *considerando*, sarebbe opportuno valutare l’estensione della disciplina alle pubbliche amministrazioni e alle imprese che acquisiscono fondi pubblici: si badi che ciò sarebbe anche in linea con gli attuali orientamenti di prevenzione della corruzione e trasparenza definiti già con la legge n. 190 del 2012 e con il Piano d’azione nazionale per il GPP²⁵⁴.

Si ritiene pertanto opportuno valutare con più attenzione la definizione di “enti di interesse pubblico” ai fini del decreto in esame, tenendo in debita considerazione i vari livelli di CSR e la rilevanza di taluni settori, imprese e relazioni pubblico/private che nel rapporto con tali dimensioni assumono²⁵⁵.

Infine, sempre attinente ai profili definatori, sembra opportuna una precisazione di carattere – per così dire – semantico. Come in precedenza accennato, occorrerebbe riflettere sulla necessità di modificare la

²⁵⁴ V. Decreto Interministeriale dell’11 aprile 2008.

²⁵⁵ Sul punto, critico sul recepimento della direttiva è il Prof. Luciano Hinna, Presidente del Consiglio italiano per le scienze sociali, il quale in una intervista rilasciata all’Osservatorio Socialis afferma che occorre certamente distinguere «la CSR di filiera, la distinzione tra CSR nella creazione e nella distribuzione della ricchezza, la distinzione tra *marketing* sociale e CSR pura: quella che gli americani chiamano “CSR in action” per distinguerla dalle campagne di marketing combinate ad iniziative di CSR come ad esempio la raccolta fondi per strutture non profit, che sempre CSR è, ma un po’ diversa da chi ha ritorni di sola immagine. Nella Direttiva e nel recepimento si fa riferimento ad alcune dimensioni della CSR, ma senza un adeguato livello di declinazione. Forse poteva essere il caso di definire in maniera puntuale e il più possibile esaustiva ambiti e tematiche di CSR e richiedere una rendicontazione su tutti i fronti, lasciando agli *stakeholder* di ciascun ambito giudicare se l’azienda si sia comportata in maniera responsabile o meno» intervista consultabile al sito <http://www.osservatoriosocialis.it/2016/11/18/direttiva-95-si-puo-piu-intervista-luciano-hinna-presidente-consiglio-italiano-le-scienze-sociali/>.

terminologia utilizzata per la traduzione dell'espressione "*non financial information*" in lingua italiana.

L'espressione "*non financial information*" utilizzata dalla direttiva 2014/95/UE nel testo in lingua inglese è stata tradotta, come in altre occasioni, con "informazioni di carattere non finanziario". Si pensi, ad esempio, alla traduzione di "*non financial indicators*" con "indicatori non finanziari" contenuta nel d.lgs. 32/2007 con cui è stato dato recepimento alla direttiva 2003/51/CE che modifica le direttive 78/660, 83/349, 86/635 e 91/674 relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione.

Già in tale occasione si precisò che traducendo il termine "*financial*" in "finanziario" si sarebbe travisato il significato originario delle richieste informative. Nella sostanza, i "*financial indicators*" sarebbero gli indicatori rintracciabili nella contabilità generale (ovverosia dai prospetti di bilancio), così come i "*non financial indicators*" sarebbero gli indicatori non desumibili dalla contabilità generale²⁵⁶.

Si ritiene quindi lessicalmente più opportuno adottare nel decreto di recepimento della direttiva l'espressione "informazioni non contabili". Nel prosieguo della trattazione verranno adoperate indistintamente le due diciture ritenute entrambe comunque coerenti con gli scopi qui perseguiti.

²⁵⁶ Cfr. DOCUMENTO DEL CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *La relazione sulla gestione art. 2428 Codice Civile, 14 gennaio 2009*, disponibile al [link](http://www.odcec.roma.it/attachments/170_Relazione%20Bilancio1.pdf) http://www.odcec.roma.it/attachments/170_Relazione%20Bilancio1.pdf.

4.3.2 Ambito di applicazione

L'art. 2 del decreto individua i soggetti obbligati alla divulgazione delle informazioni non contabili. Il primo comma si occupa degli enti tenuti alla stesura della dichiarazione individuale di carattere non finanziario. Si tratta delle società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati, delle banche e delle compagnie assicurative che, nell'ultimo esercizio, abbiano avuto in media più di 500 dipendenti e che, dai dati risultanti dall'ultimo bilancio approvato, abbiano superato almeno uno dei seguenti limiti: totale dello stato patrimoniale pari a 20.000.000 di euro e un totale dei ricavi netti delle vendite e prestazioni pari a 40.000.000 di euro. I medesimi soggetti, per quanto previsto al secondo comma, sono tenuti alla redazione di una dichiarazione non finanziaria, su base consolidata, qualora siano anche "società madri" di un gruppo di grandi dimensioni, così come definito dall'articolo 1.

Come anticipato, la norma si pone in senso maggiormente restrittivo rispetto alla direttiva, anche se è agevole immaginare che ben difficilmente non si verifichi quanto richiesto ulteriormente dal legislatore nazionale nelle imprese che hanno più di 500 occupati.

L'ulteriore limite, dunque, corrisponde a quanto indicato dalla direttiva n. 34 del 2013, laddove si individuavano come imprese di grandi dimensioni, "quelle che alla data di chiusura del bilancio superano i limiti numerici di almeno due dei tre criteri seguenti: totale dello stato patrimoniale 20.000.000 Euro; ricavi netti delle vendite e delle prestazioni: 40.000.000 Euro; numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio: 250".

Ora, è stato messo in luce²⁵⁷ come una disciplina così impostata si presti a valutazioni ben poco entusiastiche sul piano della razionalità normativa, atteso, da un lato, l'innalzamento del requisito relativo al numero dei dipendenti a 500 unità, e, dall'altro, il mantenimento degli altri due criteri dimensionali.

Le reali criticità della norma, tuttavia, attengono alla platea di soggetti coinvolti dalla normativa (probabilmente, a parer di chi scrive, il vero "tallone d'Achille" dell'intero intervento legislativo). Si tenga presente che è la stessa direttiva al *considerando* n. 14 a prescrivere che «ciò non dovrebbe impedire agli Stati membri di chiedere la comunicazione di informazione di carattere non finanziario a imprese e gruppi diverse dalle imprese che sono soggette alla presente direttiva».

Il decreto così strutturato si stima produca effetti solamente per circa 400 imprese²⁵⁸ e quindi il tutto si appiattirebbe ad una manovra marginale per il nostro sistema produttivo²⁵⁹.

²⁵⁷ G. FARNETI, *Osservazioni allo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 95/2014 UE*, contributo presentato nell'ambito della seconda consultazione pubblica promossa da MEF in occasione del recepimento della direttiva, reperibile al sito http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/consultazioni_pubbliche/esito_consultazione_22_10_2014/Contributo_Prof_Farneti.pdf.

²⁵⁸ Si vedano le considerazioni espresse da Amnesty International in sede di prima consultazione pubblica, cfr. AMNESTY INTERNATIONAL, *Risposte di Amnesty International Italia alla consultazione pubblica per l'attuazione della direttiva UE 2014/95*, reperibile all'indirizzo [web http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/consultazioni_pubbliche/esito_consultazione_direttiva_2014_95_ue/Contributo_Amnesty_International_Italia.pdf](http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/consultazioni_pubbliche/esito_consultazione_direttiva_2014_95_ue/Contributo_Amnesty_International_Italia.pdf).

²⁵⁹ Si consideri che le PMI rappresentano la parte preponderante del sistema economico e sociale non soltanto a livello europeo (esse rappresentano il 99,8% del totale delle attività produttive appartenenti al settore non finanziario e oltre i due terzi del volume degli occupati, in base ai dati forniti dalla Commissione Europea relativi al 2008) ma

Certo, è fin troppo noto il tema dell'onere amministrativo derivante dagli obblighi previsti dalla direttiva, e dunque della necessità di valutare per ciascuno degli aspetti della disciplina il *trade off* tra quantità e qualità dell'informazione da un lato e costi sopportati dalle imprese dall'altro.

Tuttavia, ciò non giustifica la messa in discussione delle finalità della direttiva che, come più volte osservato, si limita ad imporre un'armonizzazione ben poco invadente.

Ragionevole in tal senso appare la proposta di individuare la soglia degli EIP in quelli con almeno 250 occupati e dunque accogliere tutti i soggetti che rientrano, come già definito dal d.lgs. 136 del 2015, nell'ambito delle grandi imprese. Inoltre, si potrebbe includere fra gli EIP tutte le imprese e non solamente quelle i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati. Opportuna potrebbe essere dunque l'estensione dell'obbligo della dichiarazione a tutte le grandi imprese come definite dall'art. 3 della direttiva 2013/34/UE con una graduale apertura alle PMI, magari prevedendo un periodo transitorio di esclusivo appannaggio delle grandi società, come previsto, per quel che ci risulta, dal recepimento danese.

anche nel resto del mondo (ad esempio l'America Latina presenta un elevato numero di microimprese, pari a circa l'80/90%, con elevati tassi di crescita, così come il continente asiatico dove, in particolare a Taiwan e Hong Kong, si registrano le PMI con i più elevati tassi di crescita e di produttività).

4.3.3 L'*ubi consistam* della dichiarazione di carattere non contabile

Il decreto (art. 3) si occupa di individuare con una certa precisione il contenuto della dichiarazione non finanziaria, le modalità di elaborazione della stessa e le disposizioni relative ai profili di responsabilità ed ai controlli previsti in ordine alle notizie in essa contenute.

La prima parte della disposizione descrive i contenuti minimi richiesti alla dichiarazione, in modo che essa sia in grado di assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto da essa prodotta in riferimento a temi ambientali e sociali.

La formulazione della norma, tuttavia, potrebbe non apparire del tutto coerente con l'impostazione tipica dei sistemi di rendicontazione non finanziari (si pensi al GRI)²⁶⁰, in base ai quali le imprese, per determinare le notizie da comunicare, avviano un'analisi di cd. materialità che consente di individuare gli ambiti informativi non contabili e all'interno di questi le informazioni più rilevanti (chiaramente, lo studio è condotto dalla singola impresa sulla base del proprio profilo commerciale, delle strategie adottate, del contesto locale, etc.).

Perplessità sorgono se la norma viene letta nel senso di imporre che l'informazione relativa a certe tematiche debba essere comunque fornita, operando di fatto una sorta di analisi di materialità a priori²⁶¹.

²⁶⁰ Il Global Reporting Initiative – le linee guida internazionali di rendicontazione più adottate al mondo – definisce un concetto di rilevanza che potrebbe essere riferimento comune: “sono considerati *material* gli aspetti che riflettono gli impatti significativi economici, ambientali e sociali dell'organizzazione o che potrebbero influenzare in modo sostanziale le valutazioni e le decisioni degli *stakeholder*”.

²⁶¹ Ciò in realtà non sembrerebbe coerente neanche con il principio del *comply or explain* il quale prevede che l'impresa possa non praticare politiche in uno o più degli ambiti rilevanti.

Sarebbe stato opportuno, pertanto, precisare che l'impresa è libera di valutare le informazioni rilevanti in base ad un'analisi di materialità condotta secondo gli standard eletti.

La norma prevede, poi, che nella comunicazione siano descritte *almeno* le politiche CSR adottate, i rischi connessi a tali pratiche ed i risultati conseguiti nel perseguimento di queste ultime.

Sul punto, si ritiene che il termine "*almeno*" si sarebbe potuto sostituire con "*comunque*" poiché i requisiti previsti dallo schema di decreto devono far parte del contenuto informativo della dichiarazione, ma non devono esaurirlo.

Ciò infatti si porrebbe in contrasto con le finalità dichiarate dalla direttiva, che ammettendo il recepimento di standard accreditati, come quello del GRI (o prevedendo, come da art. 2 del provvedimento comunitario, la elaborazione di propri orientamenti non vincolanti compresi gli indicatori fondamentali di prestazioni generali e settoriali) deve consentire la indicazione di informazioni che siano in grado di rispondere all'oggetto della dichiarazione come genericamente indicato dalla direttiva e dallo standard prescelto.

Il comma 2 dell'art. 3 dello schema di decreto sottoposto alla consultazione pubblica e al parere delle Commissioni parlamentari, dettagliando gli ambiti di cui al comma 1, elencava gli aspetti oggetto di rendicontazione e in particolare imponeva la comunicazione di informazioni sull'impatto attuale e "prevedibile" sull'ambiente, salute e sicurezza.

Sul punto venne rilevato che in materia di rendicontazione non contabile, non risulta possibile²⁶² valutare con precisione l'impatto *prevedibile* di una

²⁶² V. ASSONIME, *Osservazioni allo schema di decreto legislativo per l'attuazione della direttiva 2014/95/UE in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla*

particolare attività e, del resto, non è univoco cosa debba intendersi per “prevedibile”. Si suggerì pertanto di dedicare l’analisi alle conseguenze attuali della politica CSR adottata. Il Governo in accoglimento delle suesposte proposte ha previsto dunque che la dichiarazione contenga informazioni relative all’impatto «ove possibile sulla base di ipotesi o scenari realistici anche a medio termine, sull’ambiente nonché sulla salute e la sicurezza, associato ai fattori di rischio di cui al comma 1, lettera c), o ad altri rilevanti fattori di rischio ambientale e sanitario».

In ordine, poi, alle concrete modalità di predisposizione delle informazioni di carattere non finanziario, il comma 3 della medesima norma prevede che i soggetti tenuti alla redazione delle dichiarazioni facciano ricorso a *standard* di rendicontazione e eventualmente, ad integrazione di questi ultimi, a metodologie autonome. È fatto obbligo di indicare all’interno della dichiarazione lo *standard* o la metodologia utilizzata e, nel caso in cui questi differiscano da quelli a cui è stato fatto riferimento per la redazione della dichiarazione riferita al precedente esercizio, di illustrarne la motivazione.

Da accogliere certamente con favore l’obbligo di indicare lo *standard* o la metodologia adottati. In tal modo è stato compiuto un deciso passo in avanti nella direzione della trasparenza societaria, ponendo così le premesse per un vero ed efficace controllo sui contenuti della dichiarazione.

Tuttavia, nell’ottica della più efficace comparabilità delle politiche CSR - invocata a chiare lettere anche dalla direttiva (si vedano i *considerando* nn. 4 e 21) - sarebbe stato forse più opportuna l’individuazione di un unico

diversità, reperibile al sito http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/consultazioni_publiche/esito_consultazione_22_10_2014/Contributo_Assonime.pdf, 5, contributo presentato nell’ambito della seconda consultazione pubblica promossa dal MEF.

standard di riferimento. Si pensi ad esempio alle note linee guida del GRI, soprattutto la loro versione “G4”: si tratta del criterio più adottato sul panorama interazionale e il più seguito anche in Italia. Esso presenta la metodologia probabilmente più completa ed esaustiva, comprensiva di indicatori per qualsiasi ambito richiesto.

Ai sensi del comma 4 del medesimo articolo è previsto, in linea con quanto detto sinora, che nell’eventualità in cui venga adottata una metodologia autonoma di rendicontazione l’impresa è tenuta a chiarire in modo dettagliato le motivazioni che hanno spinto a tale adozione. Emerge qui un primo profilo di elasticità della disciplina (probabilmente, un tentativo di non perdere del tutto il contatto con le “antiche vestigia di *soft law*”). La norma ammette quindi che per particolari attività di impresa possano assecondarsi peculiari esigenze di rendicontazione.

La disposizione prosegue disciplinando l’utilizzo, ai fini della rendicontazione, di indicatori di prestazione di carattere non finanziario previsti dal comma 1, specificando che gli stessi sono quelli previsti dagli *standard* di rendicontazione adottati o dalle metodologie autonome di rendicontazione, qualora utilizzate. La disposizione specifica che, al fine di garantire una rappresentazione coerente dell’attività svolta e dei risultati da essa prodotti, i soggetti che redigono la dichiarazione di carattere non contabile possono selezionare indicatori di prestazione parzialmente diversi o ulteriori, ritenuti maggiormente validi, specificando nel testo della dichiarazione le motivazioni sottese a tale scelta. Nella scelta degli indicatori di prestazione, tenendo conto di quanto disposto dalla direttiva, è previsto

che, ove opportuno, si considerino anche gli orientamenti emanati dalla Commissione europea²⁶³.

A riguardo va evidenziato, ragionando nella prospettiva di limitare gli spazi di discrezionalità e di accrescere la dimensione comparativa, che, se il decreto avesse richiesto l'obbligatoria adozione di uno *standard* completo (come il più volte richiamato GRI), sarebbe rimasta solamente l'esigenza di tenere comunque conto degli orientamenti elaborati dalla Commissione europea.

Qualora poi i soggetti cui è imposta la divulgazione della dichiarazione non adottino, per l'attività concretamente svolta, politiche afferenti ad uno o più ambiti definiti nei commi 1 e 2 del decreto, ai sensi del comma 6 dell'art. 3 è previsto l'obbligo di fornire nell'ambito della dichiarazione non contabile, in maniera «chiara ed articolata», le motivazioni relative a tale difetto (meccanismo del *comply or explain*).

Si è evidenziato in precedenza il ruolo che l'analisi di materialità assume nell'ambito della rendicontazione non finanziaria: secondo gli *standard* più autorevoli si tratta di un giudizio che deve essere condotto tanto a livello di materie rilevanti quanto a livello di informazioni da comunicare.

Ciò posto, la disciplina del *comply or explain* prevista dall'art. 3 del decreto non appare perfettamente coerente con l'impostazione dianzi richiamata, considerato che l'obbligo è circoscritto all'ipotesi che l'impresa non pratichi politiche in relazione ad uno degli ambiti individuati dal decreto.

²⁶³ Gli orientamenti non vincolanti che la Commissione si è impegnata ad adottare entro il 6 dicembre 2016, ex art. 2 della direttiva in esame, saranno pubblicati nel corso del 2017. Ad affermarlo è il sito delle Istituzioni Europee che precisa «*the non-binding guidelines will be published as soon as possible in the spring 2017*» V. sito web http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/non-financial_reporting/index_en.htm#news.

Sarebbe stato forse più opportuno estendere il principio *de quo* anche all'eventualità in cui l'impresa non renda le informazioni di cui al comma 2 dell'articolo in parola²⁶⁴.

Sul piano delle responsabilità, poi, il decreto (art. 3 comma 7) individua gli amministratori dell'ente quali soggetti cui imputare la predisposizione e pubblicazione di una dichiarazione non conforme a quanto disposto dal decreto, secondo criteri di «professionalità e diligenza». Interessante notare come, rispetto al primissimo schema di decreto legislativo offerto in consultazione, la versione ereditata all'esito della concertazione pubblica e della valutazione parlamentare prevede espressamente la vigilanza dell'organo di controllo che rileva eventuali omissioni o responsabilità degli amministratori e ne riferisce nella relazione annuale all'assemblea.

Su altro fronte, una previsione che confermerebbe l'atteggiamento a tratti “elastico” mostrato dal legislatore europeo prima, e da quello nazionale poi, nei confronti di un settore – la grande imprenditoria - che fino “a ieri” si confrontava con la materia CSR attraverso iniziative di tipo volontaristico, è prevista al comma 8 dell'art. 3. La norma - in linea con quanto concesso all'articolo 1, paragrafo 1, comma 1, lettera e) della direttiva 2014/95/UE e fermi restando gli obblighi discendenti dalla ammissione o dalla richiesta di ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in un mercato regolamentato - prevede la facoltà, previa deliberazione motivata dell'organo di amministrazione, sentito l'organo di controllo, di omettere informazioni concernenti sviluppi imminenti ed operazioni in corso di negoziazione qualora possa essere gravemente compromessa la posizione commerciale dell'impresa. L'omissione è peraltro esclusa qualora risulti

²⁶⁴ Cfr. le valutazioni espresse da ASSONIME, *Osservazioni allo schema di decreto legislativo per l'attuazione della direttiva 2014/95/UE in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità.*, op. cit., 6.

compromessa all'interno della dichiarazione non finanziaria la comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa e dell'attività svolta in relazione agli ambiti definiti al comma 1.

A ben vedere, la norma *de qua* potrebbe apparire poco chiara e probabilmente passibile di interpretazioni alquanto ambigue. La deroga temporanea all'obbligo di fornire la rendicontazione, infatti, può essere attivata in presenza di ragioni contingenti e temporanee che possano compromettere *gravemente* la posizione commerciale dell'impresa. Introdurre un criterio anche qualitativo (oltre che quantitativo) potrebbe in effetti rendere la comunicazione delle informazioni non contabili aleatoria e indefinita (seppur in parte temperata dalla doppia "delibazione" ad opera dell'organo di amministrazione e di quello di controllo).

Indispensabile, poi, il coordinamento con la disciplina civilistica operato dal comma 9 dell'articolo 3. La norma dispone che per i soggetti che predispongono congrue dichiarazioni di carattere non contabile e ne prevedono l'inclusione all'interno della relazione sulla gestione dei propri bilanci, siano da considerarsi assolti gli obblighi previsti dall'articolo 2428 c.c. per quanto concerne la divulgazione delle informazioni di carattere non finanziario.

Sul piano dei controlli, poi, disposizione decisiva è certamente l'art. 3 comma 10. La norma prevede che l'avvenuta presentazione della dichiarazione di carattere non finanziario sia oggetto di verifica da parte del soggetto incaricato della revisione legale del bilancio.

Il revisore, o altro comunque abilitato allo svolgimento della revisione legale eventualmente designato, verifica inoltre la conformità delle informazioni fornite all'interno della dichiarazione di carattere non contabile con quanto prescritto dal decreto, predisponendo apposita relazione distinta da quella prevista dall'articolo 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n.

39 in merito al giudizio sul bilancio. Tale relazione è allegata alla dichiarazione di carattere non finanziario e pubblicata unitamente alla stessa, secondo le modalità prescritte dall'art. 5 del decreto.

Dunque, il soggetto deputato allo svolgimento dell'attività di controllo si esprimerà in base alla conoscenza e alla comprensione che esso ha del relativo EIP ed attraverso un'analisi in ordine all'adeguatezza dei processi e dei sistemi adottati per la elaborazione dell'informativa non contabile. L'aver reso obbligatoria l'attestazione circa la correttezza della dichiarazione, rappresenta un deciso passo in avanti, anche rispetto a quanto richiesto dalla direttiva.

Dubbi permangono tuttavia circa le competenze specifiche dell'organo di revisione contabile in ordine ad una valutazione "nel merito" della dichiarazione comunicata. Si ritiene, infatti, più opportuno che tale controllo fornisca una limitata garanzia circa l'assenza di errori od omissioni nella dichiarazione, senza coinvolgere la qualità dell'informazione fornita.

Infatti, poste le specificità della rendicontazione non contabile, tra le quali il percorso di miglioramento continuo nella definizione e gestione dei dati, la sua valutazione difficilmente può essere assimilata a quella contabile che viene realizzata sul bilancio di esercizio dai soggetti incaricati dello svolgimento della revisione legale. Si consideri inoltre che tali soggetti potrebbero non avere le competenze adeguate per valutare informazioni inerenti gli aspetti energetico-ambientali²⁶⁵.

²⁶⁵ Sviluppando il ragionamento si potrebbe arrivare a sostenere che sarebbe stato forse più opportuno estendere tale funzione di vigilanza anche ad altri soggetti che seppur privi della qualità di revisore legale, abbiano le qualifiche professionali di cui all'art. 2397, II comma c.c. Inoltre, per le società che ne fossero dotate, del controllo sulle dichiarazioni non finanziarie potrebbero essere investiti anche gli organismi di vigilanza di cui all'art. 6 primo comma lett. b) del d.lgs. 231 del 2001. L'assenza di un coordinamento con la

Ancora – profilo decisivo nell'ottica del bilanciamento costi/benefici - le metodologie di rendicontazione delle informazioni non contabili possono includere passaggi particolarmente complessi ed i costi legati all'obbligo di realizzazione di tali valutazioni potrebbero non essere proporzionati rispetto ai reali benefici conseguibili se l'organo preposto non possiede le dovute competenze.

Peraltro, si tenga presente – con riferimento al tema del coordinamento di discipline - che tale previsione avrebbe potuto generare incertezze interpretative nel caso in cui la dichiarazione di carattere non contabile fosse inclusa nella relazione sulla gestione e l'incarico di rendere l'attestazione di conformità ex art. 3 comma 10 del decreto fosse affidato al revisore legale.

Ai sensi dell'art. 14, comma 2, lett. e), d.lgs. 39/2010, infatti, il revisore legale esprime nella propria relazione anche un giudizio «sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio e sulla sua conformità alle norme di legge».

La norma pubblicata in gazzetta ufficiale tiene conto del possibile conflitto e pertanto chiarisce che il giudizio di cui all'art. 14, comma 2, lett.

disciplina da ultimo richiamata è probabilmente una delle maggiori pecche del decreto in esame. Si vedano le osservazioni espresse dalle Commissioni di Camera e Senato consultabili ai siti:
<http://documenti.camera.it/apps/leg17/attigoverno/schedalavori/getSchedaCamera.asp?atto=347&tipoAtto=Atto&leg=17&tab=2> e
<http://www.senato.it/leg/17/BGT/Schede/ProcANL/ProcANLscheda36501.htm>. Si segnala che la direttiva a riguarda aveva lasciato ampio margine di discrezionalità agli Stati membri, prevedendo che tale forme di verifica potesse essere devoluta anche a «fornitori indipendenti di servizi». La previsione si spiega poiché gli esempi di rendicontazione già operanti sul mercato sono svolti da società con professionalità specifiche secondo standard di rendicontazione riconosciuti a livello internazionale (si pensi all'AccountAbility 1000 elaborato a partire dal 1999 dall'International Council of the Institute of Social and Ethical AccountAbility).

e), D.Lgs. 39/2010 non copre le *non financial information* alle quali è dedicata la specifica attestazione di cui alla norma in oggetto.

4.3.4 La dichiarazione consolidata di carattere non finanziario

Sul fronte dei gruppi, l'articolo 4 descrive il contenuto della dichiarazione non contabili, su base consolidata, che gli EIP società madri di gruppi di grandi dimensioni sono tenuti a redigere ai sensi dell'articolo 2. Il primo comma prevede che le dichiarazioni garantiscano la comprensione dell'attività svolta dal gruppo, del suo andamento, dei risultati conseguiti e dell'impatto prodotto in merito a temi sociali al pari di quanto previsto per le dichiarazioni di carattere non finanziario individuali.

Sotto il profilo del coordinamento di discipline, il terzo comma dispone che per le società madre che elaborano dichiarazioni consolidate di carattere non finanziario e le includono all'interno della relazione sulla gestione dei propri bilanci consolidati, si ritengono assolti gli obblighi previsti dall'articolo 40, comma *l-bis*, del d.lgs. n. 127 del 1991, per quanto riguarda le analisi delle informazioni non contabili.

Anche in questa sede, sarebbe stato probabilmente auspicabile prevedere espressamente l'applicazione del giudizio di materialità al perimetro di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, al fine, eventualmente, di escludere dalla relazione consolidata le società che non dimostrino impatti significativi rispetto alle informazioni richieste. Di tale esclusione, chiaramente, si sarebbe potuto dare conto con le modalità del *comply or explain*.

4.3.5 Regime di pubblicità

L'art. 5 del decreto disciplina, rispettivamente, al primo comma per le dichiarazioni non contabili individuali, ed al comma terzo per quelle consolidate, la loro collocazione e le specifiche modalità di pubblicazione. Segnatamente, è offerta la possibilità di inserire le dichiarazioni individuali e consolidate all'interno delle relazioni sulla gestione predisposte, rispettivamente, ai sensi dell'art. 2428 c.c. e dell'art. 40 del d.lgs. n. 127 del 1991, ovvero costituire relazione distinta, contrassegnata comunque da analogo dicitura. Nell'ipotesi in cui siano parte della relazione sulla gestione, individuali o consolidate, le dichiarazioni non contabili sono contenute in apposita sezione, la quale può contenere direttamente le informazioni richieste ovvero indicare le altre sezioni della relazione sulla gestione o altre relazioni previste da norme di legge dove reperire le informazioni richieste.

È previsto l'obbligo di pubblicazione presso il registro delle imprese delle dichiarazioni non contabili, individuali e consolidate, congiuntamente alle relazioni sulla gestione. Prescritta inoltre la pubblicazione delle dichiarazioni individuali e consolidate sul sito internet dell'ente di interesse pubblico che ha elaborato i documenti, dando indicazione all'interno della relazione sulla gestione individuale o consolidata della sezione del sito internet che contiene tali dichiarazioni²⁶⁶.

²⁶⁶ La versione definitiva della norma in esame tiene conto di alcune valutazioni che erano state espresse in corso di consultazione. In particolare oggetto di critiche era la rappresentazione della dichiarazione (parte integrante della relazione di gestione) in termini di "apposita sezione della relazione". Tale disposizione appariva in controtendenza rispetto all'evoluzione delle modalità informative: esse già da tempo si muovono verso forme di reportistica integrate o diseguate in relazione alla specifica categoria di stakeholder (si pensi al modello del Report Integrato secondo Framework internazionale di rendicontazione integrata dell'*International Integrated Reporting*

Si tenga, infine conto della discrasia tra quanto previsto sul punto dalla direttiva e ciò che emerge dall'analisi della norma in commento. In particolare, la direttiva contempla due regimi alternativi di pubblicità della relazione autonoma: la pubblicazione unitamente alla relazione sulla gestione o la pubblicazione sul sito *web* aziendale, entro un dato termine.

Il decreto, così come pubblicato, prevede che la relazione debba essere pubblicata sul registro delle imprese congiuntamente alla relazione sulla gestione nonché - sembrerebbe - sul sito *internet*. Infatti, il secondo comma, disponendo che «la specifica sezione della relazione sulla gestione individuale contiene le informazioni richieste oppure può indicare le altre sezioni della relazione sulla gestione, [...], dove reperire le informazioni richieste, indicando altresì la sezione del sito internet dell'ente di interesse pubblico dove queste sono pubblicate», implicitamente sembra ammettere che la pubblicazione sul sito sia obbligatoria.

Tuttavia, considerato che la relazione autonoma costituisce un documento separato e distinto rispetto sia alla relazione sulla gestione, sia al bilancio, sarebbe stato forse opportuno prevederne un iter di pubblicazione differente e, pertanto, confermare la formulazione della direttiva: quindi, in caso di pubblicazione congiuntamente alla relazione sulla gestione, escludere il riferimento al registro delle imprese, che peraltro non è presente in normative analoghe (si vedano gli artt. 123-*bis*, comma 3 e 123-*ter*, comma 1 TUF) e

Council). Tale tendenza, confermata dall'ampia diffusione dei ccdd. bilanci di sostenibilità, sarebbe stata pregiudicata se l'obbligo di inserire le informazioni non contabili in una sezione specifica della relazione di gestione fosse stato inteso nel senso che la sezione debba contenere materialmente tutte le informazioni richieste. Tale modalità condurrebbe ad una elencazione di notizie che non segue regole in grado di ordinarle secondo principi o finalità generali. Sul punto V. le osservazioni espresse da ASSONIME, *Osservazioni allo schema di decreto legislativo per l'attuazione della direttiva 2014/95/UE in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità*, op. cit., 12 ss.

che dunque per esigenze di ordine sistematico non risulta coerente; viceversa, in caso scelta della modalità informatica, prevedere che la pubblicazione avvenga entro un termine ragionevole, non superiore a sei mesi successivi alla data dall'approvazione del bilancio, così come suggerito dalla direttiva.

4.3.6 L'esonero dall'obbligo di pubblicazione

La regola prevista all'art. 6 prevede le ipotesi al cui ricorrere operano le condizioni di esonero dall'obbligo di redazione della dichiarazione individuale o di quella consolidata.

È consentito l'esonero dall'obbligo di redigere una dichiarazione individuale di carattere non contabile nel caso in cui gli enti di interesse pubblico e le loro eventuali società figlie siano ricompresi nella dichiarazione di carattere non finanziario consolidata elaborata da altra società madre, anch'essa rientrante nel medesimo ambito di applicazione, o da una società madre europea che redige tali dichiarazioni ai sensi degli artt. 19-*bis* e 29-*bis* della direttiva 2013/34UE.

Inoltre, tra i casi di esonero dall'obbligo di predisposizione della dichiarazione consolidata di carattere non contabile, consistenti in quelli in cui l'ente di interesse pubblico, che sia anche società madre di un gruppo di grandi dimensioni, è a sua volta ricompreso nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario resa da un'altra società madre soggetta ai medesimi obblighi o da una società madre europea ai sensi, rispettivamente, degli articoli 19-*bis* e 29-*bis* della direttiva 2013/34UE.

La norma in esame, prevede, inoltre, in conformità a quanto evidenziato in sede di consultazione rafforzata, l'esonero espresso dalla presentazione della dichiarazione individuale nel caso in cui l'EIP presenti già una dichiarazione consolidata²⁶⁷. Ciò, dunque, per evitare di gravare eccessivamente le società madri, con un onere di rendicontazione che si sostanzia, di fatto, in una banale superfetazione.

²⁶⁷ Lo schema di decreto, prevedeva infatti a carico della società madre un duplice onere di rendere l'informativa di carattere non finanziario sia a livello individuale (art. 2 comma 1) che a livello consolidato (art. 2 comma 2).

4.3.7 La “clausola di salvezza” delle dichiarazioni volontarie conformi

Il decreto (art. 7) prevede una regola di grande interesse attraverso la quale, da un lato, si tenta di colmare quel “gap informativo” che la scelta – per la verità poco coraggiosa e decisamente attendista - di circoscrivere ulteriormente l’ambito applicativo della disciplina in esame ha generato; dall’altro, pone le basi per il (futuro) generalizzato riconoscimento delle politiche CSR, anche nei confronti delle PMI, “zoccolo duro” dell’economia europea.

In sostanza, il decreto prevede la possibilità di predisporre e pubblicare dichiarazioni individuali o consolidate non finanziarie su base volontaria.

Si dispone che i soggetti diversi da quelli ricompresi dall’ambito di applicazione, possano apporre sulle dichiarazioni non finanziarie da essi predisposte su base volontaria la dicitura di conformità al decreto legislativo in oggetto qualora tali dichiarazioni soddisfino quanto prescritto dal medesimo provvedimento.

Elemento che confermerebbe la volontà di ricomprendere, in futuro, anche le realtà imprenditoriali che esulano dalla definizione di ente di interesse pubblico, è la previsione dell’obbligo di sottoporre le dichiarazioni non finanziarie volontarie a controllo da parte di soggetti abilitati allo svolgimento della revisione legale dei conti, anche nei casi in cui la revisione legale sia svolta dal collegio sindacale. Il legislatore avrebbe potuto esentare, come del resto suggerito in sede di consultazione pubblica²⁶⁸, gli enti che autonomamente decidono di “autovincolarsi” dal controllo di conformità,

²⁶⁸ V. ASSONIME, *Osservazioni allo schema di decreto legislativo per l’attuazione della direttiva 2014/95/UE in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità*, op. cit., 16 ss.

nell'ottica promozionale in cui si pone la norma; ebbene, si è preferito prediligere un approccio “*hard*” a riprova del cambio di rotta che in più parti si è cercato di mettere in luce.

Il terzo comma dell'art. 7, tuttavia, per non rendere esageratamente gravosa la predisposizione di informazioni non contabili in quelle realtà dimensionalmente limitate, ammette la possibilità di derogare alle disposizioni sull'attività di controllo qualora l'impresa non superi le soglie dimensionali già previste all'art. 3, comma III della direttiva 2013/34/UE²⁶⁹. Chiaramente, aderendo a tale previsione, nell'intestazione ed all'interno della dichiarazione, l'impresa dovrà indicare il mancato assoggettamento all'attività di controllo da parte di un soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale dei conti.

²⁶⁹ Si riportano per completezza i limiti dimensionali previsti: numero di dipendenti durante l'esercizio inferiore a duecentocinquanta; totale dello stato patrimoniale inferiore a 20.000.000 di euro; totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni inferiore a 40.000.000 di euro.

4.3.8 Segnali concreti del cambio di rotta: il quadro sanzionatorio

Il vero strappo al tradizionale approccio “volontaristico” con cui il legislatore (europeo e nazionale) si è confrontato nel corso degli ultimi cinquant’anni con il tema della responsabilità sociale d’impresa è ben rappresentato dalle norme contenute nell’art. 8 del decreto.

La disposizione, in particolare, delinea il regime sanzionatorio previsto in caso di mancata o erronea elaborazione delle dichiarazioni non contabili rispetto a quanto descritto nel decreto legislativo.

Nello specifico, il comma 1 prevede che in caso di mancata pubblicazione delle dichiarazioni non contabili nei termini prescritti, sia comminata a carico degli amministratori responsabili una sanzione amministrativa compresa tra 20.000 e 100.000 Euro. È prevista tuttavia la decurtazione ad un terzo della sanzione qualora il deposito avvenga entro trenta giorni dalla scadenza dei termini prescritti.

La disposizione prosegue prevedendo l’applicazione della sanzione amministrativa dianzi menzionata a carico degli amministratori dell’ente di interesse pubblico ovvero, ridotta della metà, della società che rediga la dichiarazione volontaria e non rientri nei casi di deroga all’attività di controllo, qualora alla dichiarazione individuale o consolidata depositata presso il registro delle imprese non sia allegata l’attestazione di conformità prevista dall’art. 3, 10 comma.

Puntualmente disciplinate anche le ipotesi in cui le dichiarazioni non contabili siano redatte non in conformità con quanto previsto dal decreto, prevedendo in capo agli amministratori ed ai componenti degli organi di

controllo²⁷⁰ una sanzione amministrativa compresa tra 20.000 e 100.000 Euro. La stessa sanzione, ridotta della metà, è prevista in capo agli amministratori ed ai componenti dell'organo del controllo, se presente, della società che attestano la conformità delle dichiarazioni rese su base volontaria, che non siano però conformi a quanto previsto da articoli 3 e 4 del decreto.

Il comma 4 fa riferimento alla condotta più grave (confermato dalla clausola di salvaguardia contenuta al comma precedente «salvo che il fatto non integri l'illecito amministrativo di cui al comma 4») e descrive il regime sanzionatorio in caso di falsità, prevedendo l'applicazione, «salvo che il fatto costituisca reato» di una sanzione amministrativa, compresa tra 50.000 e 150.000 euro, in capo agli amministratori ed ai componenti dell'organo di controllo. Allo stesso modo è punita anche l'omissione di fatti rilevanti che non risulti giustificata ai sensi di quanto previsto dall'art. 3 al comma 8.

La medesima sanzione, ma ridotta della metà, si applica, infine, in capo agli amministratori ed ai componenti dell'organo di controllo, se presenti, delle società che redigono dichiarazioni non contabili ai sensi dell'art. 7, in caso di falsità o omissione delle stesse.

La versione definitiva del decreto in esame, contempla inoltre le sanzioni ascrivibili ai soggetti cui è demandata la funzione di controllo e vigilanza in merito alle dichiarazioni non contabili. In particolare, è prevista l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria, nella misura

²⁷⁰ La previsione di una sanzione a carico dell'organo di controllo è una novità della versione definitiva, frutto della fase di consultazione parlamentare. In particolare è disposto che «ai componenti dell'organo di controllo che, in violazione dei propri doveri di vigilanza e di referto previsti dall'articolo 3, comma 7, omettono di riferire all'assemblea che la dichiarazione individuale o consolidata di carattere non finanziario non è redatta in conformità a quanto prescritto dagli articoli 3 e 4 [...] si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 20.000 ad euro 100.000».

compresa tra 20.000 e 50.000 Euro, in capo al revisore che effettua la revisione legale dei conti dell'EIP ed è tenuto, ex art. 3 comma 10, primo periodo, a verificare l'avvenuta predisposizione della dichiarazione. Inoltre è disposto che al soggetto incaricato di verificare la conformità della dichiarazione rispetto a quanto previsto dal decreto, venga applicata una sanzione amministrativa, compresa tra 20.000 e 100.000 Euro, nel caso in cui ometta di effettuare la verifica oppure dichiarare la conformità non sussistendone i requisiti previsti dal decreto.

La norma infine, individua nella Consob l'Autorità competente all'accertamento e l'irrogazione delle sanzioni amministrative pecuniarie di cui sopra, da effettuarsi secondo quanto previsto dagli artt. 194-*bis*, 195, 195-*bis* e 196-*bis*, del TUF.

Interessante rilevare come il legislatore (nelle vesti ovviamente del Consiglio dei Ministri, trattandosi di decreto legislativo) abbia accolto con fattiva propositività – non che avrebbe potuto fare altrimenti, per la verità, trattandosi di *aut aut* - le osservazioni espresse dalle Commissioni riunite di Camera e Senato²⁷¹ in merito alle irragionevoli differenziazioni di trattamento che la norma contemplava nella sua primigenia formulazione.

Nello specifico, la condotta di cui all'art. 8, comma 2 (ossia omessa allegazione della relazione del soggetto incaricato della revisione legale dei conti sulla conformità delle informazioni) posta in essere dagli

²⁷¹ Si tratta delle Commissioni: II Giustizia e VI Finanze e Tesoro del Senato e II Giustizia e VI Finanze della Camera dei Deputati; gli indicati consessi hanno espresso, rispettivamente, parere non ostativo con condizioni e osservazioni (per un esame approfondito del parere si consulti l'indirizzo web http://www.senato.it/japp/bgt/showdoc/frame.jsp?tipodoc=SommComm&leg=17&id=00994368&part=doc_dc&parse=no&stampa=si&toc=no) e parere favorevole con osservazioni (per una disamina completa V. indirizzo web <http://documenti.camera.it/leg17/resoconti/commissioni/bollettini/pdf/2016/11/16/leg.17.bol0726.data20161116.pdf>).

amministratori dell'EIP che volontariamente redige e pubblica la dichiarazione di carattere non contabile, nonostante sia meno grave di quella di cui all'art. 8, comma 4 (ovverosia indicazione di fatti materiali non rispondenti al vero o omissione di fatti materiali rilevanti la cui informazione è richiesta), sarebbe stata punita, di fatto, con una sanzione amministrativa pecuniaria più severa rispetto a quella prevista per la condotta più grave.

La prima fattispecie, difatti, secondo la originaria versione del decreto, sarebbe stata sanzionata nel massimo fino ad Euro 100.000, mentre la seconda –in virtù della riduzione della metà prevista dal secondo periodo del comma 4 per le violazioni commesse in relazione a dichiarazioni volontarie – sarebbe stata sanzionata nel massimo fino ad Euro 75.000,00.

La norma, dunque, se mantenuta nella versione pubblicata in gazzetta ufficiale avrebbe probabilmente rischiato di esser tacciata di incostituzionalità: la disparità di trattamento che sembrava in effetti incarnare, avrebbe potuto incappare in un giudizio dinanzi la Corte Costituzionale per violazione dei principi di proporzionalità e ragionevolezza di cui agli artt. 3 e 117 Cost., nonché con riferimento all'art. 51 della direttiva 2013/34/UE²⁷², così come rilevato nel parere del Senato.

Due in effetti i profili che apparivano del tutto irragionevoli: anzitutto, la riduzione della metà della sanzione prevista a favore degli amministratori degli EIP che, su base volontaria, redigono e pubblicano la dichiarazione non contabile, era prescritta solo nell'ipotesi di cui al comma 4 (e comma 3) e non anche nell'ipotesi di cui al comma 2. Inoltre, le fattispecie di cui al comma 2 (la meno grave) e al comma 4 (la più grave) apparivano sanzionate,

²⁷² Ai sensi dell'art. 51 della direttiva 2013/34/UE «Gli Stati membri prevedono sanzioni applicabili alle violazioni delle disposizioni nazionali adottate in conformità della presente direttiva e adottano tutte le misure necessarie per assicurarne l'applicazione. Le sanzioni previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive».

sia nel minimo sia nel massimo, in misura coerente con la loro gravità soltanto se poste in essere dagli amministratori degli EIP obbligati a redigere e pubblicare la dichiarazione.

Il Governo, dunque, in ossequio a quanto richiesto dalle Commissioni del Senato e della Camera ha previsto che, all'art. 8 comma 2 del decreto, a carico degli amministratori del soggetto che predispone dichiarazioni volontarie si preveda l'applicazione della sanzione in misura ridotta alla metà analogamente a quanto previsto ai successivi commi 3 e 4 dell'articolo 8²⁷³.

L'opzione cui ha deciso di aderire il legislatore appare ragionevole e in linea con il regime prescritto per le altre condotte previste dall'articolo 8 nei confronti degli amministratori dell'EIP che volontariamente elaborino e pubblichino la dichiarazione non contabile.

Il legislatore, peraltro, sempre in conformità a quanto evidenziato dalla Commissioni, ha modificato l'originaria formulazione del comma 6 dell'articolo 8. La norma nello schema di decreto prevedeva che per il procedimento sanzionatorio dovesse osservarsi la disciplina prevista dalla legge 689 del 1981 in tema di sanzioni amministrative. Il legislatore ha fatto proprie le osservazioni del Parlamento e ha previsto che alla procedura si applichino le norme specifiche sui procedimenti sanzionatori della Consob (articoli 194-*bis*, 195 e 195-*bis* del TUF).

Ciò consente di garantire maggiore uniformità e coerenza, consacrando – se ce ne fosse ancora necessità - in capo al giudice ordinario (*sub specie*

²⁷³ Si ricorda che il comma 3 dell'art. 1 della legge di delegazione europea prevede che gli schemi di decreto legislativo recanti attuazione delle direttive siano sottoposti al parere delle competenti Commissioni parlamentari.

Corte d'Appello) la giurisdizione nei giudizi di opposizione avverso i provvedimenti sanzionatori della Commissione²⁷⁴.

Qualche dubbio, tuttavia permane con riferimento alla esclusiva competenza della Consob per quanto riguarda l'accertamento e l'irrogazione delle sanzioni. Ciò in effetti stride con quanto previsto in ordine all'ambito

²⁷⁴ Altre proposte delle Commissioni attengono alla possibilità, in effetti decisamente auspicabile, di coordinare la disciplina del decreto con quella prevista in materia di responsabilità degli enti ex d.lgs. 231 del 2001. Inoltre, Tra le altre osservazioni espresse dalle Commissioni riunite del Senato, si segnalano: «inserire meccanismi premiali per le PMI che decidono volontariamente di sottostare agli obblighi di informativa non finanziaria; adottare un approccio graduale per allargare il perimetro delle imprese coinvolte dagli obblighi di informativa anche al fine di acquisire competenze specifiche ed attivare le procedure necessarie; chiarire senz'altro con maggiore precisione gli atti ed i comportamenti che ricadono nell'ambito temporale di applicazione della normativa in questione, soprattutto con riferimento alle implicazioni di carattere sanzionatori [...] e chiarire che le disposizioni si applicano “con riferimento alle dichiarazioni e relazioni relative” agli esercizi finanziari aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2017». Tra le osservazioni delle Commissioni riunite della Camera, invece, si segnalano: «valutare l'opportunità di meglio definire il ruolo dell'organo di controllo interno, in modo che esso risulti coerente con la generale ripartizione delle competenze che l'ordinamento prevede tra gli organi sociali e, in particolare, di tenere conto dell'esclusiva assegnazione delle funzioni gestionali in capo all'organo di amministrazione; valutare l'opportunità di indicare con maggiore chiarezza le modalità ed i termini previsti per la trasmissione della dichiarazione di carattere non finanziario, individuale o consolidata, all'organo di controllo e ai revisori incaricati della certificazione esterna, in particolare nel caso in cui tali dichiarazioni non siano contenute nella relazione sulla gestione ma costituiscano un documento separato, in coerenza con le tempistiche previste dall'ordinamento per la circolazione dei documenti a corredo dei bilanci; definire le funzioni sanzionatorie attribuite alla CONSOB dall'articolo 8 dello schema di decreto legislativo, in coerenza con quanto la normativa vigente prevede per i soggetti da essa vigilati, attribuendo a tale Autorità poteri anche di tipo istruttorio ed ispettivo, volti a prevenire possibili violazioni, anche tramite la previsione di un potere regolamentare che consenta di integrare e dare esecuzione alle disposizioni di rango primario in materia».

soggettivo di applicazione del decreto: destinatari del provvedimento non sono solo gli emittenti ma anche gli EIP non soggetti a vigilanza Consob.

Si pensi agli istituti di credito, alle assicurazioni etc.

Si auspica che tale incoerenza, che invero non è di poco conto, sia risolta in sede di coordinamento fra Autorità, fase già prevista ex art. 9 del decreto in commento.²⁷⁵

²⁷⁵ Sul punto si segnala che le Commissioni di Camera e Senato hanno suggerito al Governo di prevedere «adeguate forme di coordinamento e collaborazione tra la Consob, la Banca d'Italia e l'IVASS, volte a favorire un equilibrato esercizio delle rispettive competenze nei confronti dei soggetti da esse vigilati e rientranti nell'ambito di applicazione del decreto». Il suggerimento è sfociato, come precisato nel testo, nell'inserimento di un nuovo articolo (il 9) che, in sostanza, offre l'occasione per valutare le competenze delle diverse Autorità indipendenti in tema di dichiarazioni non finanziarie.

4.3.9 Le modifiche al d.lgs. 58/1998 (TUF)

L'articolo 10 del decreto novella la disciplina dell'articolo 123-*bis* del TUF, introducendo, in particolare, la lettera d-*bis* al comma 2. Dunque, nell'ambito della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari contenuta nella più ampia relazione sulla gestione delle società emittenti valori mobiliari ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati, dovranno essere delineate le politiche perseguite in materia di diversità relative alla composizione degli organi amministrativi e di controllo, comprensive degli obiettivi, delle modalità di attuazione e dei risultati di tali politiche o, in difetto delle stesse, la motivazione di tale mancanza.

Sono previste inoltre novità per quanto riguarda il contenuto del comma 4 dell'art. 123-*bis*: le innovazioni discendono dalla necessità di eliminare il rimando all'articolo 156 comma 4-*bis*, che risulta abrogato dall'articolo 40 del d.lgs. n. 39 del 27.1.2010, nonché dalla necessità di esplicitare che il controllo da parte della società di revisione debba essere limitato a verificare che siano state fornite le informazioni di cui al comma 2, lettere a), c), d) e d-*bis*) dell'articolo 123-*bis* stesso.

La modifica del comma IV della norma in parola ha causa nell'art. 1, paragrafo 2, lettera d) della direttiva 2014/95/UE²⁷⁶, che prevede la possibilità di omettere le informazioni relative alle politiche di diversità, per le società PMI, di cui alla definizione contenuta nell'articolo 3, comma 3 della direttiva 2013/34/UE.

²⁷⁶ L'articolo richiamato recita espressamente: «in deroga all'articolo 40 [della direttiva 2013/34/UE], il paragrafo 1, lettera g), non si applica alle piccole e medie imprese».

4.3.10 Entrata in vigore. Brevi riflessioni a margine del recepimento italiano

Il decreto, come anticipato, è entrato in vigore il 25 gennaio 2017 e trova applicazione a partire dagli esercizi finanziari aventi inizio da gennaio 2017.

In corso di consultazione, era stata ventilata l'ipotesi di posticipare (almeno di un anno contabile) l'entrata in vigore della disciplina, considerato l'impatto che la stessa potrebbe avere sulle imprese che finora non hanno fornito informazioni non contabili.

Tuttavia, il legislatore ha ritenuto di dover procedere all'immediata attivazione dell'impianto regolatorio, atteso l'approccio, sì "*hard*", ma comunque ancora decisamente "elastico" e di estremo favore rispetto all'assetto normativo approntato per la divulgazione di informazioni contabili: si pensi alla flessibilità nell'utilizzo degli *standard* di rendicontazione, alla possibilità di omettere informazioni sensibili che possono compromettere la posizione commerciale dell'impresa, alla facoltà di redigere una relazione distinta, senza contare il riferimento ad un sistema sanzionatorio non così severo se parametrato alle finanze dei destinatari.

Il legislatore ha usufruito, in sede di attuazione della direttiva, di tutti gli spazi di flessibilità e semplificazione riconosciuti agli Stati membri. Ciò anche in ragione dell'esigenza fondamentale di porre i nostri operatori economici (di grandi dimensioni) nelle migliori condizioni per competere con i rispettivi concorrenti europei.

Peraltro, nell'ottica di agevolare il passaggio al nuovo regime informativo, è data la possibilità agli EIP che predispongono dichiarazioni (obbligatorie o volontarie) di fornire, in sede di prima applicazione della disciplina, un raffronto solo sommario e qualitativo delle informazioni relative ai precedenti esercizi.

Il decreto legislativo 254 del 2016 rappresenta, dunque, un valido strumento «per gestire la transizione verso un'economia globale sostenibile, coniugando redditività a lungo termine, giustizia sociale e protezione dell'ambiente. In tale contesto [essa] contribuisce a misurare, monitorare e gestire i risultati delle imprese e il relativo impatto sulla società»²⁷⁷.

Ciò ancor più se si considera che gli obblighi imposti dal provvedimento presuppongono implicitamente l'adozione di modelli di organizzazione aziendale che incarnino le politiche CSR e siano in grado di raccogliere ed elaborare le informazioni richieste. La previsione di un dettagliato quadro di doveri di natura informativa (non contabile), sottintende necessariamente il sorgere di un nuovo assetto di obblighi, che si amalgamano con quelli già (più o meno) esistenti, e che hanno come obiettivo il perseguimento di quelle politiche oggetto di divulgazione.

Appare dunque cruciale che un intervento normativo come quello in esame sia affrontato con equilibrio ed estrema attenzione per le singole realtà d'impresa su cui è chiamato ad operare.

Il legislatore nazionale sembra aver ben compreso la portata della manovra e le ricadute in termini di oneri amministrativi che la stessa è destinata a produrre: è evidente infatti il tentativo di apportare il minor aggravio possibile alle imprese destinatarie.

Tuttavia, il provvedimento sembra difettare di un ampio respiro in termini di concreto orientamento alla sostenibilità.

Segnatamente, il decreto sembra prestare poca attenzione al contesto valoriale (*framework*) e al processo gestionale che dovrebbe caratterizzare una strategia responsabile e sostenibile delle imprese, di cui le informazioni

²⁷⁷ Così il terzo considerando della direttiva 2014/95/UE.

rappresentano solo l'*output* finale e la modalità di valutazione e controllo pubblica.

Ciò è anche confermato dalla mancanza di previsione di forme e modalità di effettiva partecipazione e controllo sociale, soluzione a più voci proposta negli ultimi anni.

Infine, la scelta di aver puntato, sul fronte degli strumenti di *enforcement*, esclusivamente sulle sanzioni amministrative pecuniarie (art. 8 del decreto), tenuto conto della tipologia di soggetti cui le sanzioni sarebbero destinate, si potrebbe rivelare non così efficace: le “pene” potrebbero non esser tali, posta anche l’entità dell’ammenda irrogabile che appare non del tutto incentivante all’adempimento.

Non pervenuta, infine, la previsione di forme di premialità e di sistemi di segnalazione.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE. RILETTURE INNOVATIVE IN TEMA DI RESPONSABILITÀ SOCIALE D'IMPRESA

Lo studio che si è fin qui condotto ha evidenziato la necessità di riflettere a fondo sulla indispensabile complementarietà tra responsabilità sociale e responsabilità giuridica²⁷⁸.

Si tenterà una chiarificazione.

È pacifico che, discorrendo di *Corporate Social Responsibility*, la prima intuizione che lo studioso è tentato di assecondare è che, trattandosi di un sistema che si fonda su una legittimazione sociale e di confronto competitivo, anche l'*enforcement* delle regole sembrerebbe essere affidato esclusivamente all'autonomia e al mercato.

In tal senso, il controllo e la verifica di conformità delle politiche e delle strategie CSR adottate, in base ai soggetti che li effettuano, si sono tradizionalmente sostanziate in un'attività o interna (attraverso l'organismo di vigilanza, il responsabile del codice etico, l'organo di controllo, etc.) o esterna all'impresa (mediante ad esempio gli organismi di certificazione). L'"ultima parola", tuttavia, spetta sempre allo *stakeholder*, vero interlocutore e "certificatore" del rapporto sociale.

Il rispetto delle regole, secondo tale impostazione, è garantito da meccanismi reputazionali, premiali²⁷⁹ o sanzionatori.

²⁷⁸ V. F. CAFAGGI *La complementarità tra responsabilità sociale e responsabilità giuridica d'impresa*, op. cit., *passim*.

²⁷⁹ Tra gli strumenti premiali, si richiamano gli incentivi per il personale (dimensione interna) e il ritorno positivo d'immagine dell'impresa (dimensione esterna), con conseguente miglioramento della posizione di mercato dell'impresa. Sul fronte delle sanzioni, si pensi alle sanzioni disciplinari (dimensione interna) o nella perdita di reputazione e credibilità (dimensione esterna) che può tradursi drammaticamente nella perdita di *partner* commerciali o di potere di mercato. Sul punto V. E. BELLISARIO, *La*

Ciò posto, e tornando alla constatazione su espressa, il nuovo contesto socio economico - ed in particolare la crescente rilevanza che la tematica CSR ha assunto nel settore dell'imprenditoria, posti i considerevoli impatti che le strategie così orientate determinano tra gli *stakeholder* e, in definitiva, sulla stessa attività aziendale²⁸⁰ - ha imposto una attenta riflessione sul ruolo affidato all'ordinamento nel rapporto con il tema qui in analisi.

Così a fianco del tradizionale sistema di *enforcement* sociale, si inizia a stagliare progressivamente un complesso di regole offerte dall'ordinamento²⁸¹.

L'intervento si è atteggiato, da prima, attraverso misure prevalentemente premiali: sono già stati evidenziati in precedenza gli incentivi di carattere economico con cui lo Stato valorizza comportamenti responsabili²⁸².

Ben presto, però, si è avvertita l'incomprimibile esigenza di un apporto maggiormente efficace da parte dei regolatori pubblici, capace di incidere in modo più deciso sull'assetto che l'autonomia ha contribuito a delineare.

responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata, op. cit., 152, la quale precisa come «l'efficacia delle sanzioni reputazionali a garantire il rispetto degli impegni assunti è innegabile, tanto che esse, per qualsiasi impresa, finiscono per rivelarsi ben peggiori, e quindi assai più temute rispetto ad un'azione giudiziaria», ciò a fortiori se si considera l'eventualità, notevolmente diffusa, di assicurarsi per l'eventuale condanna al risarcimento danni.

²⁸⁰ È chiaro infatti, come già precisato, che l'impresa che decide di adottare comportamenti responsabili non lo fa per fini caritatevoli, ma sulla base di un'attenta valutazione di opportunità in termini di costi/benefici.

²⁸¹ Si tratta di un processo avviato - con una certa cautela - già da alcuni anni: si pensi al compito assegnato alla Consob di determinare le forme di pubblicità cui sono sottoposti i codici di comportamento in materia di governo societario predisposti da società di gestione del mercato o da associazioni di categoria (V. art. 124-ter TUF), nonché alla disciplina in materia di vigilanza sulla correttezza delle informazioni comunicate al pubblico.

²⁸² Si pensi a premi, sgravi fiscali, sovvenzioni, finanziamenti pubblici, agevolazioni nell'accesso al credito, regimi fiscali differenziati.

Si è compreso, infatti, che lo sviluppo dei ccdd. “sistemi di mercato”, quale autonoma espressione degli “ulteriori” impianti regolatori rispetto all’ordinamento, non fosse sufficiente a contenere un fenomeno in rapida ascesa che invade – a dispetto delle attese - anche il piano efficientistico dell’impresa.

Il mercato stesso - in “tempi bui” come gli attuali - è infatti spesso alla ricerca di una protezione e garanzia nel diritto, e in generale nell’azione dei pubblici poteri, cui spetterebbe, come autorevoli osservatori hanno messo in luce, il compito di costruire «l’infrastruttura giuridica della responsabilità sociale»²⁸³.

Qui emergono, peraltro, tutte le debolezze del capitalismo: per un verso, spinge per una decisa *deregulation*, nell’ottica di incentivare il potere contrattuale delle parti di un rapporto economico; per l’altro, esige un sistema di norme a presidio dei vincoli contrattuali così sorti. Uno Stato, dunque, che garantisca quantomeno l’ordine pubblico e l’esecuzione degli accordi conclusi. È evidente che, nonostante le più blasonate idealizzazioni di un mercato autoregolantesi attraverso la sua intrinseca razionalità, unico rimedio per la tutela dell’interesse superindividuale è la norma di fonte legislativa²⁸⁴.

Inoltre, non c’è voluto molto prima di accorgersi che in un contesto come quello attuale la combinazione dei due sistemi (sociale e ordinamentale) è indispensabile per la creazione di un modello realmente efficace e concretamente dissuasivo. Si rifletta, infatti, sulla inutilità di un sistema sanzionatorio solo reputazionale ove il guadagno ricavato dalla condotta sia

²⁸³ V. F. CAFAGGI *La complementarità tra responsabilità sociale e responsabilità giuridica d’impresa*, op. cit., 235 ss.; V. E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op. cit., 154.

²⁸⁴ Cfr. G. ROSSI, *Il gioco delle regole*, op. cit., 27.

ingente e lo siano anche i danni che ne derivano. Peraltro in mancanza di un procedimento di indagine che solo una responsabilità giuridica può giustificare, il comportamento irresponsabile potrebbe rimanere ignoto impedendo in radice l'irrogazione della sanzione reputazionale.

Si tenga infine presente che lo strumento reputazionale può avere un senso solo ove i principi morali che le teorie CSR propugnano siano accolti e diffusi nella società civile o quantomeno presso la comunità in cui l'impresa opera: solo in tal caso il comportamento scorretto sarà realmente censurabile e ne deriverà un vero pregiudizio per l'azienda irresponsabile²⁸⁵.

È apparsa chiara, dunque, l'esigenza di individuare un duplice livello di *enforcement*, o meglio di completare il sistema di tutele già esistente, attraverso il potenziamento e l'integrazione delle "regole" da esso contemplate.

La direttiva 2014/95/UE ed il relativo d.lgs. 254/2016 rispondono autorevolmente a tale appello: si è compreso, infatti, che le sorti della responsabilità sociale si giocheranno sul campo della concreta sanzionabilità degli impegni volontariamente assunti, posto, come è noto, che una blanda politica degli incentivi non "muove di certo gli animi".

Ma la disciplina sulle informazioni non contabili va persino oltre.

Prevedendo obblighi di natura informativa in ambito non finanziario (puntualmente sanzionati qualora non rispettati), si presuppone implicitamente il dovere di adottare modelli di organizzazione imprenditoriale che incorporino tali politiche responsabili. Sorgerebbero pertanto specifici obblighi a carico delle imprese destinatarie del provvedimento – e di quelle che comunque decidano di predisporre la

²⁸⁵ V. D. GALLETTI, *Corporate governance e responsabilità sociale d'impresa*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, III, 2634 ss.

dichiarazione su base volontaria *ex art. 7* del decreto – che impongono l'osservanza nella gestione imprenditoriale delle questioni ambientali, sociali, relative al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, al rispetto della parità fra generi, alla diversità di competenze negli organi di amministrazione.

Dirompente pertanto, a parer di chi scrive, l'impatto della normativa in esame sul sistema giuridico italiano: la responsabilità sociale (qui declinata nell'obbligo di informativa non contabile) diviene lo *standard* che individua per il futuro gli interessi da attenzionare in campo imprenditoriale, la clausola generale che amplia il novero dei principi tutelabili, la base giuridicamente rilevante – e costituzionalmente garantita²⁸⁶ - cui ancorare pretese risarcitorie.

Più nel dettaglio, v'è da rilevare che la tradizionale e rigorosa dicotomia tra fattispecie e forma di tutela, tra diritto e azione è già da tempo messa in discussione anche nel nostro ordinamento, essendosi imposta la diversa tecnica legislativa, di matrice comunitaria, che ricorre a formule flessibili e che contengono l'individuazione di un interesse o dello scopo della tutela,

²⁸⁶ Si consideri che i valori di cui si fa portatrice la responsabilità sociale d'impresa, trovano presidio in diverse norme costituzionali, per citarne alcune, l'art. 3 sulla parità di trattamento, l'art. 36 sulla tutela dei dipendenti, l'art. 37 sulla parità fra generi nei luoghi di lavoro, l'art. 41 che secondo alcuni rappresenterebbe il fondamento normativo primo dell'impresa socialmente responsabile, cfr. V. BUONOCORE, *Mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in P. D'Addino Serravalle (a cura di) *Mercato ed etica*, Napoli, Esi, 2009, 101 ss. Si pensi inoltre all'art. 2 Cost. «La Repubblica riconosce e garantisce i diritti inviolabili dell'uomo, sia come singolo, sia nelle formazioni sociali ove si svolge la sua personalità, e richiede l'adempimento dei doveri inderogabili di solidarietà politica, economica e sociale». Il principio solidaristico ivi affermato è stato nel tempo utilizzato come grimaldello per fondare pretese risarcitorie di natura non patrimoniale di vario genere.

lasciando poi all'interprete un ampio spazio di manovra nella ricerca del contenuto concreto della norma²⁸⁷.

Centro nevralgico del sistema non è più dunque, il diritto soggettivo, «ma il mezzo di soddisfacimento dell'interesse meritevole di tutela, ossia il rimedio. In questo senso, esso costituisce un nuovo mezzo di giuridicizzazione dei bisogni dei privati ben potendo precedere il diritto e così determinare una cristallizzazione dei diritti intorno ai rimedi»²⁸⁸.

Finalizzato, dunque, al ripristino dell'ordine giuridico violato, il rimedio si fonda sulla centralità di un interesse protetto e l'esigenza di offrire a questo la tutela più efficace. Sarà il giudice ad applicare la tutela più idonea a perseguire il risultato «anche quando essa non sia prevista da una norma o andando al di là di essa, sulla scorta di un bilanciamento di interessi, o comunque di una loro valutazione in concreto»²⁸⁹.

Chiaramente, pur potendo prescindere da una vera e propria posizione giuridica soggettiva in senso tecnico, occorre individuare una norma su cui

²⁸⁷ V. S. MAZZAMUTO - A. PLAIA, *I rimedi*, in *Manuale di diritto privato europeo, II, Proprietà obbligazioni contratti*, Milano, 2007, 741 ss.

²⁸⁸ Così E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op. cit. 159. Cfr. S. MAZZAMUTO - A. PLAIA, *I rimedi*, op. cit. 740. In effetti, ciò non deve stupire più di tanto, posto che si tratta di uno schema già noto alla nostra esperienza: si pensi alla tutela in via d'urgenza ex art. 700 c.p.c. in cui il rimedio anticipa il diritto soggettivo. E ancora si badi a quanto affermato dall'art. 24 Cost. che ha segnato il passaggio ad una generale tutelabilità del diritto, e dunque ad una «tutela modellata semplicemente sulla natura dell'interesse sotteso al diritto medesimo», così S. MAZZAMUTO - A. PLAIA, *I rimedi*, op. cit. 743. Peraltro, anche la giurisprudenza si è mossa in questa direzione, e, ancorando la motivazione anche sulla constatazione che nel diritto europeo non è rintracciabile una distinzione tra diritti soggettivi e interessi legittimi, ha sancito la risarcibilità di quest'ultimi con la nota sentenza n. 500 del 1999.

²⁸⁹ V. E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op. cit., 160.

fondare la pretesa: il rimedio presuppone che l'interesse sia protetto dall'ordinamento e che la sua consistenza sia giuridicamente rilevante²⁹⁰.

È pacifico infatti, che il mero proposito di attenersi a norme di responsabilità sociale è irrilevante per l'ordinamento giuridico, giacché l'eventuale inadempimento di tali disposizioni può essere tutt'al più considerato come *onere*, in virtù degli eventuali strumenti premiali ed incentivanti riconnessi alla loro osservanza.

È proprio nel solco di tali considerazioni che si inserisce la normativa recentemente introdotta sulla *disclosure* delle informazioni non contabili.

La manifestazione (obbligatoria) all'esterno della compagine societaria di notizie relative all'adozione di politiche CSR pone il fondamento per una responsabilità giuridica dell'impresa nei confronti dello *stakeholder*, che va al di là – e in un certo senso assorbe – le pretese eventualmente azionabili per violazione dei codici di condotta (sino ad oggi, pressoché unica ipotesi ventilabile).

Con il recepimento della direttiva, si ritiene di poter considerare tendenzialmente superati, per lo meno sul piano aquiliano e comunque con riferimento alle sole imprese destinatarie del provvedimento, i problemi relativi all'individuazione di una dichiarazione espressa o di un comportamento concludente idoneo ad esternare gli impegni assunti dall'impresa (adempimenti necessari per consentire alla collettività di conoscerne il contenuto).

²⁹⁰ Si richiama ad esempio l'annoso dibattito circa la (ir)risarcibilità *ex art.* 2043 c.c. del danno da lesione del credito, oggi da alcuni risolto invocando, ingegnosamente, la lesione del diritto all'autodeterminazione negoziale. Sul tema si veda anche la giurisprudenza sulla risarcibilità del danno antitrust, in particolare sul cd. *passing on* offensivo: sul punto V. M. LIBERTINI, *Ancora sui rimedi civili conseguenti a violazioni di norme antitrust*, in *Danno e resp.*, 2004, 933; C. CASTRONOVO, *Antitrust e abuso di responsabilità civile*, in *Danno e resp.*, 2004, 469.

Sino ad oggi, infatti, si è ritenuto indispensabile, per tradurre la responsabilità da sociale in giuridica, un'attività di chiara pubblicizzazione del codice etico, o di qualsiasi altra pratica CSR, nella ordinaria comunicazione d'impresa.

Ciò perché i codici ed ogni altra manifestazione in tal senso, esercizio della funzione amministrativa societaria, rimangono per tutta la vigenza degli stessi nella disponibilità dei gestori i quali possono modificarne il contenuto o addirittura revocarli. Non esiste infatti un obbligo giuridico di adottarli e rispettarli (anche la direttiva, in effetti, non ne prevede l'obbligatoria adozione, ma sanzionando la mancata comunicazione non contabile impone, di fatto, il perseguimento di politiche responsabili) e perciò essi non sono coercibili *ex ante*, *rectius* non fondano un "diritto soggettivo" al loro rispetto.

Quando, viceversa, essi vengono adottati ed esternalizzati la violazione di quanto contenuto negli stessi offre l'occasione per l'applicazione di norme giuridiche. I termini della questione, infatti, cambiano drasticamente se ci poniamo in un'ottica *ex post*: non si tratta di comprendere se vi sia stata la lesione di una situazione giuridica soggettiva (come detto, difficilmente ravvisabile), quanto capire se l'adozione e poi la violazione del codice etico generino esigenze di protezione dell'affidamento degli *stakeholder* che ne potrebbero risultare pregiudicati.

La questione, dunque, come detto, verte sulla risarcibilità di una lesione anche in assenza di un diritto primario in senso tecnico²⁹¹.

²⁹¹ Sul punto, V. E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op. cit., 163; C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit. 439; ID., *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, op. cit., 159 ss.

L'adozione e pubblicizzazione del codice, dunque, è ciò che ha consentito (e consente) di individuare una responsabilità sul piano giuridico a carico dei *manager* che agiscono in violazione dello stesso. La predisposizione del documento etico fa insorgere un legittimo affidamento in capo ai terzi che orbitano attorno all'impresa (e sui quali pertanto le scelte degli amministratori hanno un certo impatto): nasce l'aspettativa a che, in sostanza, gli "autovincoli" siano pedissequamente rispettati e, nell'eventualità che ciò non accada, siano posti a fondamento di azioni risarcitorie da promuoversi nei confronti del *board*²⁹².

Peraltro, a completamento del discorso e a riprova di quanto si è osservato in precedenza sul dovere degli amministratori di perseguire l'interesse sociale, si precisa che attraverso il codice etico gli amministratori – del quale sono artefici – individuano un equilibrio fra la finalità di massimizzare lo *shareholder value* e la cura degli altri interessi in gioco; essi, quindi, operando nell'ambito della discrezionalità loro riconosciuta, determinano le

²⁹² Per una rassegna delle conseguenze giuridicamente ricollegabili alla violazione delle regole e dunque dei rimedi eventualmente configurabili sul piano civilistico V. l'interessante ricostruzione di E. BELLISARIO, *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, op. cit., 164 ss. In particolare, si ritiene che la violazione di codici di condotta, sia nell'ipotesi in cui derivino da un atto unilaterale di autovincolo, sia nell'ipotesi in cui derivino da un'adesione della società ad un codice di condotta derivante da un soggetto terzo, è causa di responsabilità contrattuale della società nei confronti dei soggetti appartenenti alle categorie che siano dirette destinatarie delle norme di condotta di cui si tratta. Più specificamente, poiché l'adesione a codici di condotta dev'essere "presa sul serio", in quanto la trasparenza dell'attività d'impresa nei confronti del pubblico costituisce uno dei principi fondanti di un'economia di mercato socialmente orientata, può accogliersi la tesi che configura civilisticamente l'adesione dell'impresa a codici di condotta come una promessa al pubblico, con conseguente vincolo giuridico ex art. 1989 c.c.

coordinate in base alle quali promuovere la più volte richiamata “efficienza imprenditoriale”.

Da ciò, implicitamente, se ne desume che, una volta adottato il codice, il compito dei gestori non possa circoscriversi alla cura dell’investimento degli azionisti. In effetti, se così fosse, allora anche la sola adozione di impegni nei confronti dei terzi (mediante appunto il codice), in grado di pregiudicare le aspettative dei soci, rappresenterebbe un inadempimento.

Il recepimento della direttiva 2014/95/UE tenta di imprimere una scossa all’assetto così delineato. Sia chiaro, il legislatore non individua nuove posizioni giuridiche soggettive in senso tecnico in favore degli *stakeholder*, ma detta una disciplina che, nonostante sia destinata ufficialmente alle grandi imprese, di fatto interessa anche gli “altri” portatori d’interesse.

Il testo normativo, obbligando gli enti di interesse pubblico alla divulgazione delle informazioni di carattere non finanziario, prescrive implicitamente (e neanche tanto) la doverosa adozione di politiche CSR. La legge, a ben vedere, descrive una disciplina che non è propria delle imprese, ma è di tutti i soggetti del “mercato”, ossia di chiunque abbia un interesse, processualmente rilevante, alla conservazione del suo carattere sostenibile, al punto da poter allegare uno specifico pregiudizio conseguente alla incrinatura e al depotenziamento di tale carattere²⁹³.

²⁹³ Sul punto, è possibile tracciare un parallelo con il dibattito accesi in passato in relazione alla legittimità processuale per l’azione da risarcimento del danno da violazione delle norme antitrust, in particolare, in ordine alle pretese fatte valere dal consumatore: si veda l’*iter* argomentativo tracciato della pronuncia che risolse l’annosa questione ammettendone la legittimità, Cass. SS.UU. 2207 del 2005. Sul punto si veda I. PAGNI, *La tutela civile antitrust dopo la sentenza 2207/05: la Cassazione alla ricerca di una difficile armonia nell’assetto dei rimedi del diritto della concorrenza*, in *Corriere giuridico*, III, 2005, 337 ss.

Ecco, dunque, poste le basi per l'attivazione della clausola dell'“ingiustizia²⁹⁴” e pertanto per la riconoscibilità di una tutela aquiliana²⁹⁵.

Se ciò è condivisibile, servendosi delle considerazioni sin qui svolte, si tenterà di far approdare la discussione ad un ulteriore livello di approfondimento. Nello specifico si proverà a dimostrare la sensazione che, pur prescindendo dalla previsione di discipline giuridicamente vincolanti o dalla predisposizione di codici etici, esiste comunque uno *standard* minimo sulla base del quale fondare la pretesa per la protezione di interessi, anche se non rilevanti in termini di situazioni giuridiche soggettive²⁹⁶.

²⁹⁴ Declinata nelle sue due anime: danno *non iure*, ossia cagionato da una condotta che non risulta in alcun modo giustificata dall'ordinamento, e *contra ius*, vale a dire lesivo di un interesse meritevole di tutela per l'ordinamento.

²⁹⁵ Ciò eventualmente anche nelle più specifiche forme dello schema previsto dall'art. 2395 c.c. Si tratta come noto di uno strumento rimediale che si caratterizza per una indiscutibile assonanza con i parametri previsti dall'art. 2043 c.c., ma che tuttavia se ne discosta per il verificarsi di una fattispecie che implica l'inadempimento degli amministratori del dovere nei confronti della società sanzionato *ex art.* 2392 c.c. (si pensi alla clausola con cui esordisce l'art. 2395 c.c., «le disposizioni dei precedenti articoli non pregiudicano...»). Come è stato più volte ribadito, compito degli amministratori sarebbe soprattutto quello di promuovere con la propria gestione l'efficienza dell'impresa nel rispetto dei principi di legalità e di correttezza. Ciò dunque spiegherebbe perché l'azione *ex art.* 2395 c.c. non sia perfettamente sovrapponibile alla tutela aquiliana: proprio per l'esistenza di quel dovere l'azione si “specializza” e si allontana dal tradizionale paradigma. Potrebbe trattarsi allora «di un'ipotesi, dal punto di vista dei soci e dei terzi, di “responsabilità senza obbligo di prestazione”» (così C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit., 429) come si tenterà di dimostrare più avanti. A conforto di tale sensazione si veda la giurisprudenza di merito sulla responsabilità dell'amministratore per l'ipotesi di acquisto da parte del terzo di azioni come effetto di una inveritiera rappresentazione della realtà contabile (cfr. Trib. Bologna, 19 gennaio 1993, in *Le società*, 1993, 1063), vicenda da taluni inquadrata nel paradigma del “contratto con effetti protettivi del terzo”.

²⁹⁶ Si tenga presente che il tema della tutela delle situazioni non qualificabili in termini di veri e propri diritti soggettivi non è certo marginale nello studio della moderna teoria del diritto: si richiamano i casi in cui il potere è attribuito solo in funzione conservativa di

A ben indagare di una “pretesa” in senso tecnico non può parlarsi neanche con riferimento ai soci e ai creditori. Infatti, ad essi sono riconosciute dall’ordinamento due azioni, una collettiva ed una individuale, cui corrisponde non un’immediata tutela dei loro interessi ma una pretesa “condizionata” al verificarsi di un pregiudizio per l’impresa.

Si pensi ad esempio all’azione sociale *ex artt. 2393 e 2393 bis c.c.*: si tratta di un rimedio che è evidentemente nella disponibilità dei soci «evidenziandosi così la centralità del loro interesse»²⁹⁷, tuttavia la reintegrazione del danno patito avviene in favore della società, a tutela del patrimonio sociale e della sua destinazione.

Da ciò si desume che l’azione (*rectius*, l’interesse del socio) si possa far valere solo qualora sia riscontrabile un effettivo pregiudizio per il patrimonio e, in definitiva, per l’impresa.

situazioni giuridiche che se ancora non hanno dato vita alla nascita di diritti soggettivi ne appaiono in ogni caso preliminari e strumentali. Si versa in tale situazione allorché la fattispecie produttiva di effetti attributivi propri di un diritto soggettivo si compone di vari elementi di cui soltanto alcuni sono venuti ad esistenza. L’ordinamento in tal caso interviene a tutelare quei primi elementi, nella garanzia che poi si verifichino gli ulteriori a completamento della fattispecie, in modo da rendere la situazione giuridica da perfettibile e/o imperfetta a perfetta. Tale situazione giuridica viene denominata “aspettativa di diritto”. Sua indefettibile caratteristica è la natura, giustappunto, conservativa, di necessaria provvisorietà.

Si parla di “condizione di attesa” in quanto a differenza di ciò che accade per il diritto soggettivo, la realizzazione dell’interesse sotteso all’aspettativa non dipende dal comportamento del titolare, ma da un evento futuro (talvolta incerto), che può consistere tanto in un fatto umano quanto in uno naturale. Il potere che l’ordinamento riconosce al titolare è limitato e allo stesso tempo finalizzato alla conservazione della fattispecie attributiva di diritti ancora *in itinere*.

²⁹⁷ C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit., 421.

Pertanto, l'azione non sarà proponibile nel caso in cui, nonostante l'interesse dell'azionista risulti essere stato compromesso, la lesione sia comunque giustificabile per motivi di efficienza imprenditoriale²⁹⁸.

Come osservato in precedenza, infatti, il tema dell'interesse sociale – e l'annoso dibattito che dietro di esso si cela – sembra assumere una connotazione più razionale se si pone come perno del discorso il concetto di efficienza dell'impresa. Quest'ultimo può corrispondere a diversi equilibri fra gli interessi coinvolti, la cui individuazione è rimessa agli amministratori: pertanto, l'inadempimento degli stessi è affermabile solo qualora emerga inequivocabilmente che la gestione abbia inteso pregiudicare quell'obiettivo di efficienza²⁹⁹.

Efficienza che, tuttavia, incontra il limite negativo dello *shareholder value*, che dunque, da contenuto positivo di un obbligo per gli amministratori

²⁹⁸ Si richiamano le considerazioni espresse diffusamente nei Capitoli che precedono ed in particolare alla nt. 34 in merito ai concetti di astrazione e spersonalizzazione dell'interesse dei soci.

²⁹⁹ A riguardo è stato osservato, cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit., 422 ss., come non sia possibile individuare una regola generale, vevole per comprendere il ruolo degli amministratori, dalle disposizioni codicistiche che riconoscono una tutela immediata dell'interesse del socio. In particolare, in relazione all'azione risarcitoria prevista *ex art. 2377 IV comma c.c.*, si ritiene che tale previsione, nonostante individui una chiara ipotesi di tutela dell'interesse del socio, trova sede in un ambito che non riguarda gli amministratori (bensì le decisioni assembleari) ed inoltre farebbe riferimento ad un contesto (l'assemblea) ove non si dà luogo a scelte gestionali ma a risoluzione di conflitti interni fra (gli interessi degli) azionisti. Peraltro, nonostante la stessa norma sia richiamata dall'art. 2388 c.c. - che in effetti attiene al rapporto soci/amministratori - è stato messo in luce come neanche tale previsione sarebbe in grado di descrivere una regola generale su cui fondare il dovere degli amministratori. Infatti, l'azione risarcitoria ivi prescritta presupporrebbe l'ulteriore requisito della lesione del diritto del socio: la norma dunque ammetterebbe un'azione a tutela degli interessi del socio in ragione di un comportamento illegittimo dei gestori che si pone ben al di là della mera discrezionalità loro concessa.

diverrebbe regola di gestione cui il *management* si dovrebbe attenere necessariamente in fase di ponderazione degli interessi.³⁰⁰

Chiarito, dunque, che anche con riferimento ai soci è difficile immaginare una vera e propria pretesa (se non nei limiti di quanto dianzi precisato), si tratta di comprendere se, prescindendo dalla lesione di una situazione giuridica soggettiva, sia ragionevole riconoscere una qualche forma di rilevanza – sul piano del diritto societario - agli interessi degli *stakeholder*.

Ovviamente l'indagine non si riferisce a quei soggetti che solo incidentalmente entrano in contatto con l'impresa e, in particolare, con il *management*; essa si rivolge a quelle categorie di *stakeholder* per le quali è agevole immaginare un bisogno di protezione diverso rispetto a quello generico *ex art. 2043 c.c.* Si tratta infatti di quei soggetti che risentono delle decisioni dei gestori proprio perché, come detto, volte all'efficienza imprenditoriale.

Ciò posto, per gli obiettivi che ci siamo riproposti di raggiungere, occorre concentrare gli sforzi ermeneutici su una norma che in apparenza sembrerebbe esulare del tutto dal discorso che qui si è impostato.

L'art. 2497 c.c., già richiamato, pone a presupposto per la tutela della redditività e del valore della partecipazione sociale nell'ambito dei "gruppi societari" un giudizio in punto di correttezza "imprenditoriale" oltre che "societaria". Se i termini adottati dal legislatore non sono privi di senso logico, si deve procedere ad una distinzione delle due dimensioni: quella societaria, relativa agli interessi e ai conflitti tra azionisti; quella imprenditoriale che sembrerebbe chiamare in causa, in senso più ampio, gli interessi che ruotano attorno all'impresa. La norma così interpretata

³⁰⁰ Conferme di ciò, come dettagliatamente spiegato nel Cap. II, parr. 2.2 e 2.3, si rinvengono negli artt. 2373 e 2497 cc.

brillerebbe di luce propria rispetto al restante *corpus*, in quanto assegnerebbe rilevanza anche ad una più corposa sfera di interessi³⁰¹.

Tra l'altro, ciò risulterebbe confermato anche dal fatto che il giudizio di correttezza rilevarebbe anche nei confronti dei creditori.

La norma, dunque, non individuerebbe specifici doveri fiduciari, ma assegnerebbe rilevanza agli "altri interessi" sul piano procedimentale³⁰².

Se tutto ciò può considerarsi ragionevole, sembra allora potersi condividere la soluzione tentata da un illustre Autore³⁰³: potrebbe evocarsi un parametro di cd. «buon imprenditore», un modello, un criterio minimo sulla base del quale fondare le pretese (risarcitorie) per la tutela di interessi "altri", pur non rilevanti in termini di posizioni giuridiche soggettive in senso tecnico.

Si tratterebbe dunque di una clausola generale (ma peculiare rispetto a quella prevista dall'art. 1175 c.c., poiché rivolta al mondo imprenditoriale³⁰⁴) in forza della quale assumerebbero dignità giuridica le pretese per la lesione dell'affidamento/aspettativa nell'altrui correttezza e nel rispetto del canone così individuato.

³⁰¹ Ciò troverebbe conferma anche nella particolare conformazione dello strumento previsto all'art. 2395 c.c., che, come precisato in nota 295, sembrerebbe assegnare alle regole di amministrazione della società, e segnatamente ai relativi doveri dei *manager*, «il significato di fornire protezione anche ad altri interessi», così C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit., 436.

³⁰² Similmente si veda la ricostruzione offerta da F. DENOZZA, *L'interesse sociale tra "coordinamento" e "cooperazione"*, op. cit., 38 ss.

³⁰³ V. C. ANGELICI, *La società per azioni: principi e problemi*, op. cit., 440; ID., *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, op. cit., 174 ss.

³⁰⁴ Lo *standard* così individuato sembra porsi in termini più ampi anche rispetto alla regola sancita dall'art. 2087 c.c. che in effetti individua solo degli obblighi di protezione accessori a carico del datore di lavoro in vista della miglior tutela all'integrità psico-fisica del lavoratore. Si vedrà come il principio contenuto dall'art. 2497 c.c. pone le basi per la configurazione di un obbligo primario di protezione nei confronti dello *stakeholder*.

Ebbene, volendo compiere un ulteriore sforzo, si potrebbe allora tentare di ancorare la responsabilità così sorta, nell'alveo del paradigma "contrattuale".

Note a tutti sono l'estrema "mobilità" del confine che separa la sfera contrattuale da quella extracontrattuale e le connesse zone grigie che l'oscillazione contribuisce a generare; si potrebbe ritenere, allora, valorizzando il canone di correttezza imprenditoriale, di poter qualificare la vicenda in termini di inadempimento dell'obbligazione (primaria) di protezione³⁰⁵ dello *stakeholder*.

Ove infatti sorga un concreto rapporto relazionale qualificato³⁰⁶, per i soggetti interessati dalla relazione si chiudono le porte del mero nesso di reciproca estraneità, e di conseguenza si rivela inadeguata la disciplina aquiliana. Se a ciò, poi, si aggiunge la particolare professionalità di uno dei due soggetti, idonea a far sorgere in capo all'altro l'affidamento nella correttezza dell'altrui operato, il quadro appare completo: si potrebbe ritenere, infatti, valorizzando il canone di buona fede (*sub specie* di correttezza imprenditoriale), che dall'affidamento sorga «un'obbligazione senza obbligo di prestazione», la violazione della quale consentirebbe l'applicazione della più generosa disciplina della responsabilità contrattuale, da intendersi più correttamente come responsabilità da inadempimento di un'obbligazione *ex lege* ai sensi degli artt. 1218 e 1173 c.c.³⁰⁷

³⁰⁵ Per tutti i più opportuni approfondimenti che la presente sede non consente di sviluppare, si vedano le importanti considerazioni espresse dall'ideatore italiano della teoria in parola, C. CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2006, 443 ss.

³⁰⁶ Ci si riferisce alla teoria del cd. "contatto sociale", formula in effetti incredibilmente calzante all'oggetto del presente studio.

³⁰⁷ Dottrina e giurisprudenza (si veda la storica Cass, SS.UU. 14712 del 2007, in *Corr. Giur.* 2007, 1706, con nota di DI MAJO A., *Contratto e torto: la responsabilità per il pagamento di assegni non trasferibili*) per riportare a sistema l'affascinante ricostruzione

L'ordinamento, dunque, appone il suo sigillo su quelle situazioni idonee a "qualificare" il rapporto: il principio di solidarietà sociale ed i suoi corollari (affidamento, protezione, buona fede, correttezza) non consentono di affidare la cura di tali vicende alle regole della responsabilità aquiliana, notoriamente sfavorevole per la parte danneggiata.

L'aspettativa di protezione che nasce nella regola del 2497 c.c. e che si rafforza per il "ruolo" socio-professionale ricoperto dall'impresa - motore dell'economia nazionale - consentirebbe dunque allo *stakeholder*, che con essa ha stabilito un "contatto sociale qualificato", di censurare l'operato di un'amministrazione irresponsabile, e, al ricorrere dei presupposti processuali, di agire per il risarcimento da lesione dell'affidamento nel comportamento corretto dell'impresa³⁰⁸.

interpretativa, riconducono l'obbligazione senza prestazione nella formula aperta di cui all'art. 1173 c.c. «o da ogni altro atto o fatto idoneo a produrle in conformità dell'ordinamento giuridico». Sul punto e, in particolare, sulla recente tendenza giurisprudenziale ad orientarsi, pressoché uniformemente – in materie diverse e sia pure senza una consapevole visione di insieme – nella direzione del riconoscimento di una responsabilità di tipo contrattuale, anche in assenza di un formale vincolo negoziale tra le parti, si veda *ex multis*, Cass. civ., Sez. I, 12 luglio 2016, n. 14188, in *Giur. Ita.* 2016, XII, con nota di DI MAJO A., *La culpa in contrahendo tra contratto e torto*.

³⁰⁸ Ciò anche alla luce dei più innovative approdi giurisprudenziali (e dei dibattiti dottrinali che ne hanno animato lo sviluppo) che sembrerebbero aver sdoganato definitivamente la risarcibilità del danno non patrimoniale in ambito contrattuale, cfr. Cass. SS.UU. nn. 26972, 26973, 26974, 26975 del 2008 con note di PALMIERI, *La rifondazione del danno non patrimoniale, all'insegna della tipicità dell'interesse leso (con qualche attenuazione) e dell'unitarietà*; PARDOLESI e SIMONE, *Danno esistenziale (e sistema fragile): "Die hard"*; PONZANELLI, *Sezioni Unite: il "nuovo statuto" del danno non patrimoniale*; NAVARRETTA, *Il valore della persona nei diritti inviolabili e la sostanza dei danni non patrimoniali*, in *FI*, 2009, I, 120 ss.

Bibliografia

AA.VV., *Atti delle commissioni riunite II (Giustizia) e VI (Finanza)*, in *Bollettino delle Giunte e delle Commissioni Parlamentari*, 16 novembre 2016, 5-15, reperibile al sito <http://documenti.camera.it/leg17/resoconti/commissioni/bollettini/pdf/2016/11/16/leg.17.bol0726.data20161116.pdf>.

AA.VV., *Documento di lavoro dei servizi della Commissione, Sintesi della valutazione di impatto, che accompagna il documento Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune società e di taluni gruppi di grandi dimensioni*, [http://www.parlamento.it/web/docuorc2004.nsf/a4f26d6d511195f0c12576900058cac9/65ddb04d63b179cdc1257b55003764a1/\\$FILE/SWD2013_0128_IT.pdf](http://www.parlamento.it/web/docuorc2004.nsf/a4f26d6d511195f0c12576900058cac9/65ddb04d63b179cdc1257b55003764a1/$FILE/SWD2013_0128_IT.pdf).

AA.VV. *Relazione illustrativa dello schema di decreto legislativo*, reperibile all'indirizzo http://documenti.camera.it/apps/nuovosito/attigoverno/Schedalavori/getTesto.ashx?file=0347_F001.pdf&leg=XVII#pagemode=none.

AA.VV. *Relazione sulla responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva* (2012/2097(INI)), consultabile all'indirizzo <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2013-0023+0+DOC+XML+V0//IT>.

AA.VV. *Relazione sulla responsabilità sociale delle imprese, comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile* (2012/2098(INI)), reperibile al sito <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2013-0017+0+DOC+XML+V0//IT>.

AA.VV. *Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2014/95/UE recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni* (347), consultabile al sito <http://documenti.camera.it/apps/leg17/attigoverno/schedalavori/getScheda>

Camera.asp?atto=347&tipoAtto=Atto&leg=17&tab=2;
http://www.senato.it/leg/17/BGT/Schede/ProcANL/ProcANLscheda36501.htm.

AA.VV., *Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese*, reperibile al sito *http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:it:PDF*

ABRIANI N., *Diritto commerciale*, Milano, 2011.

ANGELICI C., *La società per azioni e gli "altri"*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholder. In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010.

- , *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici ed autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, I.

- , *La società per azioni: principi e problemi*, coll. Trattato di diritto civile e commerciale, Milano, 2012.

- , *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013.

- , *Le basi contrattuali della società per azioni*, estratto dal *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Milano.

AMNESTY INTERNATIONAL, *Risposte di Amnesty International Italia alla consultazione pubblica per l'attuazione della direttiva UE 2014/95*, reperibile al sito *http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/consultazioni_pubbliche/esito_consultazione_direttiva_2014_95_ue/Contributo_Amnesty_International_Italia.pdf*.

ARROW K.J., *The Limits of Organization*, Norton & Co., New York-London, 1974.

- , *Social Choice and Individual Values*, New York, Wiley, 1951 (trad. it., *Scelte sociali e valori individuali*, Etas libri, Milano 1977).

ASQUINI A., *Battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1959, 617.

ASSONIME, *Osservazioni allo schema di decreto legislativo per l'attuazione della direttiva 2014/95/UE in materia di informazioni non finanziarie e informazioni sulla diversità*, reperibile all'indirizzo http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/consultazioni_pubbliche/esito_consultazione_22_10_2014/Contributo_Assonime.pdf.

AULETTA G., *L'ordinamento delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1961.

BALDASSARRE A., *Globalizzazione contro democrazia*, Roma-Bari, 2002.

- , *La responsabilità etico-sociale dell'impresa privata*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa* (a cura di G. Conte), Roma-Bari, 2008.

BELLANTUONO G., *I contratti incompleti nel diritto e nell'economia*, Padova, 2000.

BELLISARIO E., *La responsabilità sociale delle imprese fra autonomia e autorità privata*, Torino, 2012.

BENEDETTO XVI, *Caritas in veritate*, 29 giugno 2009.

BERETTAZANONI A., *Le relazioni con gli stakeholder e gli obiettivi istituzionali di impresa. Un approccio strategico*, in *Teoria degli stakeholder*, a cura di R.E. Freeman, G. Rusconi, M. Dorigatti, Milano, 2007

BERLE A.A. - MEANS G.C., *Società per azioni e proprietà privata*, trad. it. di Giovanni Maria Ughi, Torino, 1966.

BLAIR M. – STOUT L., “*A Team Production Theory of Corporate Law*”, in *Virginia Law Review*, 1999, vol 85, n. 2.

BOSI G., *Impresa etica, etica d'impresa e diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2011, I, 128.

BRATTON W.W., *The “Nexus of Contracts” Corporation: a critical Appraisal*, in *Cornell L. Rev.*, 1989.

BRUNI L. – S. ZAMAGNI, *Economia civile*, Il Mulino, Bologna, 2004.

BUONOCORE V., *Etica degli affari e impresa etica*, in *Giur. Comm.*, I, 2004.

- , *Mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in P. D'Addino Serravalle (a cura di) *Mercato ed etica*, Napoli, Esi, 2009.

CALANDRA BUONAURA V., *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholder – In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2010, 103

- , *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, I.

- , *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013.

CAFAGGI F., *La complementarità tra responsabilità sociale e responsabilità giuridica d'impresa*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d'impresa*, Bancaria editrice, 2005.

CASTELLANETA M., *La promozione dello sviluppo sostenibile e la responsabilità sociale d'impresa*, in AA.VV., *La responsabilità sociale di impresa in Europa*, a cura di P. Acconci, Napoli, 2009.

CASTRONOVO C., *Antitrust e abuso di responsabilità civile*, in *Danno e resp.*, 2004.

- , *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2006.

CHERRY - ASNEIRSON, J.F.M., *Beyond Profit: Rethinking Corporate Social Responsibility and Greenwashing After the BP Oil Disaster*, in 85 *Tul. L. Rev.*, 2011.

CLARKE T., *A Critique of the Anglo-American Model of Corporate Governance*, in *CLPE - Comparative Research in Law & Political Economy*, 15/2009.

COASE R.H., *The Problem of Social Cost*, ristampato in *The Firm, the Market and the Law*, The University of Chicago Press. 1988.

- , *Impresa, mercato e diritto*, ed. it. a cura di M. Grillo, il Mulino, Bologna, 1995.

COMMISSIONI II GIUSTIZIA E VI FINANZE E TESORO DEL SENATO E II GIUSTIZIA E VI FINANZE DELLA CAMERA DEI DEPUTATI, *Resoconto sommario n. 20 del 15/11/2016, Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2014/95/UE recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni*, *Parere non ostativo con condizione ed osservazioni*, consultabile al sito http://www.senato.it/japp/bgt/showdoc/frame.jsp?tipodoc=SommComm&leg=17&id=00994368&part=doc_dc&parse=no&stampa=si&toc=no.

COMMISSIONE EUROPEA, *Improving corporate governance: Europe's largest companies will have to be more transparent about how they operate*, Comunicato stampa, 15 aprile 2014, reperibile all'indirizzo http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-124_en.htm.

Companies Act, United Kingdom, 2006, consultabile al sito <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>.

Company Law for a competitive Economy: The Strategic Framework (URN 99/654), *Final report*, United Kingdom, 1999, consultabile al sito <http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20121029131934/http://www.bis.gov.uk/files/file23279.pdf>.

CONTE G., *Tra vocazione lucrativa e responsabilità sociale: il dibattito sugli scopi e sulla responsabilità dell'impresa*, in *Lezioni di Diritto privato europeo*, a cura di G. Alpa e G. Capilli, Padova 2007.

Corporations Act, Australia, 2001, consultabile al sito <http://www.legislation.gov.au/Details/C2013C00003>.

COSTI R., *La responsabilità sociale dell'impresa il diritto azionario italiano*, in AA.VV. *La responsabilità dell'impresa, Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza commerciale*, Milano, 2006.

COSSU M., *Società aperte e interesse sociale*, Torino, 2006.

D'ORAZIO E., *La responsabilità sociale d'impresa. Teorie, strumenti, casi*, in *Politeia XIX*, 2003.

DI PASCALE A., *La responsabilità sociale dell'impresa nel diritto dell'Unione Europea*, Milano, 2011.

F. DENOZZA, *Bilanciamento degli interessi e discrezionalità dei gestori*, in *Guida critica alla Responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Bancaria Editrice, 2005.

- , *Interesse sociale e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Guida critica alla Responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Bancaria Editrice, 2005.

- , *L'interesse sociale tra "coordinamento" e "cooperazione"*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Atti del Convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger (Milano, 9 ottobre 2009), Milano, 2010.

- , *Responsabilità dell'impresa e "contratto sociale": una critica*, in *Diritto, mercato ed etica, Dopo la crisi, Omaggio a Piergaetano Marchetti*, a cura di L.A. Bianchi, F. Grezzi e M. Notari, Milano 2010.

- , *Le aporie della concezione volontaristica della CSR*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P.M. Sanfilippo, Torino, 2013.

DENOZZA F. - STABILINI A., *Due visioni della responsabilità sociale dell'impresa, con una applicazione alla società benefit*, reperibile al sito internet <http://rivistaodc.eu/media/65449/denozza-stabilini.pdf>.

DOCUMENTO DEL CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *La relazione sulla gestione art. 2428 Codice Civile*, 14 gennaio 2009, reperibile all'indirizzo http://www.odcec.roma.it/attachments/170_Relazione%20Bilancio1.pdf.

ELKINGTON J., *Cannibals with Forks: The Tiple Bottom Line of 21st Century Business*, Oxford, 1997.

EMPT M., *Corporate Social Responsibility*, Duncker & Humblot, Berlin, 2004.

FARNETI G., *Osservazioni allo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 95/2014 UE*, consultabile all'indirizzo http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/consultazioni_pubbliche/esito_consultazione_22_10_2014/Contributo_Prof_Farneti.pdf.

FREEMAN R.E., *Panel Discussion in "Building a New Institutional Infrastructure for CSR"*, Atti del convegno *The future of CSR – V International conference on corporate social responsibility*, 4-6 ottobre 2012, Humboldt Universität, Berlin, reperibile al sito <http://www.csr-hu-berlin.org/content/videos-5th-csr-conference>.

- , *Strategic mangement: a stakeholder approach*, Boston, 1984.

FREEMAN R.E. - RUSCONI G. - DORIGATTI M. (a cura di), *Teoria degli Stakeholders*, Milano, 2007.

FRIEDMAN M., *The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits*, in *The New York Times Magazine*, 13 settembre 1970.

GALLETTI D., *Corporate governance e responsabilità sociale d'impresa*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, III.

GALLINO L., *L'impresa irresponsabile*, Einaudi, Torino, 2005.

GOBBO F. - RAMETTA P.V., *Etica, mercato e regolazione*, in Giuseppe CONTE (a cura di), *La responsabilità sociale dell'impresa*, Laterza, Bari-Roma, 2008.

GOMEZ P.Y. - KORINE H., *Entrepreneurs and Democracy. A political Theory of Corporate Governance*, in *Cambridge University Press*, Cambridge-New York, 2008.

HANKS P.J. JR., *Playing with Fire: Nonshareholder Constituency Statutes in the 1990s*, in *21 Stetson L. Rev.*, 1991.

HASMANN H., *The Ownership of Enterprise*, Cambridge, Mass., *The Belknap Press of Harvard University Press*, 1996, trad. it. di Alessandra Bonito Oliva – Giovanni Sandicchi a cura di A. Zoppini, *La proprietà dell'impresa*, Il Mulino, Bologna, 2005.

HASMANN H. - KRAAKMAN R., *The End of History of Corporate Law*, in *89 Geo. L.J.*, 2001.

HINNA L., *Bilancio di missione e di ricaduta sociale*, in *Guida critica alla Responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Bancaria Editrice, 2005.

- , *Principi di revisione dei bilanci sociali*, in *Guida critica alla Responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Bancaria Editrice, 2005.

HORRIGAN B., *Corporate Social Responsibility in the 21st Century. Debates, Models and Practices Across Government, Law and Business*, Edward Elgar, Cheltenham (UK), 2010.

JAEGER P.G., *L'interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964.

- , *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. Comm.*, 2000.

KEAY A., Section 172 (1) of The Companies Act 2006: an interpretation and assessment, *Comp. Law.*, 2007, 28 (4).

KEYNES J.M., *A tract on monetary reform*, Macmillan, 1924.

KPMG, *International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013*, consultabile all'indirizzo <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/08/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2013.pdf>.

LADD GOODPASTER K.E. - MATTHEWS J.B. JR, *Can a Corporation Have a Conscience*, in *Harvard Business Review*, January- February, 1982.

LIBERTINI M., *Ancora sui rimedi civili conseguenti a violazioni di norme antitrust*, in *Danno e resp.*, 2004.

- , *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2009.

- , *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di V. Di Cataldo e P. M. Sanfilippo, Torino, 2013.

LOWRY J., *The duty of loyalty of company directors: bridging the accountability gap through efficient disclosure* (2009), in *Cambridge Law Journal*, 68 (3)

MARCHETTI C., *La nexus of contracts theory. Teorie e visioni del diritto societario*, Milano, 2000.

MARCOUX A.M., *A Fiduciary Argument Against Stakeholder Theory*, in *13 Bus. Ethics Q.*, 2003.

MARX K., *Il Capitale* (1897), vol. III, t. 2, *Il processo complessivo della produzione capitalistica*, trad. it., Rinascita, Roma, 1955.

MAZZAMUTO S. - PLAIA A., *I rimedi*, in *Manuale di diritto privato europeo, II, Proprietà obbligazioni contratti*, Milano, 2007

MERRIK DODD E., *For Whom Are Corporate Managers Trustees?*, in *Harvard Lw Review*, vol. 45, n. 7, May 1932.

MITCHELL L.E., *A theoretical and practical Framework for Enforcing Corporate Constituency Statutes*, in *70 Tex. Law Review*, 1992.

- , *The board as a path toward corporate social responsibility*, 2007, web page: <http://ssrn.com/abstract=996683>.

MONTALENTI P., *Gruppi e conflitto d'interessi nella riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2002.

- , *Interesse sociale e amministratori*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholder – In ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2010, 87.

- , *Crisi finanziaria, struttura dell'impresa, corporate governance*, in *Orizzonti del diritto commerciale, paper*, 20 giugno 2009.

OSSERVATORIO SOCIALIS, *“Direttiva 95: l'Italia deve fare di più” – Intervista a Luciano Hinna, Presidente Consiglio Italiano per le Scienze Sociali*, 18 novembre 2016, reperibile al sito <http://www.osservatoriosocialis.it/2016/11/18/direttiva-95-si-puo-piu-intervista-luciano-hinna-presidente-consiglio-italiano-le-scienze-sociali/>.

PAGNI I., *La tutela civile antitrust dopo la sentenza 2207/05: la Cassazione alla ricerca di una difficile armonia nell'assetto dei rimedi del diritto della concorrenza*, in *Corriere giuridico*, III, 2005, 337 ss.

PERFETTI A., *La promozione della responsabilità sociale di impresa nel quadro dell'Unione*, in AA.VV., *La responsabilità sociale d'impresa in Europa*, a cura di P. Acconci, Napoli, 2009.

PORTER M.E. - KRAMER M.K., *Strategy & Society. The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*, in *Harv. Bus. Rev.*, December 2006.

POTTER L.J., *Historical Introduction to English Law*, London, 1958.

RAWLS J., *A theory of Justice*, Belknap Press of Harvard University, Cambridge (Mass.) 1971, trad. it. *Una teoria della giustizia*, Feltrinelli, Milano, 1983.

- , *Lezioni di storia della filosofia morale*, Feltrinelli, Milano, 2003.

R.B. REICH, *Supercapitalismo* [2007], traduzione italiana, Fazi, Roma, 2008, con prefazione di Guido Rossi.

ROSSI G., *Il conflitto epidemico*, Adelphi, Milano, 2002.

- , *Il gioco delle regole*, Milano, 2006.

RUSCONI G.F., *Etica e impresa, un'analisi economico-aziendale*, CLUEB, Bologna, 1997.

SACCONI L., *Economia, etica, organizzazione: il contratto sociale dell'impresa*, Bari, 1997.

- , "Etica della Pubblica Amministrazione in America" in L. Sacconi (a cura di), *Etica della pubblica amministrazione: un esame internazionale secondo la teoria della scelta collettiva*, Guerini e associati, Milano, 1998.

- , *Csr, contratto sociale dell'impresa e giustizia distributiva*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Roma, 2005.

- , *Csr: verso un modello allargato di corporate governance*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, a cura di L. Sacconi, Roma, 2005.

- , *Etica e teorie normative degli stakeholder*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, Bancaria, Roma, 2005.

- , *Introduzione. CSR: contesto, definizione e mappa per orientarsi*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, Bancaria, Roma, 2005.

- , *Responsabilità morale e Csr*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, Bancaria, Roma, 2005.

SALINAS F., *Società di capitali a partecipazione pubblica, revoca di amministratori ed interesse sociale*, nota a sentenza Cass. I sez. 15 ottobre 2013 n. 23381 in *Giur. Comm.*, 2014, VI, 1019.

SMITH A., *La ricchezza delle nazioni* (1776), trad. it. a cura di F. Bartoli, C. Camporesi, S. Caruso, Newton Compton, 2008.

SNYDER F., “Soft law” e prassi istituzionale nella Comunità Europea, in *Soc. dir.*, 1993.

STABILINI A., *La disciplina societaria e il ruolo degli stakeholder a livello internazionale*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, Bancaria, Roma, 2005.

- , *Previsioni del diritto societario per la tutela degli stakeholder*, in *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo dell'impresa*, Bancaria, Roma, 2005.

Statute of Florida, consultabile al sito <http://www.leg.state.fl.us/statutes/>.

Statute of Massachusetts, consultabile al sito <https://malegislature.gov/Laws/GeneralLaws>.

Statute of Wyoming, consultabile al sito <http://legisweb.state.wy.us/LSOWeb/wyStatutes.aspx>.

STELLA RICHTER M- JR., *A proposito di interesse sociale e governo dell'impresa in Europa*, in *Capitalismo prossimo venturo - Etica Regole Prassi*, Università Bocconi Editore, Milano, 2010.

- , *Il nuovo codice di autodisciplina delle società quotate e le novità legislative in materia di autoregolazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 149.

VANDONE D., *Il mercato italiano dei fondi socialmente responsabili, working paper* n. 17.2003 - Luglio, http://wp.demm.unimi.it/files/wp/2003/DEMM-2003_017wp.pdf.

VILLIERS C., *Section 309 of the Companies Act 1985: Is it time for a reappraisal?*, in Wg Hart Legal Workshop Series, 3.

VOGEL D., *The Market for Virtue: The Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*, The Brookings Institute, Washington, D.C., 2005.

WILLIAMSON O.E., *The Mechanisms of Governance*, New York, Oxford University Press, 1996.

ZAMAGNI S., *L'impresa socialmente responsabile nell'epoca della globalizzazione*, in *Notizie di Politeia*, 4, 2003.

Case law

Dodge v. Ford del 1919, con nota di J.R. MACEY, *A Close Read of an Excellent Commentary on Dodge v. Ford*, *Virginia Law & Business Review*, 2008.

Smith v. Barlow del 1953, con nota di K.B. DAVIS JR., *Discretion of Corporate Management to Do Good at the Expense of the Shareholder Gain – a Survey on and a Commentary on, the U.S. Corporate Law*, *Canada-United States Law Journal*, 13 (1988).

Shlensky v. Wrigley del 1968, con nota di S.M. BAINBRIDGE, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, *Northwestern University Law Review*, 601-05 (2003).

Revlon v. Mac Andrews del 1986, con nota di M.M. BLAIR – L.A. STOUT, *A Team Production Theory of Corporate Law*, *Virginia Law Review*, 85, II (1999), pp. 247-328.

Cass, SS.UU. n. 14712 del 2007, in *Corr. Giur.* 2007, 1706, con nota di DI MAJO A., *Contratto e torto: la responsabilità per il pagamento di assegni non trasferibili*.

Cass. SS.UU. nn. 26972, 26973, 26974, 26975 del 2008, in *FI*, 2009, I, 120 ss., con note di Palmieri, *La rifondazione del danno non patrimoniale, all'insegna della tipicità dell'interesse leso (con qualche attenuazione) e dell'unitarietà*; Pardolesi e Simone, *Danno esistenziale (e sistema fragile): "Die hard"*; Ponzanelli, *Sezioni Unite: il "nuovo statuto" del danno non patrimoniale*; Navarretta, *Il valore della persona nei diritti inviolabili e la sostanza dei danni non patrimoniali*.

Cass. civ., Sez. I, n. 14188 del 2016, in *Giur. Ita.* 2016, XII, con nota di Di Majo A., *La culpa in contrahendo tra contratto e torto*.

Cons. Stato, Sez. VI, 20 marzo 2012 n. 1574, in *Foro amm.-CDS*, 2012, 3, 696.

Trib. Bologna, 19 gennaio 1993, in *Le società*, 1993, 1063.

Ringraziamenti

Desidero innanzitutto ringraziare il Professor Sabino Fortunato, docente guida del presente lavoro, per gli impagabili ed illuminanti insegnamenti che ha voluto così generosamente offrirmi durante gli intensi anni di collaborazione presso l'Università e per avermi audacemente instradato verso l'approfondimento del delicato ed affascinante tema in oggetto. Gli esprimo inoltre sincera riconoscenza per aver rappresentato, durante l'intero percorso di "formazione e crescita" universitaria, un valido punto di riferimento umano ed intellettuale, prima ancora che accademico. Ringrazio altresì sentitamente i Professori Vittorio Santoro e Gianvito Giannelli per i preziosi consigli che, in veste di valutatori della ricerca, hanno voluto, con estrema responsabilità e disponibilità, concedermi in vista del miglior risultato conseguibile. Un sincero ringraziamento va poi ai Professori Elena Bellisario e Tommaso Di Marcello per gli stimolanti suggerimenti che hanno significativamente condizionato la fase di osservazione e studio del fenomeno indagato. Autentica gratitudine va inoltre al Dott. Stefano Passera, per la profonda professionalità e serietà - e spesso tenacia - con cui ha saputo interpretare il ruolo di responsabile amministrativo ed organizzativo del corso dottorale in discipline giuridiche. L'occasione mi è inoltre gradita per porgere sentito ringraziamento alla mia famiglia, tutta, per la stima e la fiducia di cui non mi sono mai sentito scevro e per l'integrità dell'esempio che ogni giorno ravviva in me il fuoco della vita.

Ringrazio infine Francesca, ... per tutto.