

Corporate Sustainability Due Diligence  
d'impresa: criticità e prospettive della innovativa  
CSDDD europea

Prof. Gian Domenico Mosco

---

RELATORE

Prof. Simone Scettri

---

CORRELATORE

Filippo Michele Capello Mainardi

---

CANDIDATO



# INDICE

INTRODUZIONE .....	3
<b>1. IMPRESE E CORPORATE SUSTAINABILITY .....</b>	<b>5</b>
1.1 Verso una corporate governance sostenibile .....	5
1.2 L'esperienza inglese .....	6
1.2.1 The Strategic Report .....	9
1.2.2. Lo scopo d'impresa nel diritto inglese: la section 172 .....	12
1.2.3. Le criticità della section 172 .....	13
1.2.4. UK Corporate Governance Code .....	14
1.2.5. Una proposta di modifica della section 172: il Better Business Act .....	16
1.3 L'evoluzione italiana .....	18
1.3.1. Il codice di Corporate Governance italiano .....	19
1.4 Altre esperienze europee: l'esempio francese e olandese .....	20
1.4.1. Le modifiche al Code Civil: la Loi Pacte .....	21
1.4.2. L'approccio olandese .....	23
1.4.3. La riforma del codice di autodisciplina olandese .....	25
1.5 L'intervento dell'UE .....	26
1.6 Short-termism e Long-termism .....	28
1.7 Il rapporto 2020 Ernst & Young per la commissione europea sui doveri degli amministratori e una corporate governance sostenibile .....	36
1.7.1 Risultati .....	37
1.7.2 Criticità .....	38
1.8 Un possibile turning point: la CSDDD .....	40
<b>2. LA CORPORATE SUSTAINABILITY DUE DILIGENCE DIRECTIVE .....</b>	<b>43</b>
2.1. Ambito d'applicazione .....	44
2.2. I doveri di diligenza .....	47
2.3. L'identificazione degli impatti negativi effettivi e potenziali .....	49
2.3.1. Prevenzione e attenuazione degli impatti negativi potenziali .....	51
2.3.2. Prevenzione e attenuazione degli impatti negativi effettivi .....	54
2.4. La procedura di reclamo .....	56
2.5. Le azioni di monitoraggio, sostegno e accompagnamento .....	57
2.6. Lotta ai cambiamenti climatici e remunerazione degli amministratori .....	59
2.7. La responsabilità civile delle società .....	60

2.8.	La due diligence ed il dovere degli amministratori: il duty of care.....	65
2.9	Il principio di enforcement .....	71
<b>3.</b>	<b>UNA PRIMA ANALISI DELLA DIRETTIVA: CRITICITÀ E PROSPETTIVE .....</b>	<b>73</b>
3.1	Criticità.....	73
3.1.1	La genericità e ambiguità nell'individuazione degli impatti negativi, per mero rinvio alle Convenzioni internazionali .....	76
3.1.2	Il dovere di supervisione dell'intera supply chain.....	77
3.1.3	L'ambiguità del duty of care .....	78
3.1.4	Il sistema di enforcement .....	80
3.2	Prospettive .....	81
3.3	Un primo accordo provvisorio.....	86
I.	<i>Obblighi per le imprese</i> .....	86
II.	<i>Principali elementi dell'accordo</i> .....	87
III.	<i>Ambito di applicazione della direttiva</i> .....	87
IV.	<i>Settore finanziario</i> .....	87
V.	<i>Cambiamenti climatici e responsabilità civile</i> .....	87
VI.	<i>Sanzioni</i> .....	88
VII.	<i>Appalti pubblici</i> .....	88
VIII.	<i>Definizioni</i> .....	88
IX.	<i>Prossime tappe</i> .....	89
3.4	Lo stato attuale della proposta .....	89
	<b>CONCLUSIONI .....</b>	<b>92</b>
	<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>95</b>

## INTRODUZIONE

Il funzionamento e la gestione di un'impresa si basano sulla capacità dell'amministratore di mantenere un corretto equilibrio tra la moltitudine di interessi che, da sempre, ruotano attorno al concetto di impresa.

Come si debba intendere con tale equilibrio, tuttavia, è oggetto di inesauribili dibattiti sin dal secolo scorso. L'introduzione in tale formula del concetto di "sviluppo sostenibile" certamente non ha avuto altro risultato se non l'inasprimento di tali dispute, soprattutto alla luce dei numerosi tentativi delle Nazioni di disciplinare la materia con norme spesso affrettate e lacunose.

In tale contesto, il 23 febbraio 2022 la Commissione europea ha presentato una proposta di direttiva che riguarda la *due diligence*, la responsabilità civile delle imprese e gli obblighi degli amministratori, con particolare enfasi sulla sostenibilità ambientale e sociale. Questa proposta è stata denominata *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD).

La Direttiva sembra affondare le proprie radici in differenti leggi nazionali in materia di diritti umani e *due diligence* ambientale e si propone, in tema d'impresa, l'obiettivo potenziare la responsabilità sociale e la tutela del valore per gli *stakeholder* e, così, stabilire uno standard europeo e potenzialmente mondiale, di condotta aziendale responsabile e sostenibile

Con il presente elaborato, si intende, quindi, analizzare tale proposta di CSDDD, esaminandone principali criticità e prospettive *de jure condendo*. Tale analisi non può che avere inizio da uno studio del dibattito dottrinale in materia della "*Corporate Social Responsibility*" (CSR) aziendale.

Chiarito e definito il panorama giurisprudenziale di riferimento, ci si concentrerà sulla proposta europea di *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD). La disposizione verrà analizzata e scorporata nel dettaglio dei suoi elementi più innovativi e, comunque, degni di menzione.

In conclusione, sulla base di quanto esaminato nel corso della trattazione, verranno esaminate le principali criticità della CSDDD e le sue prospettive future.



## 1. IMPRESE E CORPORATE SUSTAINABILITY

### 1.1 Verso una corporate governance sostenibile

La teoria della responsabilità sociale delle imprese – c.d. *Corporate Social Responsibility* (CSR)<sup>1</sup> – ha radici profonde nella storia, con i primi studi e approcci alla responsabilizzazione delle imprese che risalgono almeno al 1919 negli Stati Uniti, anno in cui Henry Ford, celebre fondatore della *Ford Motor Company*, dichiarò in un'intervista che un'impresa dovrebbe avere un ruolo più ampio nella società oltre al mero profitto<sup>2</sup>. Tuttavia, nonostante queste prime manifestazioni iniziassero a suscitare interesse comune, la CSR ha impiegato diversi anni per ottenere un concreto riconoscimento, al contrario, infatti, in origine è stata oggetto di aspre critiche, tra cui la più celebre, avanzata dal rinomato economista statunitense Milton Friedman, che sosteneva come l'unico scopo legittimo di un'impresa fosse la massimizzazione del profitto per gli azionisti<sup>3</sup>.

Una prima, effettiva, svolta verso una maggiore considerazione degli interessi degli *stakeholders* oltre a quelli, già valutati, degli *shareholder* si è verificata negli anni '80 con l'introduzione del *Corporate Constituency Statutes*<sup>4</sup> in diversi stati federali degli Stati Uniti. Queste leggi avevano come obiettivo, appunto indirizzare i direttori delle *Public Companies* di ponderare, oltre agli interessi degli azionisti, anche quelli di altri gruppi di *stakeholders*.

La Pennsylvania è stata il primo Stato a seguire questa direzione nel 1983, introducendo una tale previsione nella sezione 1715 del *Company Act*. Attualmente, circa trenta Stati federali hanno implementato simili disposizioni normative, mentre in

---

<sup>1</sup> UE, Libro Verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese, 2001

<sup>2</sup> Portale, La Corporate Social Responsibility alla ricerca di effettività, Banca borsa e titoli di credito, 2022

<sup>3</sup> Friedman, The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, The New York Times Magazine, 1970

<sup>4</sup> Orts, Beyond Shareholders: Interpreting Corporate Constituency Statutes, George Washington Law Review, 1992

altri, come l'Arizona, equiparazione tra gli interessi di *shareholder* e di *stakeholders* ai fini della *strategy* d'impresa è addirittura obbligatorio.

Queste leggi riflettono un cambiamento nella prospettiva e dell'opinione pubblica sulla responsabilità delle imprese, riconoscendo come queste possano e debbano avere un impatto più decisivo ai fini del c.d. "sviluppo sostenibile"<sup>5</sup>.

Premesso quanto sopra, ai fini della presente trattazione appare opportuno focalizzarsi ora al contesto del diritto europeo e analizzare nel merito come sia stato affrontato in Europa tale dibattito in materia di *Corporate Social Responsibility* d'impresa, ponendo particolare attenzione ai punti di forza e di debolezza delle teorie proposte e delle iniziative promosse dai governi nel corso di quest'ultimo secolo.

## 1.2 L'esperienza inglese

La riforma del Regno Unito riguardante i doveri degli amministratori, iniziata negli anni '90 e culminata con la modifica del *Companies Act*<sup>6</sup> nel 2006, ha introdotto importanti cambiamenti nel modo in cui gli amministratori devono considerare gli interessi degli *stakeholders* oltre a quelli degli azionisti.

La sezione 172 del *Companies Act* del 2006 amplia i doveri degli amministratori, richiedendo loro di agire nel modo che ritengono, in buona fede, migliore per il successo della società a beneficio dell'insieme dei suoi membri, tenendo conto degli interessi degli *stakeholders*<sup>7</sup>. Questo ampliamento mira a promuovere la creazione di valore per la società nel suo insieme, comprendendo sia gli azionisti attuali che quelli futuri.

---

<sup>5</sup> WCED, *Our common future*, 1987

<sup>6</sup> Si tratta di un atto del Parlamento del Regno Unito che costituisce la fonte primaria del diritto societario inglese. Il *Companies Act* 2006 ha sostituito il precedente *Companies Act* 1985 quasi interamente. Le principali innovazioni del *Companies Act* 2006 riguardano la disciplina dei doveri degli amministratori, l'applicazione di un unico regime per il diritto societario in tutto il Regno Unito (prima esistevano due sistemi separati per la Gran Bretagna e l'Irlanda del Nord)

<sup>7</sup> *Companies Act*, Section 172, *Duty to promote the success of the company*

In particolare, la seconda parte della sezione 172 impone agli amministratori di tenere conto di vari interessi, tra cui<sup>8</sup>:

- a) Il possibile impatto delle decisioni nel lungo termine;
- b) Gli interessi dei lavoratori della società;
- c) La promozione delle relazioni della società con fornitori, consumatori e altri *stakeholders*;
- d) L'impatto delle operazioni societarie sulla comunità e sull'ambiente;
- e) L'opportunità per le società di mantenere elevati standard di comportamento;
- f) La necessità di assicurare un comportamento corretto tra i membri della società.

Questi cambiamenti riflettono una maggiore consapevolezza dell'importanza degli *stakeholders* nella *governance* aziendale e nella creazione di valore a lungo termine per le società britanniche. La sezione 172 sottolinea l'importanza di bilanciare gli interessi degli azionisti con quelli degli altri soggetti coinvolti nell'attività aziendale, in linea con l'evoluzione delle pratiche di corporate *governance* e di responsabilità sociale d'impresa.

La riforma della *section 172* del *Companies Act* nel Regno Unito ha introdotto la necessità per gli amministratori di “tenere conto”<sup>9</sup> degli interessi degli *stakeholders*,

---

<sup>8</sup> Companies Act, Section 172, 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.”*

<sup>9</sup> Nel Companies Act si legge “*have regard to*”

ma questa formulazione ampia ha generato diversi tentativi di standardizzazione della condotta degli amministratori attraverso linee guida e regolamenti.

Le linee guida di J. Davies<sup>10</sup> chiariscono che non è compito degli amministratori valutare l'impatto di ogni singolo fattore che devono considerare, ma piuttosto esercitare il proprio potere discrezionale in buona fede per il successo dell'impresa nel lungo termine. Allo stesso modo, le linee guida dell'ICSA<sup>11</sup> e della *Association of General Counsel and Company Secretaries of the FTSE 100*<sup>12</sup> affermano che gli amministratori devono promuovere il successo dell'impresa nel lungo termine, anche se ciò comporta impatti negativi su alcuni dei fattori considerati.

Tuttavia, l'ampia formulazione della *section 172* rende difficile valutare se gli amministratori adempiono effettivamente a questo dovere, e le corti anglosassoni tendono ad evitare valutazioni retroattive delle decisioni prese dagli amministratori in buona fede.

Il legislatore inglese, con una modifica della *section 417*<sup>13</sup> del *Companies Act*, ha disposto a favore della redazione di una *Business Review*<sup>14</sup>, ad opera degli

---

<sup>10</sup> Davies, *A Guide to Directors Obligations Under the Companies Act 2006*, ACCA, 2007

<sup>11</sup> Institute of Chartered Secretaries and Administrators

<sup>12</sup> ICSA, *Guidance on Directors' General Duties*, 2008

<sup>13</sup> Section 417 Companies Act, "*The purpose of the business review is to inform members of the company and help them assess how the directors have performed their duty under section 172 (duty to promote the success of the company).*"

<sup>14</sup> Le principali informazioni che devono essere incluse nella *Business Review* sono:

- 1) *Fair review* dell'attività della società: Questo implica una valutazione imparziale e accurata delle attività svolte dalla società durante l'esercizio finanziario considerato. Si tratta di una panoramica completa che evidenzia i punti di forza e le sfide affrontate.
- 2) Descrizione dei principali rischi e incertezze: La *Business Review* deve identificare e descrivere i principali rischi e incertezze che l'impresa deve affrontare. Questo può includere rischi di mercato, legali, operativi, finanziari e altri fattori che potrebbero influenzare le prestazioni future della società.
- 3) Analisi equilibrata e completa dello sviluppo dell'attività: Si richiede un'analisi dettagliata e bilanciata dello sviluppo dell'attività durante l'esercizio finanziario. Questo comprende una valutazione delle performance finanziarie, operazionali e strategiche della società.
- 4) Situazione della società alla fine dell'anno: Deve essere fornita una sintesi chiara della situazione finanziaria, operativa e strategica della società alla fine dell'anno contabile considerato.

amministratori. In particolare, la *review* assumeva un ruolo fondamentale nel fornire una panoramica completa dell'attività della società, analizzando la sua performance passata e prospettando quella futura. Tale documento fornisce un quadro completo e trasparente della società, consentendo agli investitori, ai regolatori e ad altre parti interessate di valutare le performance passate e le prospettive future dell'azienda, con l'obbligo di precisare le modalità d'applicazione dei doveri imposti dalla *section 172*. Tuttavia, questo obbligo è stato aspramente criticato per essere troppo generico e portare solo ad un'applicazione formale del dovere.

Di conseguenza, sono state condotte consultazioni pubbliche per migliorare la *Business Review*, e nel 2014 è stato introdotto lo *Strategic Report*, che sostituisce la *Business Review* e ha l'obiettivo di informare i membri della società su come gli amministratori abbiano adempiuto al dovere stabilito dalla *section 172*. Lo *Strategic Report* mira a fornire un'analisi più dettagliata e significativa delle azioni degli amministratori in relazione agli interessi degli *stakeholders* e al successo a lungo termine dell'impresa<sup>15</sup>.

### 1.2.1 The Strategic Report

Lo *Strategic Report*, obbligatorio per tutte le società di grandi dimensioni nel Regno Unito, comprese le società quotate, è un documento fondamentale che fornisce

- 
- 5) Principali tendenze e fattori futuri: Nel caso di società quotate, la *Business Review* deve includere le principali tendenze e fattori che potrebbero influenzare lo sviluppo futuro dell'azienda. Questo può comprendere fattori di mercato, innovazioni tecnologiche, cambiamenti normativi e altro ancora.
  - 6) Questioni ambientali, sociali e dei dipendenti: È necessario fornire informazioni sulle questioni ambientali, sociali e dei dipendenti, inclusi l'impatto delle attività della società sull'ambiente, le politiche aziendali in materia di sostenibilità, l'approccio ai diritti dei lavoratori e altre questioni sociali rilevanti.
  - 7) Informazioni sugli accordi contrattuali o essenziali: La *Business Review* deve anche includere informazioni sugli accordi contrattuali o di altro tipo che sono essenziali per l'attività della società. Ciò può includere accordi con fornitori chiave, clienti principali o altre parti interessate rilevanti per il funzionamento dell'azienda.

<sup>15</sup> Companies Act, Section 414C: “*Contents of strategic report: The purpose of the strategic report is to inform members of the company and help them assess how the directors have performed their duty under section 172.*”

una panoramica dell'attività dell'impresa e delle politiche adottate per promuovere il suo successo nel lungo termine, conformemente alla *section 172* del *Companies Act*.

Questo rapporto deve contenere una descrizione dettagliata delle attività svolte dall'azienda, nonché una valutazione dei principali rischi che essa affronta. Inoltre, deve includere informazioni sulle questioni ambientali, sociali e relative ai diritti umani, insieme alle politiche aziendali correlate a tali tematiche<sup>16</sup>.

Le società quotate e altre società di grandi dimensioni sono tenute a garantire che lo *Strategic Report* sia conforme<sup>17</sup> ai requisiti di legge e che rifletta accuratamente l'attuazione del dovere degli amministratori di promuovere il successo aziendale nel lungo termine.

Le *Companies Reporting Regulations*<sup>18</sup> del 2018 hanno introdotto nuovi obblighi informativi per migliorare la descrizione delle attività volte ad attuare la *section 172* del *Companies Act*<sup>19</sup>, mentre l'implementazione della Direttiva NFRD<sup>20</sup> ha ulteriormente arricchito il contenuto dello *Strategic Report*.

---

<sup>16</sup> Companies Act, Section 414C: “*In the case of a quoted company the strategic report must, to the extent necessary for an understanding of the development, performance or position of the company’s business, include: (a) the main trends and factors likely to affect the future development, performance and position of the company’s business, and (b) information about environmental matters (including the impact of the company’s business on the environment), the company’s employees, and social, community and human rights issues, including information about any policies of the company in relation to those matters and the effectiveness of those policies. If the report does not contain information of each kind mentioned in paragraph (b), it must state which of those kinds of information it does not contain.*”

<sup>17</sup> Companies Act, Section 414D: “*Approval and signing of strategic report: The strategic report must be approved by the board of directors and signed on behalf of the board by a director or the secretary of the company.*”

<sup>18</sup> Le Companies Reporting Regulations sono del 17 luglio 2018 ma si applicano agli esercizi a partire dal 1 gennaio 2019

<sup>19</sup> Le grandi aziende sono tenute a includere una dichiarazione nello Strategic Report che descriva come gli amministratori hanno preso in considerazione le questioni di cui alla sezione 172 del Companies Act 2006

<sup>20</sup> Direttiva 2014/95/UE

Se lo *Strategic Report* non rispetta i requisiti di legge, gli amministratori possono essere ritenuti responsabili per eventuali violazioni e sanzioni<sup>21</sup>.

In generale, lo *Strategic Report* deve includere informazioni sulla modalità di attuazione del dovere di promuovere il successo aziendale, una “*fair review*” del modello di business adottato e un'analisi completa dello sviluppo delle attività dell'impresa, con particolare attenzione agli aspetti ambientali e alle questioni legate ai dipendenti.

Nelle società di grandi dimensioni, sia quotate che non, gli amministratori hanno l'obbligo di fornire una dettagliata descrizione del modello di business e di come hanno tenuto conto degli interessi degli *stakeholders*<sup>22</sup>, come richiesto dalla *section 172* del *Companies Act*. Questo include la descrizione del processo di due *diligence*, l'adozione delle *policy*, la gestione dei rischi, l'indicazione degli indicatori di *performance* non finanziaria e il *framework* utilizzato per la redazione delle informazioni non finanziarie, in conformità alla Direttiva NFRD<sup>23</sup>.

Le società quotate devono inoltre fornire ulteriori informazioni prospettiche, come una descrizione delle strategie aziendali e dei principali fattori che influenzeranno il futuro dell'azienda, inclusi aspetti ambientali, sociali e dei diritti umani<sup>24</sup>.

Lo *Strategic Report* segue il criterio della rilevanza per gli azionisti nell'inclusione delle informazioni pertinenti, poiché la sua funzione è quella di consentire agli azionisti di valutare adeguatamente il successo a lungo termine dell'azienda e l'applicazione della *section 172*.

---

<sup>21</sup> Nel caso in cui l'amministratore sapesse di non aver ottemperato o non avesse adottato misure ragionevoli per garantire il rispetto dei requisiti

<sup>22</sup> Ovvero: “a) del possibile impatto delle proprie decisioni nel lungo termine; b) dell'interesse dei lavoratori della società; c) della necessità di promuovere la relazione della società con i fornitori, consumatori e altri (portatori di interessi); d) dell'impatto delle operazioni societarie sulla comunità e sull'ambiente; e) della opportunità per la società di mantenere, a fini reputazionali, elevati standard di comportamento; f) della necessità di assicurare un comportamento corretto tra i membri della società”

<sup>23</sup> Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, Rapporto Assonime, 2021

<sup>24</sup> Lo *Strategic Report* delle società quotate deve anche contenere informazioni riguardanti la *gender diversity* nel *board*, nel *management* e tra i dipendenti

Secondo le linee guida non vincolanti del *Financial Reporting Council*<sup>25</sup> del 2018, la funzione dello *Strategic Report* è quella di migliorare il dialogo tra la società e gli azionisti. Queste linee guida identificano le informazioni rilevanti e non rilevanti per gli azionisti, chiarendo che solo le informazioni rilevanti dovrebbero essere incluse nello *Strategic Report*, per evitare confusione.

Pertanto, le informazioni sull'ambiente, i dipendenti e i diritti umani saranno inserite nello *Strategic Report* solo se ritenute rilevanti per gli azionisti<sup>26</sup>.

### **1.2.2. Lo scopo d'impresa nel diritto inglese: la section 172**

L'evoluzione della *section 172* del *Companies Act* nel Regno Unito ha suscitato una riflessione approfondita sulla necessità di un cambiamento nello scopo dell'impresa, al fine di conciliare gli interessi degli azionisti con quelli degli *stakeholders*. Le proposte avanzate dalla *British Academy*<sup>27</sup> e dal professor Colin Mayer<sup>28</sup> suggeriscono l'adozione di una definizione del proprio scopo da parte delle imprese, superando il tradizionale approccio della creazione di valore esclusivamente per gli azionisti e abbracciando uno scopo sociale più ampio, denominato “*enlightened shareholder value*”<sup>29</sup>.

Mayer propone che lo scopo dell'impresa dovrebbe essere quello di creare soluzioni ai problemi del pianeta e delle persone, generando profitti che non costituiscono però lo scopo primario dell'attività d'impresa<sup>30</sup>. Tuttavia, questa definizione dello scopo d'impresa proposta da Mayer potrebbe risultare in contrasto con quella del legislatore britannico, il quale stabilisce che gli amministratori devono

---

<sup>25</sup> Il Financial Reporting Council ha la funzione di regolamentare l'attività dei revisori contabili, dei contabili e degli attuari nonché di stabilire i codici di governo societario e di *stewardship* del Regno Unito

<sup>26</sup> Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, Rapporto Assonime, 2021

<sup>27</sup> Accademia nazionale del Regno Unito per le scienze umane e sociali

<sup>28</sup> Esperto di finanzia, gestione e tassazione delle aziende nonché di regolazione delle istituzioni finanziarie

<sup>29</sup> Bruno, The ‘enlightened shareholder value’ in UK companies ten years later: what the European Directive n. 2014/95/EC can do, *Il Diritto Comparato nel XXI secolo*, 2015

<sup>30</sup> “*The purpose of companies is to produce solutions to problems of people and planet and in the process to produce profits, but profits are not per se the purpose of companies*”. Cit. Mayer, Prosperity. Better business makes the greater good, 2018

perseguire il successo dell'impresa nel lungo termine, ponendo quindi l'obiettivo principale nella realizzazione di profitti per gli azionisti.

Ciò evidenzia una divergenza tra la prospettiva normativa e quella proposta da Mayer, mettendo in discussione se la legge dovrebbe essere modificata per allinearsi a una visione più ampia dello scopo dell'impresa o se gli attori economici dovrebbero adottare volontariamente una definizione più inclusiva del proprio scopo. Questo dibattito solleva importanti questioni sulla *governance* aziendale e sull'etica d'impresa, che richiedono una valutazione approfondita delle implicazioni legali, economiche e sociali di un cambiamento nel modo in cui le imprese definiscono il loro scopo e perseguono il successo aziendale.

### **1.2.3. Le criticità della section 172**

La *section 172* del *Companies Act* nel Regno Unito ha suscitato un ampio dibattito poiché mira a riconoscere un modello di impresa che tenga conto degli interessi e delle esigenze dei vari *stakeholders* della società, promuovendo il successo aziendale a beneficio di tutti i suoi membri. Tuttavia, le critiche non sono mancate, soprattutto riguardo alla percezione che questa disposizione conceda agli amministratori un potere discrezionale illimitato nelle decisioni per promuovere il successo aziendale.

Un ulteriore problema evidenziato è l'assenza di rimedi per gli *stakeholders* nel caso di violazione dei doveri previsti dalla *section 172* da parte degli amministratori, il che compromette l'efficacia della normativa stessa. Il governo britannico sta cercando di affrontare questa problematica attraverso una più ampia riforma del diritto societario e l'introduzione di obblighi di comunicazione.

Il *Final Report for the Reform*, redatto dal *Review Steering Group*, ha proposto l'obbligo per tutte le società di pubblicare la *Operating and Financial Review* (OFR) all'interno del bilancio. Questo documento avrebbe fornito informazioni sulle politiche aziendali riguardanti i dipendenti, nonché questioni ambientali e sociali. Tuttavia,

l'efficacia di questa proposta e la sua capacità di affrontare le criticità della *section 172* devono ancora essere valutate e implementate nel contesto normativo<sup>31</sup>.

L'obbligo di pubblicare *l'Operating and Financial Review*, sebbene concepito per promuovere un'impresa inclusiva e attenta agli interessi degli *stakeholders*, non è mai stato applicato. Tuttavia, la vera funzione della *section 172* del *Companies Act* è quella di garantire che gli amministratori prendano in considerazione gli interessi degli *stakeholders* nelle loro decisioni.

Una società che non adotta adeguate misure di protezione ambientale viola i doveri previsti dalla *section 172* del *Companies Act*, rischiando di compiere pratiche commerciali illecite che possono causare la perdita di fiducia dei consumatori e una reputazione negativa.

Nonostante le iniziali critiche, la *section 172* si è dimostrata moderna e lungimirante, soprattutto alla luce degli sviluppi normativi in Europa. Nel 2011, la Commissione Europea ha pubblicato una comunicazione sulla trasparenza delle informazioni sociali e ambientali fornite dalle imprese<sup>32</sup>. Successivamente, nel 2013, il Parlamento Europeo ha riconosciuto l'importanza della divulgazione di informazioni non finanziarie per un'economia sostenibile, che combini la redditività a lungo termine con la giustizia sociale e la protezione ambientale. Questo tipo di divulgazione mira a misurare, monitorare e gestire le prestazioni delle aziende e il loro impatto sulla società<sup>33</sup>.

#### **1.2.4. UK Corporate Governance Code**

Il Governo britannico ha avviato una nuova riflessione sulla *corporate governance* nel 2016, con l'obiettivo di rafforzare la propensione degli amministratori

---

<sup>31</sup> House of Commons Trade and Industry Committee, *The White Paper on Modernising Company Law Sixth, Report of Session 2002–03*

<sup>32</sup> UE, *Single Market Act — Twelve levers to boost growth and strengthen confidence — “Working together to create new growth”*, April 2011 e ‘*A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*’, October 2011

<sup>33</sup> UE, *European Parliament Resolutions of 6 February 2013 on “Corporate Social Responsibility: accountable, transparent and responsible business behavior and sustainable growth” and “Corporate Social Responsibility: promoting society’s interests and a route to sustainable and inclusive recovery”*, 2013

a tenere conto degli interessi degli *stakeholders*. Questo è stato motivato dalla pubblicazione di rapporti governativi della *House of Commons' Business, Energy and Industrial Strategy Committee*<sup>34</sup> e dalla consultazione pubblica sul *Green Paper*<sup>35</sup>.

Il *Financial Reporting Council (FRC)*<sup>36</sup> ha svolto un ruolo importante in questa fase, conducendo una revisione del codice di autodisciplina<sup>37</sup> nel 2018, con particolare attenzione ai temi della sostenibilità. Il nuovo *UK Corporate Governance Code* si concentra sulle prospettive di lungo termine per la sostenibilità dell'impresa e sull'assicurare la creazione di valore per gli azionisti.

Il nuovo codice richiede al consiglio di amministrazione di fornire informazioni sulle strategie e i valori dell'impresa<sup>38</sup> nella relazione di *governance*

---

<sup>34</sup> House of Commons Business, Energy and Industrial Strategy Committee - Corporate governance, Fourth Report of Session 2016–17

<sup>35</sup> House of Commons Business, Energy and Industrial Strategy - Corporate governance Reform Green Paper

<sup>36</sup> Si tratta di un organo a composizione mista che è competente anche per la revisione del Codice di Corporate Governance britannico

<sup>37</sup> UK, Corporate Governance Code

<sup>38</sup> UK, Corporate Governance Code, Principio 1B: “*The board and its committees should have the appropriate balance of skills, experience, independence and knowledge of the company to enable them to discharge their respective duties and responsibilities effectively.*

*B.1.1: The board should identify in the annual report each non-executive director it considers to be independent. The board should determine whether the director is independent in character and judgement and whether there are relationships or circumstances which are likely to affect, or could appear to affect, the director's judgement. The board should state its reasons if it determines that a director is independent notwithstanding the existence of relationships or circumstances which may appear relevant to its determination, including if the director: has been an employee of the company or group within the last five years; has, or has had within the last three years, a material business relationship with the company either directly, or as a partner, shareholder, director or senior employee of a body that has such a relationship with the company; has received or receives additional remuneration from the company apart from a director's fee, participates in the company's share option or a performance related pay scheme, or is a member of the company's pension scheme; has close family ties with any of the company's advisers, directors or senior employees; holds cross-directorships or has significant links with other directors through involvement in other companies or bodies; represents a significant shareholder; or has served on the board for more than nine years from the date of their first election. B.1.2. Except for smaller companies, 6 at least half the board, excluding the chairman, should comprise non-executive directors determined by the board to be independent. A smaller company should have at least two independent non-executive directors.”*

(*Annual Report on Corporate Governance*)<sup>39</sup>. Inoltre, sottolinea la responsabilità del CdA nell'assicurare che le politiche di gestione dei lavoratori siano allineate con i valori e gli obiettivi di sostenibilità dell'impresa nel lungo termine<sup>40</sup>.

Il codice delinea anche *best practice* per assicurare la partecipazione della forza lavoro nell'attività di impresa e rafforza gli aspetti riguardanti la sostenibilità nella valutazione e nella gestione dei rischi d'impresa nel medio-lungo termine<sup>41</sup>, compresa la disciplina sulla remunerazione dei membri del consiglio legata agli obiettivi di successo sostenibile dell'impresa<sup>42</sup>.

### **1.2.5. Una proposta di modifica della section 172: il Better Business Act**

---

<sup>39</sup> La relazione annuale sulla corporate governance ha la funzione di fornire informazioni complete e dettagliate sulle pratiche di governo societario e sulla struttura della società.

<sup>40</sup> UK, Corporate Governance Code, Principio 1A: “*Every company should be headed by an effective board which is collectively responsible for the long-term success of the company. A.1.1. The board should meet sufficiently regularly to discharge its duties effectively. There should be a formal schedule of matters specifically reserved for its decision. The annual report should include a statement of how the board operates, including a high-level statement of which types of decisions are to be taken by the board and which are to be delegated to management. A.1.2. The annual report should identify the chairman, the deputy chairman (where there is one), the chief executive, the senior independent director and the chairmen and members of the board committees. 3 It should also set out the number of meetings of the board and those committees and individual attendance by directors. A.1.3. The company should arrange appropriate insurance cover in respect of legal action against its directors.*”

<sup>41</sup> Principio 1E del UK Corporate Governance Code, “*There should be a dialogue with shareholders based on the mutual understanding of objectives. The board as a whole has responsibility for ensuring that a satisfactory dialogue with shareholders takes place.*” “*E.1.1. The chairman should ensure that the views of shareholders are communicated to the board as a whole. The chairman should discuss governance and strategy with major shareholders. Non- executive directors should be offered the opportunity to attend scheduled meetings with major shareholders and should expect to attend meetings if requested by major shareholders. The senior independent director should attend sufficient meetings with a range of major shareholders to listen to their views in order to help develop a balanced understanding of the issues and concerns of major shareholders. E.1.2. The board should state in the annual report the steps they have taken to ensure that the members of the board, and in particular the non-executive directors, develop an understanding of the views of major shareholders about the company, for example through direct face-to-face contact, analysts’ or brokers’ briefings and surveys of shareholder opinion*”.

<sup>42</sup> La partecipazione degli stessi è garantita dal fatto che l'amministratore sia nominato dai lavoratori, dalla formazione di un advisory panel dei lavoratori, e dalla presenza di un amministratore che non sia esecutivo che è designato proprio per questo fine

Una minima modifica della sezione 172 del *Companies Act* 2006 potrebbe avere un impatto significativo sul diritto societario, sui doveri degli amministratori, sulla *corporate governance*, sulle imprese e, in generale, sull'economia, la società e l'ambiente. Il progetto di legge del *Better Business Act* (BBA) propone un cambiamento della sezione 172, specificamente per quanto riguarda i doveri degli amministratori, passando dal “promuovere il successo della società”<sup>43</sup> al dovere di “promuovere lo scopo della società”<sup>44</sup>.

Attualmente, la sezione 172 stabilisce che *“l'amministratore di una società deve agire nel modo che ritiene, in buona fede, sarebbe più idoneo a promuovere il successo della società a beneficio dei suoi membri nel complesso, e nel farlo tiene conto di specifici altri interessi, impatti e conseguenze”*. Questa disposizione ha favorito il “primato degli azionisti” e il principio che la massimizzazione dei profitti per gli azionisti sia l'obiettivo principale, a discapito di altri interessi.

L'attuale formulazione della sezione 172 risulta antiquata di fronte alle sfide ambientali e sociali urgenti che richiedono una ridefinizione del ruolo e dello scopo delle aziende, con un maggiore focus su pianeta, persone e profitto. La proposta di revisione non parla più di promuovere il successo della società, ma di promuovere lo scopo della società a vantaggio di tutti i suoi membri.

L'obiettivo del BBA è quindi quello di effettuare una revisione che garantisca: a) che gli interessi degli azionisti siano considerati, ma solo insieme a quelli della società nel suo complesso e dell'ambiente, b) che gli amministratori promuovano gli interessi di tutti gli *stakeholders* nelle loro valutazioni, c) un equo bilanciamento nella strategia d'impresa tra persone, pianeta e profitto<sup>45</sup>.

Per le aziende che già considerano gli interessi di tutti gli *stakeholders* e che perseguono la sostenibilità nel lungo termine piuttosto che la massimizzazione dei

---

<sup>43</sup> Companies Act, To promote the success of the company, 2006

<sup>44</sup> Companies Act, To advance the purpose of the company, 2006

<sup>45</sup> Tsagas, Section 172 of the UK Companies Act 2006: Desperate Times Call for Soft Law Measures, Oxford Law, 2017

profitti degli azionisti nel breve termine, la revisione della sezione 172 sarà semplicemente una formalizzazione di un approccio già adottato.

Questa modifica contribuirebbe ad allineare gli obiettivi dei governi societari con quelli degli obiettivi di sviluppo sostenibile dell'ONU e a raggiungere gli obiettivi dell'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici.

### **1.3 L'evoluzione italiana**

È vero che attualmente il quadro normativo italiano non dispone di una norma generale che esplicitamente imponga agli amministratori di considerare gli interessi degli *stakeholders* oltre a quelli dei soci. Il Codice civile italiano, infatti, è principalmente orientato verso il perseguimento degli interessi lucrativi dei soci, come evidenziato dagli articoli 2247 e 2497.

L'articolo 2247 del Codice civile definisce il contratto di società come un accordo tra due o più persone per esercitare un'attività economica comune allo scopo di dividere gli utili. Non si intende in questa sede trattare il complesso dibattito in materia di “scopo-fine delle società in Italia”, per il quale si rimanda a più esaustiva trattazione<sup>46</sup>, tuttavia sembra opportuno sottolineare, ai fini del presente elaborato, l'importanza della divisione degli utili come obiettivo dell'attività economica.

D'altra parte, l'articolo 2497 del Codice civile stabilisce la responsabilità della capogruppo nei confronti dei soci delle società sottoposte a direzione e coordinamento, in caso di violazione dei doveri di gestione. Questo articolo enfatizza il pregiudizio subito dai soci in termini di redditività e valore della loro partecipazione sociale.

Questa impostazione del Codice civile italiano riflette un approccio tradizionale orientato principalmente verso il perseguimento del profitto e degli interessi dei soci. Tuttavia, l'evoluzione della disciplina europea e le crescenti pressioni per un'attività d'impresa più responsabile e sostenibile potrebbero portare a una revisione del quadro normativo italiano per includere esplicitamente gli interessi degli *stakeholders* nella gestione delle società.

---

<sup>46</sup> Mosco, Scopo e oggetto nell'impresa sociale e nella società benefit, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2018

È vero che attualmente l'ordinamento societario italiano non considera esplicitamente gli interessi di soggetti che non siano gli azionisti. Tuttavia, l'evoluzione dell'attività d'impresa verso la sostenibilità potrebbe trovare fondamento nella Costituzione italiana stessa, all'articolo 41<sup>47</sup>, che enuncia il principio che coniuga la libertà d'impresa con l'utilità sociale. Questo principio può essere interpretato come un'apertura verso una visione più ampia dell'impresa, che tenga conto degli impatti sociali e ambientali delle proprie attività.

Un passo significativo verso questa direzione è stato compiuto con l'introduzione del Codice di *Corporate Governance* nel 2020<sup>48</sup>, il quale ha evidenziato come obiettivo guida per l'organo di amministrazione la creazione di valore nel lungo termine non solo per gli azionisti, ma prendendo in considerazione anche gli interessi degli altri *stakeholders* rilevanti per la società.

Le grandi società quotate in particolare stanno prestando sempre più attenzione ai rischi ambientali e sociali, e molte di esse hanno integrato nel proprio statuto il tema della sostenibilità. Questo indica una progressiva evoluzione verso un modello di impresa più responsabile e orientato alla sostenibilità anche in Italia.

Questo tipo di evoluzione non è limitato all'Italia, ma è osservabile anche in altri paesi come Francia e Regno Unito, dove le grandi società quotate stanno integrando i fattori ambientali e sociali nelle proprie strategie d'impresa. Questo ha anche impatti sulle politiche di remunerazione degli amministratori, poiché sempre più spesso la sostenibilità è considerata un criterio importante per valutare le prestazioni degli stessi.

### **1.3.1. Il codice di Corporate Governance italiano**

---

<sup>47</sup> Art 41 Cost.: “L’iniziativa economica privata è libera. Non può svolgersi in contrasto con l’utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana. La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l’attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali.”

<sup>48</sup> Nel gennaio del 2020, il Comitato per la Corporate Governance ha approvato il Codice di Corporate Governance e le società che lo adottano devono applicarlo a partire dal primo esercizio che è iniziato successivamente al 31 dicembre 2020

La introduzione del concetto di successo sostenibile nel nuovo codice di *Corporate Governance* rappresenta un passo significativo verso una maggiore responsabilità sociale delle imprese<sup>49</sup>. Questo concetto implica la creazione di valore nel lungo termine non solo per gli azionisti, ma anche per gli altri *stakeholders* della società, riflettendo il principio di responsabilità sociale dell'attività economica.

Le norme comportamentali del codice di *Corporate Governance* sul successo sostenibile sono state integrate anche nelle previsioni statutarie delle società, evidenziando l'importanza del dovere di responsabilità sociale, così come sopra declinato, in capo agli amministratori. Questo avvicina la disciplina delle imprese italiane a quella di altri ordinamenti europei, come Francia e Regno Unito, che hanno adottato il già citato principio dell'*enlightened shareholder value*<sup>50</sup>.

Secondo questo principio, gli amministratori devono perseguire l'interesse degli azionisti con un orientamento a lungo termine che tenga conto anche degli interessi degli altri *stakeholders* rilevanti. L'adesione al codice di *Corporate Governance* impone alle società di svolgere la propria attività per il perseguimento del successo sostenibile, ma una modifica dello statuto per includere il successo sostenibile avrebbe un impatto ancora maggiore.

Infatti, una modifica dello statuto introdurrebbe una norma di condotta vincolante non solo per gli amministratori attuali, ma anche per quelli futuri della società, garantendo una maggiore continuità nell'orientamento verso la sostenibilità nel lungo termine<sup>51</sup>.

#### **1.4 Altre esperienze europee: l'esempio francese e olandese**

La Francia è stata all'avanguardia nel considerare le questioni legate alla sostenibilità e alla responsabilità sociale delle imprese. Già nel 2001, con la *Loi sur les nouvelles règulations économiques*, è stata introdotta l'obbligo per le società quotate

---

<sup>49</sup> L'articolo 1 del codice di *Corporate Governance* italiano disciplina che “l'organo di amministrazione guida la società perseguendone il successo sostenibile.”

<sup>50</sup> Bruno, The ‘enlightened shareholder value’ in UK companies ten years later: what the European Directive n. 2014/95/EC can do, *Il Diritto Comparato nel XXI secolo*, 2015

<sup>51</sup> Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, *Rapporto Assonime*, 2021

di includere nella relazione annuale sulla gestione informazioni riguardanti l'attenzione ai temi ambientali e sociali.

Successivamente, nel 2010, questi obblighi sono stati ulteriormente rafforzati attraverso la *Loi Grenelle II portant sur l'engagement national pour l'environnement*, che ha esteso tali obblighi anche ad altre categorie di società<sup>52</sup>.

In particolare, la Legge n. 2017-399 del 27 marzo 2017<sup>53</sup> ha introdotto per le società di grandi dimensioni<sup>54</sup> degli obblighi di vigilanza. Questa legge ha introdotto l'obbligo di adottare un piano di vigilanza (art. L225-102-4)<sup>55</sup> che ha lo scopo di identificare e controllare i rischi e le minacce alla salute, ai diritti umani e all'ambiente.

Il piano di vigilanza deve comprendere diverse componenti, tra cui una mappa dei rischi per l'identificazione, l'analisi e la gerarchia dei rischi, le procedure per valutare regolarmente la situazione delle filiali, dei fornitori e dei subappaltatori, azioni per la mitigazione o la prevenzione delle minacce gravi, un meccanismo di allerta e raccolta di segnalazioni relative ai rischi, un sistema per monitorare le misure attuate e valutarne l'efficacia, e infine il piano di vigilanza e la relazione sulla sua effettiva attuazione devono essere resi pubblici e inclusi nella relazione sulla gestione.

In caso di violazione di tali obblighi, il tribunale può imporre alla società di rispettarli entro tre mesi, altrimenti saranno soggetti a sanzioni<sup>56</sup>. Questi interventi legislativi riflettono l'impegno della Francia nel promuovere la sostenibilità e la responsabilità sociale delle imprese attraverso misure concrete e vincolanti.

#### **1.4.1. Le modifiche al Code Civil: la Loi Pacte**

---

<sup>52</sup> Poi contenute nella direttiva europea del 2014 sull'informativa non finanziaria

<sup>53</sup> Loi n. 2017-399 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre

<sup>54</sup> Da intendersi quelle società che hanno almeno 5.000 dipendenti in Francia o almeno 10.000 se si considerano anche le società controllate e le filiali estere.

<sup>55</sup> “*Plan Vigilance*”.

<sup>56</sup> Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, Rapporto Assonime, 2021

Le modifiche apportate al Codice civile francese dalla *Loi Pacte*<sup>57</sup> riflettono un cambiamento significativo nell'approccio alla gestione e alla responsabilità sociale delle imprese in Francia<sup>58</sup>.

Innanzitutto, l'aggiunta del secondo comma all'articolo 1833 del Codice civile, che prevede che la società debba prendere in considerazione gli effetti e gli impatti sociali e ambientali della propria attività, evidenzia un chiaro impegno verso la sostenibilità e la responsabilità sociale d'impresa<sup>59</sup>.

Inoltre, l'articolo 1835 del Codice civile consente alle società di specificare una "*raison d'être*" nello statuto, indicando i principi che guidano l'allocazione delle risorse della società. Questo sottolinea l'importanza di una missione e di valori condivisi all'interno dell'azienda.

La creazione della *société à mission*, disciplinata dall'articolo L.210-10 del codice di commercio, consente alle società di dichiarare pubblicamente il proprio status quando sono soddisfatte determinate condizioni, tra cui l'indicazione di uno scopo sociale nello statuto e il monitoraggio dell'esecuzione degli obiettivi sociali e ambientali da parte di un *comité de mission* indipendente<sup>60</sup>.

Le modifiche relative alla remunerazione degli amministratori, basate su criteri di *performance* non finanziari e la comparazione con il compenso medio di un dipendente non amministratore, mirano a promuovere una maggiore equità e trasparenza nella compensazione all'interno delle società<sup>61</sup>.

---

<sup>57</sup> Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises presentata dal Ministro francese dell'Economia e delle Finanze, Bruno Le Maire, e ha lo scopo di favorire lo sviluppo delle imprese, coinvolgendo maggiormente i lavoratori

<sup>58</sup> Per interesse sociale si intende una nozione ampia di interesse che ricomprende gli interessi degli stakeholders

<sup>59</sup> Art. 1833 c.c.: “*Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés. La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité.*”

<sup>60</sup> È prevista una sanzione nel caso in cui l'organismo terzo sostenga che gli obiettivi sociali e ambientali non siano stati rispettati o realizzati e si dovrà procedere con l'eliminazione della menzione “*société à mission*” nel caso in cui le condizioni previste non siano rispettate

<sup>61</sup> Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, Rapporto Assonime, 2021

Infine, l'introduzione all'art. 184 della rappresentanza dei dipendenti nel consiglio di amministrazione per le società grandi non quotate contribuisce a garantire una maggiore partecipazione e rappresentanza dei lavoratori nelle decisioni aziendali.

Complessivamente, queste modifiche evidenziano un impegno da parte della legislazione francese per promuovere la sostenibilità, la trasparenza e la partecipazione dei lavoratori nel governo delle imprese.

#### **1.4.2. L'approccio olandese**

L'evoluzione della legislazione olandese riguardante i doveri degli amministratori delle società ha subito importanti cambiamenti nel corso degli anni, soprattutto in risposta a pronunce giurisprudenziali significative.

Inizialmente, l'orientamento tradizionale prevedeva che le decisioni degli amministratori dovessero concentrarsi principalmente sulla creazione di valore per gli azionisti. Tuttavia, nel 1971, il legislatore olandese ha modificato questa impostazione, stabilendo che gli amministratori hanno l'obbligo di perseguire gli interessi della società e della sua attività di impresa, superando così il focus esclusivo sugli interessi degli azionisti<sup>62</sup>.

Una svolta importante è avvenuta nel 2014, quando la Suprema Corte olandese ha chiarito che gli amministratori devono considerare non solo gli interessi degli azionisti, ma anche quelli di tutti gli *stakeholders* della società. Questo ampliamento degli interessi da considerare si applica a tutti gli amministratori, compresi i consiglieri di gestione e di sorveglianza<sup>63</sup>, che sono caratteristici del modello dualistico olandese.

La disciplina olandese in materia di doveri degli amministratori sembra orientata verso la cosiddetta "*stakeholder value theory*", dove si riconosce l'importanza di prendere in considerazione gli interessi di tutte le parti interessate, non solo degli azionisti. In particolare, le società olandesi con più di cinquanta dipendenti<sup>64</sup> e quelle

---

<sup>62</sup> Art 2:129 comma 5 del codice civile olandese

<sup>63</sup> Il sistema normativo olandese prevede per le società per azioni la possibilità di adottare il sistema di amministrazione e di controllo monistico o dualistico

<sup>64</sup> Che siano impiegati in Olanda, ai sensi dell'art. 2 del Work Council Act olandese

dualistiche più grandi sono tenute a istituire un consiglio dei lavoratori<sup>65</sup>. Questo organo ha il compito di discutere degli affari generali della società insieme al consiglio di gestione<sup>66</sup>, enfatizzando così l'importanza dei dipendenti come *stakeholder* rilevanti.

La legislazione olandese ha introdotto una serie di meccanismi per garantire una maggiore considerazione degli interessi degli *stakeholders* nelle decisioni aziendali, soprattutto per quanto riguarda il coinvolgimento dei dipendenti nei processi decisionali.

In particolare, il c.d. *Work Council* ha un ruolo significativo nel processo decisionale delle società olandesi. Esso non solo esprime pareri non vincolanti ma obbligatori sulle decisioni di gestione che influenzano direttamente i lavoratori<sup>67</sup>, ma anche influenza il processo di nomina del consiglio di sorveglianza<sup>68</sup> nelle società dualistiche di maggiori dimensioni che dovrà, per almeno un terzo, essere composto dai consiglieri che sono stati proposti dal consiglio dei lavoratori<sup>69</sup>. Questo assicura una rappresentanza dei lavoratori all'interno degli organi decisionali dell'azienda.

Prima della crisi finanziaria del 2008, le società quotate olandesi tendevano a perseguire principalmente la creazione di valore per gli azionisti, con una considerazione marginale degli interessi degli *stakeholders*. Tuttavia, dopo la crisi, sono emerse nuove pratiche di *governance* volte a promuovere il successo sostenibile dell'impresa e a bilanciare gli interessi degli *stakeholders* nelle decisioni aziendali.

---

<sup>65</sup> Viene istituito come organo sociale aggiuntivo, insieme al consiglio di gestione, all'assemblea dei soci e al consiglio di sorveglianza. Il consiglio dei lavoratori è composto come minimo da 3 membri fino a un massimo di 15 membri, che andranno scelti tra i dipendenti della società, ai sensi dell'art. 6 del Work Council Act olandese

<sup>66</sup> Con cadenza almeno bi-annuale

<sup>67</sup> Art. 27 del Work Council Act Olandese

<sup>68</sup> Questa previsione è molto importante, considerando che le società quotate olandesi hanno per lo più optato per il modello dualistico

<sup>69</sup> Art 2: 158, comma 6 del codice civile olandese.

<sup>70</sup> Nel caso in cui il consiglio di sorveglianza contesti la designazione fatta dal consiglio dei lavoratori, la designazione della quota spettante al consiglio dei lavoratori dovrà essere accordata tra il consiglio di sorveglianza e il consiglio dei lavoratori; qualora sia impossibile raggiungere un accordo, la decisione finale spetterà all'Enterprise Chamber (tribunale specializzato in materia di impresa)

Di conseguenza, gli amministratori sono ora tenuti a considerare una gamma più ampia di interessi oltre a quelli degli azionisti, lavorando per il successo a lungo termine dell'azienda e assicurando che le decisioni non abbiano un impatto negativo sugli *stakeholder*<sup>71</sup>. Questo riflette un cambiamento significativo nella prospettiva aziendale verso una maggiore responsabilità sociale e sostenibilità.

*“A board’s primary duty is to pursue the strategic direction that will most likely result in long-term and sustainable business success. The principle is that the company’s shareholders, employees, creditors, suppliers, customers, and possibly communities and other company-specific stakeholders are best protected and served by remaining involved with a successful business.”.*

### **1.4.3. La riforma del codice di autodisciplina olandese**

La riforma del codice di autodisciplina olandese del 2016 ha introdotto importanti cambiamenti nel modo in cui gli amministratori considerano la creazione di valore nel lungo termine e gli interessi degli *stakeholders* nell'ambito delle decisioni aziendali<sup>72</sup>.

Il nuovo codice non si limita più alla creazione di valore per gli azionisti nel lungo termine, ma richiede una visione più ampia che includa la creazione di valore nel lungo termine per la società nel suo complesso. Questo riflette il riconoscimento che il perseguimento di risultati a breve termine potrebbe comportare costi maggiori nel lungo periodo e che quindi è necessario valutare attentamente le conseguenze a lungo termine delle decisioni aziendali.

Inoltre, il codice sottolinea l'importanza di considerare gli interessi di tutte le diverse categorie di *stakeholders*, tra cui dipendenti, clienti, fornitori e azionisti, così come gli aspetti rilevanti per la società e la sua attività di impresa, come l'ambiente, la società civile, i diritti umani e la lotta alla corruzione<sup>73</sup>. Questo implica che il consiglio di gestione deve ponderare attentamente questi interessi nelle sue decisioni.

---

<sup>71</sup> de Braw, *The Dutch Stakeholder Experience*, 2020

<sup>72</sup> Principio 1 del codice di autodisciplina olandese

<sup>73</sup> Raccomandazione del codice di autodisciplina olandese

Anche il ruolo del consiglio di sorveglianza è stato rafforzato, con l'obbligo di evidenziare come la politica aziendale contribuisca alla creazione di valore nel lungo periodo, tenendo conto anche dei regimi retributivi. Questo collegamento tra sostenibilità e determinazione della remunerazione degli organi sociali sottolinea l'importanza di allineare gli incentivi dei dirigenti con gli obiettivi di lungo termine dell'azienda<sup>74</sup>.

In definitiva, il codice olandese promuove una visione più ampia della creazione di valore nel lungo termine e incoraggia una gestione aziendale responsabile che tenga conto degli interessi degli *stakeholders* e dei fattori ambientali e sociali<sup>75</sup>.

### **1.5 L'intervento dell'UE**

Nell'ambito delle questioni legate alla sostenibilità, il legislatore europeo fa spesso riferimento al concetto di lungo termine<sup>76</sup>. L'Unione Europea sta gradualmente riconoscendo che una causa principale delle crisi finanziarie risiede nel mancato controllo dei soci sulle azioni dei dirigenti, specialmente riguardo alle decisioni rischiose, attribuibile alla cultura dello *short-termism*<sup>77</sup>. Gli amministratori sono incentivati a ottenere remunerazioni immediate attraverso rischi elevati, mentre i soci trascurano il monitoraggio di tali rischi. L'obiettivo è quindi di riaffermare il ruolo delle visioni a lungo termine, proponendo un nuovo tipo di investitore interessato non solo alla massimizzazione dei profitti a breve termine, ma anche alla sopravvivenza dell'impresa, monitorando attentamente l'assunzione dei rischi.

La sostenibilità a lungo termine è presente in numerose legislazioni europee. Ad esempio, il Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile favorisce uno sviluppo che soddisfi le esigenze delle generazioni presenti e future, promuovendo anche la creazione di opportunità occupazionali e di investimento (Comunicazione della

---

<sup>74</sup> Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, Rapporto Assonime, 2021

<sup>75</sup> Principio 3 del codice di autodisciplina olandese

<sup>76</sup> Per una disamina delle proposte europee finalizzate alla limitazione dello *short-termism* v. Strand, *Short-termism in the European Union*, in *Columbia J. of European L.*, 2015

<sup>77</sup> Denozza, *Il conflitto di interessi tra soci e altri stakeholders*, in corso di pubblicazione

Commissione 2018/97<sup>78</sup>). Tra le iniziative del Piano, l'Azione n. 10, che, in linea con l'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici e con l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile<sup>79</sup>, mira a promuovere un governo societario sostenibile e a ridurre la visione a breve termine nei mercati finanziari.

Anche la *Shareholder Rights Directive II* sottolinea l'importanza di un impegno a lungo termine degli azionisti e promuove il coinvolgimento di tutti gli *stakeholders*, in particolare dei dipendenti, nel governo societario<sup>80</sup>. Tale coinvolgimento è considerato cruciale affinché le società quotate adottino un approccio più orientato al lungo termine.

Inoltre, la Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio mira a contribuire alla sostenibilità a lungo termine delle Società dell'UE, migliorando l'esercizio transfrontaliero del diritto di voto e promuovendo la crescita economica e la competitività (“contribuire alla sostenibilità a lungo termine delle Società dell'UE, creare condizioni propizie per gli azionisti e migliorare l'esercizio transfrontaliero del diritto di voto accrescendo l'efficienza della catena dell'investimento azionario al fine di contribuire alla crescita, alla creazione di posti di lavoro e alla competitività della UE”)<sup>81</sup>.

All'interno della Raccomandazione della Commissione del 2009, si sottolinea, in senso conforme, come la struttura della remunerazione degli amministratori dovrebbe promuovere la sostenibilità a lungo termine della società<sup>82</sup>.

---

<sup>78</sup> Comunicazione della Commissione 2018/97, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52018DC0097&>

<sup>79</sup> ONU, *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*, 2015

<sup>80</sup> Zammitti, *Long-termism e short-termism nella ricerca di strategie di sostenibilità*, *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2021

<sup>81</sup> Richiamato dal considerando n. 29 in tema di politiche di remunerazione degli amministratori, che dovrebbero “*contribuire alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e non dipendere in tutto o in parte da obiettivi a breve termine*» nonché tenere conto di fattori sociali, ambientali e di governo. Anche l'art. 9-bis, sesto co., *Dir. 2017/828* richiama la necessità che le politiche di remunerazione contribuiscano “*alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società*”.

<sup>82</sup> Capelli, *La sostenibilità ambientale e sociale nelle politiche di remunerazione degli amministratori delle società quotate: la rilevanza degli interessi degli stakeholder dopo la SHRD II*, *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2020

Infine, la direttiva UE 2019/2121 promuove un approccio sostenibile e a lungo termine da parte delle società nel mercato interno, garantendo il coinvolgimento di tutte le parti interessate, specialmente dei dipendenti, nelle operazioni transfrontaliere<sup>83</sup>.

## 1.6 Short-termism e Long-termism

Dopo aver esaminato le politiche di *governance* sostenibile attuate nei principali contesti nazionali europei, è ora necessario comprendere alcune delle principali teorie in materia, ancora oggi oggetto di dibattiti accesi tra giuristi e studiosi.

Nello specifico, negli ultimi decenni si è osservato un aumento dell'informativa societaria, diventata sempre più frequente e dettagliata, includendo anche previsioni per i periodi successivi. Sebbene ciò abbia avuto effetti positivi, ha anche contribuito ad alimentare l'ossessione delle aziende per i risultati a breve termine. Questo fenomeno, noto come *short-termism* o *myopia* (intesa come miopia decisionale), si manifesta con una focalizzazione eccessiva sul breve termine a discapito delle prospettive a lungo termine<sup>84</sup>.

Molti studiosi hanno analizzato questo fenomeno da diverse prospettive: alcuni hanno identificato le cause, altri hanno cercato rimedi. Prima di tutto, è importante comprendere il fenomeno da diverse angolazioni.

Secondo Alfred Rappaport, lo *short-termism* indica la tendenza a ridurre sempre di più l'orizzonte temporale delle decisioni, sia nel comportamento delle società che nei mercati finanziari<sup>85</sup>. Questa caratteristica non è nuova nella storia

---

<sup>83</sup>Al considerando n. 32, la Direttiva precisa che “*il coinvolgimento di tutte le parti interessate nelle operazioni transfrontaliere, in particolare il coinvolgimento dei dipendenti, contribuisce all’assunzione di un approccio sostenibile e a lungo termine da parte delle società nell’intero mercato interno. Al riguardo, la salvaguardia e la promozione dei diritti di partecipazione dei lavoratori nei consigli di amministrazione delle società svolgono un ruolo importante, in particolare in caso di trasferimento o ristrutturazione a livello transfrontaliero. Pertanto, è indispensabile garantire che i negoziati sui diritti di partecipazione nell’ambito delle operazioni transfrontaliere siano portati a compimento e incoraggiati*”.

<sup>84</sup> Lavery, Managerial myopia or systemic short-termism? The importance of managerial systems in valuing the long term, Management decision: quarterly review of management technology, 2004

<sup>85</sup> Rappaport A., Salvare il capitalismo, 2012

umana, poiché “è una costante, da quando in passato le persone non vivevano abbastanza per preoccuparsi del futuro e si focalizzavano sui bisogni immediati, come la fame, fino alla ricerca odierna di una gratificazione immediata preferita all'affrontare conseguenze di lungo periodo”<sup>86</sup>.

Nel contesto dei mercati finanziari, con l'avanzamento tecnologico, lo *short-termism* si è diffuso tra azionisti e amministratori<sup>87</sup>. L'ambiente commerciale è cambiato radicalmente poiché la tecnologia ha ampliato il numero di soggetti presenti sul mercato e ha reso disponibili informazioni in tempo reale, alimentando l'avidità per guadagni rapidi. Questa ossessione per i profitti a breve termine è descritta da Rappaport come un virus che infetta i mercati finanziari. I media finanziari spingono l'importanza dei guadagni trimestrali, alimentando la convinzione che i profitti determinino il prezzo delle azioni<sup>88</sup>. Tuttavia, il prezzo dovrebbe essere determinato considerando il valore attuale dei dividendi futuri attesi, anziché basarsi esclusivamente sui dati del report trimestrale.

Tale formula<sup>89</sup> che dovrebbe correttamente esprimere il prezzo attuale delle azioni è:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{DIV_t}{(1+r)^t}$$

- $r$  = tasso d'interesse reale
- $DIV$  = dividendo
- $P$  = prezzo corrente dell'azione

Per rendere il calcolo più completo, sarebbe opportuno includere anche il tasso di crescita dell'azienda, un fattore cruciale ma talvolta difficile da stimare. Tuttavia, il prezzo delle azioni non sempre riflette fedelmente i flussi di cassa futuri scontati. Questo perché l'attenzione prestata dagli investitori, dal pubblico e dai media ai guadagni trimestrali porta alla convinzione che siano proprio questi ultimi a

---

<sup>86</sup> Rappaport A., *Salvare il capitalismo*, 2012

<sup>87</sup> Rappaport A., *Salvare il capitalismo*, 2012

<sup>88</sup> Rappaport A., *Salvare il capitalismo*, 2012

<sup>89</sup> Brealey, Myers, Allen, Sandri, *Principi di finanza aziendale*, 2011

determinare il prezzo delle azioni. Di conseguenza, il prezzo delle azioni viene basato erroneamente solo su dati a breve termine, senza considerare le informazioni relative ai flussi di cassa futuri.

Lo *short-termism* non è limitato al pubblico e agli investitori, ma coinvolge anche i dirigenti aziendali e gli analisti, troppo spesso concentrati sulle *performance* a breve termine. Nel rapporto "*Breaking the Short-Term Cycle*", lo *short-termism* è definito come un'eccessiva enfasi sugli utili trimestrali da parte di dirigenti aziendali, investitori e analisti, a scapito delle strategie a lungo termine e della creazione di valore per tutti gli *stakeholders*<sup>90</sup>. Questa mancanza di attenzione per il lungo periodo può rivelarsi pericolosa per l'azienda. È cruciale che i dirigenti adottino una strategia che permetta una coesistenza armoniosa tra obiettivi a breve e lungo termine, garantendo così la sopravvivenza e la crescita aziendale nel futuro.

Consideriamo ora un piccolo esempio metaforico per continuare a illustrare il concetto di *short-termism*. L'autore L. Patelli cita uno storico che sta conducendo delle indagini sulla consapevolezza dei lavoratori impegnati nella costruzione di una cattedrale in tempi antichi. "A man walked by the construction site of the Duomo of Milan and asked two workers, what they are doing. The first worker answered: 'I am piling up bricks'. The answer of the second worker was: 'I am building a Cathedral'"<sup>91</sup>. Dunque, mentre il secondo lavoratore è consapevole della grandiosa opera e del grande obiettivo finale a cui sta contribuendo, il primo si limita a focalizzarsi sui piccoli compiti che svolge quotidianamente, senza considerare il significato più ampio del suo lavoro. Tuttavia, concentrarsi esclusivamente sulle azioni a breve termine porta a trascurare i rischi e le implicazioni che tali decisioni possono comportare nel futuro.

Lo *short-termism* si basa su scelte intertemporali così definite negli anni '80 da Lowenstein e Thaler: "[...] il contesto della scelta intertemporale, in cui i costi e i benefici di una decisione sono distribuiti nel tempo"<sup>92</sup>. I costi e i benefici legati a una decisione possono quindi manifestarsi in tempi diversi. Decisioni che portano vantaggi nel breve termine possono rivelarsi fallimentari nel lungo periodo e viceversa. Se le

---

<sup>90</sup> CFA Centre for Financial Market Integrity, *Breaking the Short-Term Cycle*, 2006

<sup>91</sup> Patelli, *Short-Termism and Behavioral Ethics*, 2012

<sup>92</sup> Lowenstein, Thaler, *Anomalies: Intertemporal Choice*, 1989

decisioni che sembrano positive nel breve termine prevalgono su quelle che portano benefici nel lungo termine, i risultati possono essere disastrosi.

*“The seemingly rational choices of individuals and countries in the short term frequently have severely negative effects when aggregated over the long term, leading to collective failure”*<sup>93</sup>.

Purtroppo, prendere decisioni basate sui benefici a breve termine è diventata una consuetudine negli anni più recenti, contribuendo al problema dello *short-termism*<sup>94</sup>.

Nell'articolo *“Capitalism for the long term”*, Dominic Barton evidenzia come lo *short-termism* permei le istituzioni occidentali in tutti i settori, inclusa la politica, dove i candidati propongono interventi limitati che risolvono problemi immediati, trascurando la pianificazione a lungo termine per economia, sanità e istruzione<sup>95</sup>. Riguardo alle aziende, Barton individua una delle cause dello *short-termism* nella pratica di pubblicare gli utili trimestralmente, definita una mania, e nell'accorciamento della durata dell'incarico dei CEO negli ultimi vent'anni. *“In business, the mania over quarterly earnings consumes extraordinary amounts of senior time and attention. Average CEO tenure has dropped from 10 to six years since 1995, even as the complexity and scale of firms have grown.”*<sup>96</sup>. Più precisamente, la durata media dell'incarico di un CEO delle prime 2500 aziende quotate è passata da 8,1 anni nel 2000 a 6,6 anni nel 2010<sup>97</sup>. Questo fenomeno può essere sia conseguenza che causa dello *short-termism* manageriale.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, lo *short-termism* si manifesta come un'ossessione per gli utili trimestrali e le variazioni immediate del prezzo delle azioni, a discapito degli investimenti a lungo termine. I manager spingono per aumentare il prezzo delle azioni al fine di arricchire gli azionisti. Tuttavia, riportare continuamente buoni risultati trimestrali e mantenere alto il valore delle azioni non significa

---

<sup>93</sup> Oxford Martin School, *Now for the long term*, 2013

<sup>94</sup> Vitols, *The Sustainable Company: A New Approach to Corporate Governance*, 2011

<sup>95</sup> Barton, *Capitalism for the long term*, 2011

<sup>96</sup> Barton, *Capitalism for the long term*, 2011

<sup>97</sup> Favero, Karlsson, Neilson, *CEO Succession 2000-2009*, 2010

necessariamente massimizzare il valore per gli azionisti, come spesso viene affermato nei report annuali.

Padoa Schioppa offre una riflessione su questo punto: per determinare se un'impresa stia creando valore, è fondamentale considerare l'orizzonte temporale in cui intende farlo. Se la misura dipende dal giudizio di mercato, che spesso ha una visione a breve termine, il concetto di "creazione di valore" risulta ambiguo e distorto.

*“La stessa idea di 'creazione di valore' che è diventata lo slogan magico di chi governa l'impresa, è una nozione ambigua se non si precisa l'arco temporale nel quale tale creazione deve avvenire. Se la misura dipende dal giudizio di mercato e se questo ha lo sguardo corto e cambia giudizio ogni giorno, sarà corto anche il significato che si dà all'espressione 'creazione di valore' e addirittura sarà corta, riduttiva e fondamentalmente distorta la nozione stessa di cos'è un'impresa sana”<sup>98</sup>.*

La miopia decisionale compromette la vera creazione di valore per gli azionisti, svuotando il concetto stesso di “creazione di valore”. A tal proposito, A. Rappaport sostiene che per gestire correttamente l'impresa e liberarsi dello *short-termism*, “i manager dovrebbero costruire valore e lasciare che il prezzo delle azioni rifletta quel valore aggiunto”<sup>99</sup>. In altre parole, i dirigenti dovrebbero concentrarsi esclusivamente sull'allocazione delle risorse per accrescere i futuri flussi di cassa. Se la gestione mira a massimizzare i flussi di cassa futuri, il prezzo delle azioni dovrebbe naturalmente aumentare per riflettere questo valore creato. Tuttavia, alcuni studiosi hanno evidenziato che i tassi di sconto utilizzati possono essere troppo elevati, influenzando negativamente la valutazione e la selezione dei progetti<sup>100</sup>.

L'impresa dovrebbe essere gestita con uno sguardo attento alla crescita a lungo termine, mentre la quotazione delle azioni dovrebbe semplicemente rispecchiare il valore creato dalle decisioni prese dai manager. Lo *short-termism*, invece, spinge verso l'operare in maniera opposta, focalizzandosi sul prezzo delle azioni piuttosto che sugli effetti di lungo termine delle decisioni. Questo approccio ha trasformato le società in

---

<sup>98</sup> Padoa Schioppa, *La veduta corta*, 2009

<sup>99</sup> Rappaport, *Salvare il capitalismo*, 2012

<sup>100</sup> Davies, Haldane, Nielsen, Pezzini, *Measuring the costs of shorttermism*, *Journal of Financial Stability*, 2014

entità orientate alla gestione a breve termine, con l'obiettivo primario di influenzare il prezzo delle azioni<sup>101</sup>.

Tuttavia, è fondamentale ricordare che le società non sono solamente strumenti per generare profitti, ma svolgono anche un ruolo sociale importante per coloro che vi lavorano e per l'ambiente in cui operano. Pertanto, è essenziale ristabilire un equilibrio e rifocalizzare l'attenzione di tutti i soggetti coinvolti verso il futuro, tenendo conto degli impatti a lungo termine delle decisioni aziendali<sup>102</sup>.

È fondamentale comprendere che il valore che le società creano non deve essere valutato esclusivamente attraverso i profitti di breve termine che influenzano i prezzi delle azioni, ma piuttosto considerando la capacità dell'azienda di generare tali profitti nel lungo periodo. Questo perché i leader aziendali non offrono solo rendimenti finanziari, ma costruiscono istituzioni durature. I grandi profitti immediati non possono garantire il successo eterno di un'azienda. È necessario che l'impresa faccia scelte volte a garantire profitti continui, crescita e benessere nel lungo termine, poiché solo così potrà sopravvivere nel tempo. Come afferma R. Moss Kanter, nelle grandi aziende il profitto non è il solo fine, ma è un modo per garantire che i rendimenti continueranno<sup>103</sup>.

Per comprendere appieno il fenomeno dello *short-termism*, esaminiamo l'articolo "*Focusing Capital on the Long Term*" di Dominic Barton e Mark Wiseman. I due autori riportano i risultati di un sondaggio condotto da McKinsey e dalla Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) su oltre 1000 membri del consiglio di amministrazione e dirigenti aziendali di tutto il mondo all'inizio del 2013. L'obiettivo del sondaggio era valutare i progressi dei dirigenti nel promuovere un approccio a lungo termine nella gestione aziendale. Si riportano di seguito i risultati<sup>104</sup>:

- Il 63% degli intervistati ha dichiarato che negli ultimi cinque anni c'è stata una maggiore pressione per generare risultati immediati.

---

<sup>101</sup> Moss Kanter, *How Great Companies Think Differently*, 2011

<sup>102</sup> Moss Kanter, *How Great Companies Think Differently*, 2011

<sup>103</sup> Moss Kanter, *How Great Companies Think Differently*, 2011

<sup>104</sup> Barton, Wiseman, *Focusing capital on the long term*, 2014

- Il 79% si sente sotto pressione per dimostrare una notevole *performance* finanziaria entro due anni o meno.
- Il 44% ha ammesso di utilizzare un orizzonte temporale inferiore a tre anni per sviluppare le strategie.
- Il 73% ritiene che sia necessario utilizzare un orizzonte temporale superiore ai tre anni.
- L'86% ha affermato che un prolungamento dell'orizzonte temporale decisionale porterebbe a benefici in termini di ritorni finanziari e innovazione.

Di fronte a queste risposte, gli autori si chiedono legittimamente:

*“What explains this persistent gap between knowing the right thing to do and actually doing it?”*<sup>105</sup>.

La pressione generata dalla necessità di fornire risultati immediati spinge i manager a agire in modo diverso da quanto ritengano sia positivo nel lungo termine per l'azienda. Questo circolo vizioso si manifesta attraverso una frenetica ritualizzazione della presentazione dei dati trimestrali più recenti, il confronto tra i risultati effettivi e le “aspettative”, e l'impulso a brevi periodi di acquisto e vendita che influenzano prevedibilmente il prezzo delle azioni<sup>106</sup>. Questa corsa alla comparazione trimestrale è in parte alimentata dalla pressione dei mercati finanziari e dagli obblighi normativi che richiedono una frequenza sempre più elevata nella comunicazione dei dati. Tuttavia, come sottolinea Rappaport, nessun dato storico su un periodo singolo, nemmeno i flussi di cassa, fornisce una comprensione completa delle prospettive future di un'azienda. Gli analisti devono considerare una serie di fattori, tra cui il potenziale di crescita del settore, la posizione competitiva dell'azienda, i movimenti dei concorrenti, i cambiamenti tecnologici e la qualità della gestione, per valutare la sostenibilità e la crescita dei flussi di cassa<sup>107</sup>.

---

<sup>105</sup> Barton, Wiseman, *Focusing capital on the long term*, 2014

<sup>106</sup> Samuelson, *Putting an End to the Default Practice of Short-term Earnings Guidance*, 2012

<sup>107</sup> Rappaport, *Salvare il capitalismo*, 2012

L'analisi dovrebbe quindi essere approfondita e non limitata ai singoli periodi o risultati isolati. È importante riflettere sul significato di ogni dato e sulle cause sottostanti ai valori misurati. Tuttavia, recentemente si è verificata una crescente enfasi sui dati forniti dalle relazioni trimestrali, alimentando quello che viene definito “capitalismo trimestrale”<sup>108</sup>, caratterizzato dalla frequente comunicazione di informazioni aziendali ai mercati finanziari, che condiziona le decisioni dei manager e degli investitori istituzionali.

Lo *short-termism* è diffuso soprattutto negli Stati Uniti e in Europa, ma fortunatamente esistono ancora regioni in cui persiste una cultura orientata al lungo termine. In Asia, ad esempio, è comune pensare in termini di almeno 10-15 anni, come riporta l'autore, con riferimento a un suo incontro con il presidente sudcoreano Lee Myung-bak, nel quale quest'ultimo “*shortly after his election in 2008, he asked us to help come up with a 60-year view of his country's future.*”<sup>109</sup>. Questa *forma mentis*, tipica della cultura orientale, si pone in forte contrapposizione con la mentalità dominante nei paesi occidentali, dove lo *short-termism* è diffuso.

Le decisioni che comportano sacrifici nel breve termine a vantaggio della posizione a lungo termine dell'azienda dovrebbero essere considerate ammissibili solo in situazioni eccezionali, legate alla sopravvivenza stessa dell'azienda. Considerare le imprese come istituzioni sociali genera una prospettiva a lungo termine, in cui è permesso sacrificare il profitto immediato per posizionare l'azienda verso un successo sostenibile nel tempo. Tuttavia, la realtà attuale mostra un persistente fallimento nel cambiare rotta e fermare il fenomeno dello *short-termism*<sup>110</sup>.

Numerosi studiosi, istituzioni e organizzazioni hanno evidenziato la gravità dello *short-termism* nelle politiche moderne e l'incapacità collettiva di porre fine a questa tendenza. Ad esempio, la *Oxford Martin Commission for Future Generations* ha osservato la diffusione dello *short-termism* nelle politiche attuali e l'incapacità di affrontare questa tendenza. Nel rapporto “*Now for the Long Term*”, gli autori esortano

---

<sup>108</sup> Barton, *Capitalism for the long term*, 2011

<sup>109</sup> Barton, *Capitalism for the long term*, 2011

<sup>110</sup> Moss Kanter, *How Great Companies Think Differently*, 2011

i decisori a superare le preoccupazioni quotidiane per affrontare i problemi che determineranno le vite delle generazioni attuali e future<sup>111</sup>.

“We urge decision-makers to overcome their pressing daily preoccupations to tackle problems that will determine the lives of today’s and tomorrow’s generations.”<sup>112</sup>.

### **1.7 Il rapporto 2020 Ernst & Young per la commissione europea sui doveri degli amministratori e una corporate governance sostenibile**

In un dibattito economico, sociale e normativo, così come sopra brevemente riassunto, si inserisce uno studio a suo modo rivoluzionario per il panorama europeo. La Commissione Europea nel luglio 2020 pubblica il proprio “Programma di lavoro per il 2021”<sup>113</sup>, all’interno del quale viene fatta menzione dell’incarico conferito alla società di consulenza *Ernst & Young* (EY), volto alla realizzazione di uno studio<sup>114</sup> focalizzato sulla *corporate governance* sostenibile e sui doveri degli amministratori.

Questo studio pone come fulcro l’impatto della "visione a breve termine" nella *corporate governance*, esaminando la loro relazione con le prassi di mercato e i quadri normativi esistenti. L’obiettivo finale è identificare soluzioni a livello europeo che contribuiscano al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite<sup>115</sup> e degli obiettivi dell’Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici<sup>116</sup>.

Il focus del rapporto è su sette fattori chiave del problema, che riguardano aspetti quali i doveri degli amministratori e la loro applicazione, la remunerazione e la composizione del consiglio di amministrazione, la sostenibilità nella strategia aziendale e il coinvolgimento degli *stakeholders*<sup>117</sup>.

---

<sup>111</sup> Oxford Martin School, *Now for the Long Term*, 2013

<sup>112</sup> Oxford Martin School, *Now for the Long Term*, 2013

<sup>113</sup> Commissione Europea, Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, 2020

<sup>114</sup> Ernst & Young, *Study on directors’ duties and sustainable corporate governance*, 2020

<sup>115</sup> ONU, *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*, 2015

<sup>116</sup> ONU, *Paris agreement*, 2015

<sup>117</sup> Mosco e Felicetti, *Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna*, *Luiss Law Review*, 2022

Da esso emerge *ictu oculi* la mancanza di una *corporate governance* realmente sostenibile nell'Unione Europea e attribuisce il fondamento del problema all'orizzonte temporale troppo breve degli azionisti e degli amministratori. In particolare, all'interno dello studio si precisa che:

*“The EU intervention should dispel current misconceptions and errors in relation to the purpose of the company and the duties of directors, which lead directors to prioritize short-term financial performance over the long-term interest of the company.”*<sup>118</sup>

Il campo principale di intervento suggerito per una nuova regolamentazione europea è quello di estendere l'orizzonte temporale, affrontando le sfide legate alla "visione a breve termine" nel diritto societario e nella *corporate governance*<sup>119</sup>. Tale approccio sarebbe volto a promuovere una gestione aziendale più sostenibile, allineata agli obiettivi di sviluppo a lungo termine e alle preoccupazioni legate alla sostenibilità ambientale, sociale ed economica.

### **1.7.1 Risultati**

Dallo studio del rapporto, emerge la rilevanza dell'assenza di sufficienti incentivi per le decisioni a lungo termine da parte del management delle imprese, anche alla luce dell'attuale quadro normativo degli Stati Membri che chiaramente non agevola gli amministratori nell'adottare scelte in linea con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile<sup>120</sup>. L'*International Corporate Governance Network* (ICGN) concorda con questa valutazione e sottolinea la necessità di includere metriche ambientali, sociali e di *governance* (ESG) negli schemi retributivi degli amministratori<sup>121</sup>.

Un cambiamento significativo è stato osservato nell'evoluzione degli incentivi aziendali legati alla sostenibilità, come ad esempio quelli che collegano una parte del compenso variabile dei membri degli organi apicali alle *performance* socio-

---

<sup>118</sup> Ernst & Young, Study on directors' duties and sustainable corporate governance, 2020

<sup>119</sup> Ernst & Young, Study on directors' duties and sustainable corporate governance, 2020

<sup>120</sup> ONU, Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, 2015

<sup>121</sup> ICGN, Viewpoint COVID-19 and Executive Remuneration, 2020

ambientali<sup>122</sup>. Questo indica un processo di responsabilizzazione della gestione che coinvolge strumenti già noti ai board delle società, come le relazioni di gestione, che ora vengono integrate o affiancate da relazioni di sostenibilità. Tali relazioni mirano a fornire informazioni dettagliate sulle decisioni aziendali in relazione agli impatti ambientali, sociali ed economici.

Un'interessante raccomandazione emersa dallo Studio europeo menzionato è l'invito agli Stati Membri a considerare l'introduzione di meccanismi giudiziari che consentano agli *stakeholders* e alle parti interessate terze, diversi dai soci delle società, di richiedere agli amministratori di agire nell'interesse della società<sup>123</sup>. Questo includerebbe la richiesta di identificare e mitigare i rischi e gli impatti di sostenibilità associati al modello di business, alle operazioni e alla catena del valore dell'azienda. Tale approccio riflette una crescente attenzione verso la responsabilità delle imprese nei confronti di un pubblico più ampio e dell'ambiente in generale.

### 1.7.2 Criticità

L'idea di affidare all'organo amministrativo il compito di bilanciare gli interessi degli *stakeholders* ha ricevuto critiche significative, inclusa l'osservazione che ciò potrebbe aumentare la discrezionalità degli amministratori senza garantire che venga utilizzata a favore degli *stakeholders*. In particolare, nei paesi nord-americani che hanno adottato i cosiddetti *multiconstituency statutes*, i consigli di amministrazione sembrano non aver utilizzato la discrezionalità concessa loro per proteggere gli interessi degli *stakeholders* durante le negoziazioni di alcune acquisizioni, ma piuttosto per ottenere vantaggi per sé stessi e per gli azionisti.

La questione dell'*enforcement*<sup>124</sup> è particolarmente delicata, in particolare per quanto riguarda la possibilità di far valere la responsabilità civile del *management* che non equilibra adeguatamente gli interessi. La questione dell'individuazione dei

---

<sup>122</sup> Si veda in tal senso l'art. 5 del nuovo Codice di Corporate Governance: “*La politica per la remunerazione degli amministratori, dei componenti dell'organo di controllo e del top management è funzionale al perseguimento del successo sostenibile della società e tiene conto della necessità di disporre, trattenere e motivare persone dotate della competenza e della professionalità richieste dal ruolo ricoperto nella società.*”

<sup>123</sup> Ernst & Young, Study on directors' duties and sustainable corporate governance, 2020

<sup>124</sup> Vedi Cap.2

legittimati a promuovere azioni legali è complicata, poiché la legittimazione potrebbe spettare solo ai soci nell'interesse della società, e questi potrebbero non avere sufficienti incentivi per agire. L'alternativa di estendere la legittimazione a tutti gli *stakeholders* può generare conflitti tra le diverse categorie e tra queste e i soci, complicando il rapporto fiduciario tra amministratori e azionisti e aumentando il rischio di eccessiva responsabilità per gli amministratori.

Inoltre, durante l'esame del Rapporto, sono emersi dubbi sulla validità delle basi empiriche che sostengono la tesi dello *short-termism*, nonché sulla sua posizione come principale causa della produzione di esternalità negative<sup>125</sup>. Il Rapporto sembra riproporre argomenti derivati dagli Stati Uniti, basati sulla frequenza e sulla significatività della distribuzione dei dividendi e sull'acquisto di azioni proprie, insieme a bassi investimenti in R&D da parte delle società europee.

Il dibattito sulla questione dello *short-termism*, con particolare riferimento all'acquisto di azioni proprie e alla distribuzione dei dividendi, può essere influenzato da vari fattori e differenze normative tra gli Stati membri dell'Unione europea.

Per quanto riguarda l'acquisto di azioni proprie, è stato evidenziato che, al contrario degli Stati Uniti, nella UE ci sono numerosi limiti e condizioni imposti dalla direttiva 2017/1132, che possono variare tra gli Stati membri. Ad esempio, in Italia, l'acquisto di azioni proprie da parte delle società quotate è subordinato al limite quantitativo del 20% del capitale sociale. Questi limiti possono rendere più difficile il ricorso generalizzato agli *share buybacks* che è tipico degli Stati Uniti.

Per quanto riguarda la distribuzione dei dividendi, i dati indicano che, almeno per le società italiane quotate sull'MTA di Borsa Italiana, i livelli medi dei dividendi non sembrano particolarmente elevati<sup>126</sup>. Tuttavia, è importante considerare che i dati sulla distribuzione dei dividendi possono variare a seconda delle dimensioni e del settore delle società.

---

<sup>125</sup> Mosco e Felicetti, Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna, *Luiss Law Review*, 2022

<sup>126</sup> Mosco e Felicetti, Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna, *Luiss Law Review*, 2022

Quanto ai dati sull'R&D, è stato evidenziato che il Rapporto considera solo le società quotate, che potrebbero non rappresentare completamente l'intero panorama imprenditoriale, soprattutto nelle PMI<sup>127</sup>. Inoltre, la spesa delle imprese italiane di piccole e medie dimensioni per la ricerca e lo sviluppo può avere un effetto compensativo<sup>128</sup>, contribuendo a far registrare una crescita complessiva dell'R&D anche quando le grandi imprese segnano tassi di decrescita rispetto agli anni precedenti.

In sintesi, mentre il Rapporto sembra basarsi su argomenti e dati emersi da studi svolti principalmente in US, è importante considerare le differenze normative e contestuali che caratterizzano l'Unione europea e i singoli Stati membri nel valutare la questione dello *short-termism* e delle pratiche aziendali.

### **1.8 Un possibile turning point: la CSDDD**

Dopo la pubblicazione del Rapporto, la Commissione Europea ha avviato una consultazione pubblica terminata nell'ottobre 2020 per raccogliere opinioni di esperti e *stakeholders* su possibili interventi normativi in materia di governo societario sostenibile. Nel suo *Inception Impact Assessment*<sup>129</sup>, la Commissione ha indicato diverse possibili linee guida per l'intervento normativo, tra cui l'introduzione di un principio "*not to do harm*"<sup>130</sup> per le imprese societarie e l'autorizzazione degli amministratori a considerare interessi ulteriori rispetto a quelli degli azionisti nel processo decisionale.

Il contesto normativo e il dibattito in corso riflettono la complessità e la sensibilità delle questioni legate al governo societario sostenibile, con varie prospettive

---

<sup>127</sup> Mosco e Nigro (a cura di), *Private equity, venture capital e crescita delle PMI*, 2021

<sup>128</sup> Mosco e Felicetti, *Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna*, *Luiss Law Review*, 2022

<sup>129</sup> Commissione Europea, *Inception Impact Assessment*, 2021

<sup>130</sup> Mosco e Felicetti, *Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna*, *Luiss Law Review*, 2022

e opinioni sulle possibili misure regolatorie e sui loro impatti sulle imprese e sulla società nel suo complesso<sup>131</sup>.

La Commissione Europea, dopo il dibattito e le consultazioni pubbliche, ha proceduto con la pubblicazione di una Proposta<sup>132</sup> basata sulla considerazione che le iniziative volontarie in materia non finanziaria non abbiano portato a miglioramenti su larga scala e che continuino ad esserci esternalità negative derivanti dalle attività di produzione e consumo nell'Unione Europea.

La Proposta mira a orientare le imprese verso modelli di gestione più rispettosi dell'ambiente e dei diritti umani, introducendo “obbligazioni di mezzi” anziché di risultato<sup>133</sup>. Ciò significa che le società non devono garantire l'assenza di impatti negativi, ma devono adottare misure ragionevolmente disponibili per evitarli, seguendo un "ordine di priorità" stabilito da loro stesse.

Nella Proposta, lo *short-termism*, che aveva ricevuto grande attenzione nel Rapporto e nelle discussioni precedenti, viene relegato a un ruolo di secondo piano. La Commissione, infatti, si occupa dell'orizzonte temporale delle imprese e degli amministratori solo per sottolineare la necessità di considerare anche orizzonti temporali a lungo termine nella descrizione dell'approccio delle società al dovere di diligenza e nelle conseguenze in termini di sostenibilità "a breve, medio e lungo termine" con riguardo al dovere di sollecitudine degli amministratori<sup>134</sup>.

---

<sup>131</sup> D'Alessandro, Il mantello di San Martino, la benevolenza del birraio e la Ford modello T, senza dimenticare Robin Hood (Divagazioni semi-serie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni), in Rivista diritto civile, 2022

<sup>132</sup> Commissione Europea, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937, 2022

<sup>133</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>134</sup> Commissione Europea, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937, 2022



## 2. LA CORPORATE SUSTAINABILITY DUE DILIGENCE DIRECTIVE

Come anticipato nel precedente paragrafo, il 23 febbraio 2022 la Commissione europea ha presentato una proposta di direttiva che riguarda la *due diligence*, la responsabilità civile delle imprese e gli obblighi degli amministratori, con particolare enfasi sulla sostenibilità ambientale e sociale. Questa proposta è stata denominata *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD).

In particolare, il Considerando n. 14 afferma:

*“[La CSDDD] mira a che le società attive nel mercato interno contribuiscano allo sviluppo sostenibile e alla transizione economica e sociale verso la sostenibilità attraverso l’individuazione, la prevenzione, l’attenuazione, l’arresto e la minimizzazione degli impatti negativi, siano essi potenziali o effettivi, sui diritti umani e sull’ambiente connessi alle attività delle società stesse, alle loro filiazioni e alle catene del valore cui partecipano.”*<sup>135</sup>

La Direttiva sembra affondare le proprie radici in differenti leggi nazionali in materia di diritti umani e *due diligence* ambientale (*Human Rights Environmental Due Diligence, HREDD*), in particolare, all’interno del panorama europeo, non si può non far riferimento alla Legge sulla vigilanza in Francia (“*LdV*”), alla Legge sulla *due diligence* delle imprese con operazioni globali in Germania (“*GSCDDA*”) e al *Transparency Act* in Norvegia.

Questa proposta di direttiva si propone di fornire all’ordinamento le fondamenta giuridiche sulla base delle quali introdurre le innovazioni necessarie a potenziare la responsabilità sociale e il valore per gli *stakeholder* e, così, stabilire uno *standard* europeo e potenzialmente mondiale, di condotta aziendale responsabile e sostenibile<sup>136</sup>.

La CSDDD fa propri i principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani (UNGPs<sup>137</sup>) e sostanzialmente si regge sul concetto di *due diligence obligation*.

---

<sup>135</sup> CSDDD, Considerando n. 14

<sup>136</sup> Brabant, Bright, Neitzel e Schönfelder, *Due Diligence Around the World: The Draft Directive on Corporate Sustainability Due Diligence (Part 1)*, VerfBlog, 2022

<sup>137</sup> ONU, *Guiding Principles on Business and Human Rights*, 2011

La direttiva introduce un impegno di diligenza da parte delle imprese, il quale si manifesta attraverso l'identificazione, l'interruzione, la prevenzione, la mitigazione e la registrazione degli effetti negativi sui diritti umani e sull'ambiente derivanti dalle operazioni dell'impresa, delle società controllate e della catena del valore.

In aggiunta, le imprese di ampia portata saranno tenute a sviluppare un piano per assicurare che la loro *strategy* sia in armonia con l'obiettivo di limitare l'aumento della temperatura globale a 1.5°C, conforme agli accordi di Parigi<sup>138</sup>.

La normativa impone altresì responsabilità agli amministratori delle società coinvolte, che includono l'istituzione e la supervisione dei processi di *due diligence*, oltre alla loro integrazione nella strategia aziendale. Inoltre, nell'assumere decisioni, gli amministratori dovranno considerare attentamente gli impatti sui diritti umani, sui cambiamenti climatici e sull'ambiente<sup>139</sup>.

## 2.1. Ambito d'applicazione

Le disposizioni promosse dalla CSDDD coinvolgono soggetti differenti, al fine di estendere la propria applicabilità all'intera *supply chain* del sistema economico europeo. Nel dettaglio, le norme introdotte dalla CSDDD saranno applicabili, con diverse tempistiche, ai vari operatori economici sulla base di requisiti minimi, a seconda dei quali possiamo distinguere quattro gruppi:

- a) **Gruppo 1:** imprese con in media più di 500 dipendenti e registrano un fatturato netto mondiale superiore a euro 150 milioni nell'ultimo esercizio finanziario per il quale sono stati redatti bilanci annuali (dal 2026);
- b) **Gruppo 2:** imprese con in media più di 250 dipendenti e un fatturato netto mondiale superiore a euro 40 milioni nell'ultimo esercizio finanziario per il quale sono stati redatti bilanci annuali, a condizione che almeno il 50% di tale fatturato netto sia generato in uno o più dei seguenti settori (dal 2028):

---

<sup>138</sup> IPCC, Climate change widespread, rapid, and intensifying, 2021

<sup>139</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

- 1) fabbricazione di prodotti tessili, di cuoio e di prodotti correlati (compresi le calzature) e commercio all'ingrosso di prodotti tessili, abbigliamento e calzature;
  - 2) agricoltura, silvicoltura, pesca (compresa l'acquacoltura), fabbricazione di prodotti alimentari e commercio all'ingrosso di materie prime agricole, animali vivi, legno, alimenti e bevande;
  - 3) estrazione di risorse minerarie indipendentemente dal luogo di estrazione (compresi il petrolio greggio, il gas naturale, il carbone, la lignite, i metalli e i minerali metallici, nonché tutti gli altri minerali non metallici e i prodotti di cava), fabbricazione di prodotti metallici di base, altri prodotti minerali non metallici e prodotti metallici fabbricati (esclusi macchinari e attrezzature) e commercio all'ingrosso di risorse minerarie; prodotti minerali di base e intermedi (compresi metalli e minerali metallici, materiali da costruzione, combustibili, prodotti chimici e altri prodotti intermedi)<sup>140</sup>.
- c) **Gruppo 3:** imprese non UE con i requisiti del Gruppo 1 (dal 2029);
- d) **Gruppo 4:** imprese non UE con i requisiti del Gruppo 2 (dal 2030).

Per quanto riguarda l'indicatore di cui alla lettera a), il numero di dipendenti *part-time* è calcolato in base all'equivalente del numero di dipendenti *full-time*. I lavoratori attraverso agenzia interinale sono inclusi nel calcolo del numero di dipendenti come se fossero impiegati direttamente dalla società per lo stesso periodo di tempo<sup>141</sup>. Va notato che, per le società di cui al paragrafo 1, lo Stato membro competente a regolare le questioni disciplinate dalla CSDDD è quello in cui la società ha la sede sociale<sup>142</sup>.

In secondo luogo, la CSDDD estende l'applicazione delle regole anche alle società di paesi terzi<sup>143</sup>. In questo caso, i criteri utilizzati per definire l'ambito di applicazione delle società dell'UE e dei paesi terzi non sono gli stessi, ma assicurano

---

<sup>140</sup> CSDDD, art. 1

<sup>141</sup> CSDDD, art. 3

<sup>142</sup> CSDDD, art. 3

<sup>143</sup> CSDDD, art. 2

che le società di paesi terzi non siano maggiormente incluse nell'ambito di applicazione. Per le società di paesi terzi viene utilizzata una soglia di fatturato netto (150 milioni di euro per il gruppo 1 e 40 milioni di euro per il gruppo 2), ma tutto il fatturato deve essere generato nell'Unione. Le imprese dell'UE, d'altra parte, devono avere un fatturato netto di 150 milioni di euro generato in tutto il mondo e devono soddisfare anche un criterio in termini di dipendenti (oltre 500 dipendenti nel gruppo 1 e oltre 250 dipendenti nel gruppo 2)<sup>144</sup>.

Infine, con riferimento alla definizione di società fornita dall'articolo 3, paragrafo 1, lettera a), vengono inclusi non solo le società di “diritto comune”, ma anche quelle di “diritto speciale”, compresi gli intermediari del mercato finanziario. Per quanto riguarda le imprese finanziarie regolamentate che erogano servizi finanziari collegati alla conclusione di un contratto nell'ambito di una *supply chain*, il Considerando n. 19 della CSDDD specifica che la prestazione di tali servizi dovrebbe includere le attività dei clienti che li ricevono direttamente e delle loro filiazioni che svolgono attività collegate al contratto in questione<sup>145</sup>. Onde evitare una sovrapposizione degli esercizi di dovuta diligenza delle imprese finanziarie regolamentate, le attività delle società o di altri soggetti giuridici che fanno parte della catena del valore di tale cliente sono escluse dall'ambito di applicazione della presente direttiva se gli obblighi di diligenza sono stabiliti altrove dal diritto dell'UE. Non dovrebbero essere considerati parte della catena del valore di imprese finanziarie regolamentate i clienti costituiti da famiglie e persone fisiche che non agiscono a titolo professionale o commerciale né le piccole e medie imprese<sup>146</sup>. Tale limitazione è stata oggetto di aspre critiche, come verrà meglio esaminato successivamente<sup>147</sup>.

Alla luce delle analisi e degli studi svolti sul tema, sembra plausibile prevedere che le regole introdotte dalla CSDDD avranno un impatto significativo su tutte le

---

<sup>144</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>145</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa, 2022

<sup>146</sup> CSDDD, Considerando n. 19

<sup>147</sup> Vedi Cap. 2.4

società e sulla loro *governance*, con particolare riferimento agli obblighi degli amministratori delle società in generale, ma ancor di più sugli amministratori delle società operanti nel mercato finanziario<sup>148</sup>.

## 2.2. I doveri di diligenza

L'articolo 4 della CSDDD stabilisce che gli Stati membri devono garantire che le società adottino la *due diligence* anche in ambito ambientale e sui diritti umani, come specificato negli articoli da 5 a 11, attraverso le seguenti azioni:

- a) Integrare la *due diligence* nelle proprie politiche aziendali, conformemente all'articolo 5;
- b) Identificare gli impatti negativi effettivi o potenziali, in linea con l'articolo 6;
- c) Prevenire, attenuare e ridurre al minimo i potenziali impatti negativi, nonché porre fine agli impatti negativi effettivi, come indicato negli articoli 7 e 8;
- d) Implementare e mantenere una procedura di reclamo conforme all'articolo 9;
- e) Monitorare l'efficacia delle proprie politiche e misure di *due diligence*, come richiesto dall'articolo 10;
- f) Comunicare pubblicamente in merito alla *due diligence*, secondo quanto previsto dall'articolo 11.

Il dispositivo della CSDDD stabilisce anche che spetta agli Stati membri garantire alle società il diritto di condividere risorse e informazioni all'interno dei loro gruppi societari e con altri soggetti giuridici, nel rispetto delle leggi sulla concorrenza<sup>149</sup>.

Per quanto riguarda l'integrazione della *due diligence* nelle politiche aziendali, l'articolo 5 della CSDDD stabilisce che gli Stati membri devono assicurare che le

---

<sup>148</sup> Bruno, Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company, Rivista di diritti comparati, 2022

<sup>149</sup> CSDDD, art. 4, paragrafo 2

società la incorporino in tutte le proprie politiche societarie e sviluppino una propria e specifica politica di *due diligence*.

Questa politica deve includere:

- Una descrizione dell'approccio della società, anche a lungo termine, alla *due diligence*;
- Un codice di condotta che espliciti le regole e i principi che i dipendenti e le filiazioni della società devono seguire;
- Una descrizione dei processi implementati per attuare la *due diligence*, inclusi i meccanismi per verificare la conformità al codice di condotta e per estenderne l'applicazione ai rapporti commerciali instaurati.

L'articolo 5, paragrafo 2, richiede agli Stati membri di assicurare che le società aggiornino annualmente la loro politica in materia di *due diligence*.

La norma assume un'importanza fondamentale e risponde a molte delle incertezze sollevate dalla dottrina italiana riguardo alla reale efficacia dell'integrazione dei principi ESG (*Environmental, Social, and Governance*<sup>150</sup>) all'interno dello scopo societario<sup>151</sup> o delle regole di condotta degli amministratori<sup>152</sup>, come evidenziato nei codici di comportamento<sup>153</sup>. Questi ultimi, come evidente dalla ricostruzione offerta nel precedente capitolo<sup>154</sup>, si sono dimostrati di scarsa efficacia ma anche causa di profonda confusione e frammentazione tra le normative presenti nell'Unione Europea.

Tra le azioni previste per la *due diligence*, l'articolo 4 della CSDDD include:

- l'individuazione degli impatti negativi effettivi o potenziali;
- la prevenzione e l'attenuazione dei potenziali impatti negativi;

---

<sup>150</sup> Brozzetti, La transizione verde europea e lo sviluppo sostenibile: rinnovate coordinate di fondo per sistema finanziario e imprese, *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2022

<sup>151</sup> Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, *Rapporto Assonime*, 2021

<sup>152</sup> Hansen (a cura di), *Response to the Study on Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance by Nordic Company Law Scholars*, *Nordic & European Company Law Working Paper*, 2020

<sup>153</sup> Ferrarini, Governare la sostenibilità: gli amministratori indipendenti come protagonisti del cambiamento, *Bancaria*, 2019; Giampaolino, La tutela ambientale in Costituzione alleata con i principi Esg, *Il Sole 24Ore*, 2022

<sup>154</sup> Vedi Cap. 1

- l'attuazione di azioni per porre fine agli impatti negativi effettivi e ridurne al minimo la portata.

Prima di tutto, è necessario definire i concetti di “impatto ambientale negativo”, “impatto negativo sui diritti umani” e “impatto negativo grave”<sup>155</sup>:

- a) Per impatto ambientale negativo si intende un danno derivante dalla violazione di uno dei divieti e degli obblighi stabiliti dalle convenzioni ambientali internazionali elencate nell'allegato, parte II della CSDDD<sup>156</sup>;
- b) L'impatto negativo sui diritti umani rappresenta un pregiudizio per le persone protette derivante dalla violazione di uno dei diritti o divieti elencati nell'allegato, parte I, sez. 1 della CSDDD, previsti dalle convenzioni internazionali indicate nella parte I, sez. 2 dell'allegato<sup>157</sup>;
- c) L'impatto negativo grave è un danno sull'ambiente o sui diritti umani che è particolarmente significativo per la sua natura, coinvolge un gran numero di persone o un'ampia area ambientale, è irreversibile o è difficile da riparare a seguito delle misure necessarie per ripristinare la situazione precedente all'impatto.

### **2.3. L'identificazione degli impatti negativi effettivi e potenziali**

Partendo dall'obbligo iniziale delle società di individuare gli impatti negativi effettivi o potenziali sui fronti dei diritti umani e dell'ambiente, è importante considerare quanto espresso nel Considerando n. 30 della CSDDD. Questo considerando mette in luce diversi aspetti cruciali.

In primo luogo, sottolinea l'importanza di utilizzare una combinazione di informazioni quantitative e qualitative nell'identificazione degli impatti. Ad esempio, per quanto riguarda gli impatti ambientali negativi, le aziende dovrebbero raccogliere

---

<sup>155</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>156</sup> CSDDD, Allegato, parte II

<sup>157</sup> CSDDD, Allegato, parte I

sia dati numerici che descrittivi sulle condizioni di base dei siti o delle strutture a rischio all'interno delle catene del valore<sup>158</sup>.

In secondo luogo, si evidenzia che l'identificazione degli impatti negativi deve essere un processo dinamico e regolare. Questo implica che dovrebbe essere effettuato prima di avviare una nuova attività o stabilire una nuova relazione commerciale, prima di prendere decisioni rilevanti o apportare cambiamenti significativi nelle operazioni, in risposta o in previsione di modifiche nell'ambiente operativo e periodicamente, almeno ogni dodici mesi, per tutta la durata di un'attività o di una relazione<sup>159</sup>.

In terzo luogo, viene specificato che le istituzioni finanziarie regolamentate che forniscono prestiti, crediti o altri servizi finanziari dovrebbero identificare gli impatti negativi all'inizio del contratto. Inoltre, è importante valutare l'impatto del modello di business e delle strategie di una relazione commerciale, inclusi aspetti come le pratiche di approvvigionamento, commerciali e di determinazione dei prezzi<sup>160</sup>.

Per concludere, è cruciale notare che nel caso in cui un'azienda si trovi nell'impossibilità di gestire tutti i suoi impatti negativi contemporaneamente, dovrebbe poter stabilire delle priorità tra le azioni da intraprendere. Tuttavia, tale precedenza dovrebbe essere assegnata solo se l'azienda ha già adottato tutte le misure ragionevolmente disponibili, considerando le circostanze specifiche.

Su questo principio si basa l'articolo 6 della CSDDD, che stabilisce diverse disposizioni. Innanzitutto, gli Stati membri devono garantire che le imprese adottino misure adeguate<sup>161</sup> per identificare gli impatti negativi effettivi e potenziali sui diritti

---

<sup>158</sup> CSDDD, Considerando n. 30

<sup>159</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>160</sup> Salerno, L'integrazione dei fattori di sostenibilità nelle regole di comportamento dell'intermediario finanziario, Diritto della banca e del mercato finanziario. 2022

<sup>161</sup> CSDDD, Considerando n. 29: *“Per rispettare gli obblighi di diligenza, le società devono adottare misure adeguate per quanto riguarda l'individuazione, la prevenzione e l'arresto degli impatti negativi che sono stati causati dalle società o a cui esse hanno contribuito o sono direttamente legate. Le "misure adeguate" dovrebbero essere intese come misure che permettono di conseguire gli obiettivi del dovere di diligenza e di affrontare efficacemente l'impatto negativo individuato ai sensi dell'articolo 6 in modo proporzionato e commisurato al grado di gravità e alla probabilità dell'impatto negativo nonché alle dimensioni, alle*

umani e sull'ambiente derivanti dalle proprie attività o da quelle delle loro controllate, e se pertinenti, dai loro rapporti commerciali stabiliti, conformemente ai paragrafi 2, 3 e 4 di tale disposizione.

Inoltre, si stabilisce che quando le imprese soggette all'articolo 3, lettera a), punto iv) della CSDDD, forniscono servizi finanziari come credito, prestiti o altri servizi, l'individuazione degli impatti negativi effettivi e potenziali sui diritti umani e sull'ambiente debba avvenire prima della prestazione di tali servizi.

Infine, gli Stati membri devono garantire alle imprese il diritto di utilizzare risorse adeguate, comprese relazioni indipendenti e informazioni ottenute tramite il meccanismo di reclamo previsto dall'articolo 9 della CSDDD, per identificare gli impatti negativi sulla base, di informazioni quantitative e qualitative<sup>162</sup>. Le imprese devono inoltre, se del caso, consultare i gruppi potenzialmente interessati, compresi i lavoratori e altre parti interessate, per ottenere informazioni sugli impatti negativi effettivi o potenziali.

### **2.3.1. Prevenzione e attenuazione degli impatti negativi potenziali**

---

*risorse e alle capacità della società, considerate le circostanze del caso specifico, tra cui la natura dell'impatto negativo, le caratteristiche del settore economico, la natura delle attività specifiche dell'impresa, i prodotti, i servizi e lo specifico rapporto d'affari. Ai fini degli articoli 7 e 8, nei casi in cui una società abbia causato o possa aver causato un impatto, le misure adeguate dovrebbero essere intese come misure che mirano a prevenire o attenuare un impatto, e a riparare eventuali danni causati da un impatto. Ai fini degli articoli 7 e 8, nei casi in cui una società abbia contribuito o possa aver contribuito a un impatto, le misure adeguate dovrebbero essere intese come misure che mirano a prevenire o attenuare il contributo a un impatto, utilizzando o accrescendo l'effetto leva che la società esercita nei confronti di altre parti responsabili, al fine di prevenire o attenuare l'impatto, e contribuendo alla riparazione di eventuali danni causati da un impatto, nella misura del contributo in questione. Ai fini degli articoli 7 e 8, nei casi in cui le attività, i prodotti o i servizi di una società siano o possano essere direttamente correlati a un impatto attraverso i suoi rapporti con altri soggetti, le misure adeguate dovrebbero essere intese come misure che mirano a utilizzare o accrescere l'effetto leva che la società esercita nei confronti di altre parti responsabili, al fine di prevenire o attenuare l'impatto, e a considerare di utilizzare l'effetto leva esercitato nei confronti di altre parti responsabili, al fine di consentire la riparazione di eventuali danni causati da un impatto.”*

<sup>162</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa, 2022

Per garantire chiarezza e sicurezza giuridica alle imprese, la Commissione ha richiesto che la nuova direttiva CSDDD definisca le azioni che le società possono o devono intraprendere per prevenire e, se necessario, attenuare i potenziali impatti negativi, a seconda delle circostanze<sup>163</sup>.

L'articolo 7, paragrafo 1 della CSDDD individua una serie di azioni legate agli impatti negativi e stabilisce che Le aziende devono implementare azioni adeguate per evitare, oppure, se la prevenzione non è fattibile o immediatamente attuabile, per ridurre in modo appropriato i possibili effetti dannosi sui diritti umani e sull'ambiente che sono stati individuati o avrebbero dovuto essere individuati ai sensi dell'articolo 6, conformemente ai paragrafi 2, 3, 4 e 5 dello stesso articolo 7<sup>164</sup>. Queste azioni includono:

- I. Elaborare e attuare un piano d'azione preventivo, considerando la complessità delle misure richieste, con scadenze chiare e indicatori per valutarne il progresso. Tale piano dovrebbe essere sviluppato in consultazione con le parti interessate.
- II. Richiedere garanzie contrattuali ai partner commerciali diretti per il rispetto del codice di condotta della società e, se necessario, per l'adozione di un piano d'azione preventivo. È consigliabile ottenere tali garanzie anche dai partner dei partner commerciali, se le loro attività fanno parte della catena del valore della società (cascata contrattuale). Si applica il paragrafo 4 dello stesso articolo 7 quando tali garanzie contrattuali sono ottenute.
- III. Effettuare gli investimenti necessari, ad esempio nei processi e nelle infrastrutture di gestione o di produzione, per conformarsi ai requisiti del paragrafo 1.
- IV. Fornire un sostegno mirato e proporzionato alle piccole e medie imprese consolidate con cui si intrattengono relazioni commerciali, qualora il

---

<sup>163</sup> CSDDD, Considerando n. 34

<sup>164</sup> Methven O'Brien e Martin-Ortega, Sustainable Corporate Governance: Submission to Consultation on European Commission's Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence, 2022

rispetto del codice di condotta o del piano d'azione preventivo possa mettere a repentaglio la loro redditività.

- V. Collaborare con altri soggetti, se del caso, per aumentare la capacità della società di mitigare l'impatto negativo, in conformità con il diritto dell'Unione, compreso il diritto della concorrenza, specialmente quando nessun'altra azione risulta adeguata o efficace (articolo 7, paragrafo 2 della CSDDD).

In secondo luogo, nel caso in cui le misure precedentemente menzionate non siano sufficienti a prevenire o attenuare adeguatamente i potenziali impatti negativi, la società può, in conformità al dispositivo della CSDDD<sup>165</sup>, cercare di stipulare un contratto con un partner indiretto al fine di garantire il rispetto del codice di condotta della società o di un piano d'azione preventivo. Tale contratto deve includere misure adeguate a verificare la conformità, e la società può fare affidamento su iniziative di settore adeguate o verifiche da terzi indipendenti per tale scopo. Le condizioni contrattuali con le PMI devono essere equilibrate, ragionevoli e non discriminatorie, e la società sostiene i costi della verifica indipendente da parte di terzi<sup>166</sup>.

Infine, se non è possibile attuare le azioni precedenti, la CSDDD impone alle società di astenersi dall'avviare nuove relazioni o estendere quelle esistenti con il partner coinvolto o nella catena del valore in cui è sorto l'impatto negativo. Se consentito dalla legge, le società devono intraprendere le seguenti azioni:

- sospendere temporaneamente le relazioni commerciali con il partner in questione, continuando gli sforzi di prevenzione e riduzione se vi è una ragionevole aspettativa di successo a breve termine;
- terminare il rapporto d'affari relativo alle attività coinvolte se il potenziale impatto negativo è grave<sup>167</sup>.

---

<sup>165</sup> CSDDD, art. 7, paragrafo 3

<sup>166</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>167</sup> CSDDD, art. 7, paragrafo 5

Tuttavia, in deroga a quest'ultima azione, le società non sono tenute a risolvere il contratto di credito, prestito o altro servizio finanziario se ciò potrebbe ragionevolmente arrecare un grave pregiudizio al soggetto a cui viene fornito il servizio<sup>168</sup>.

Gli Stati membri prevedono la possibilità di porre fine al rapporto d'affari nei contratti disciplinati dalla loro legislazione. Alcuni accademici hanno notato che la CSDDD non fornisce dettagli specifici sulle azioni che le imprese dovrebbero intraprendere per prevenire o mitigare gli impatti negativi identificati<sup>169</sup>. Questo potrebbe generare incertezza giuridica, specialmente se terze parti tentano di avanzare richieste di risarcimento danni contro le imprese.

### **2.3.2. Prevenzione e attenuazione degli impatti negativi effettivi**

La CSDDD, all'articolo 8, stabilisce una serie di azioni volte a porre fine agli impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani, sia potenziali che effettivi<sup>170</sup>, individuati secondo quanto previsto dall'articolo 6. Gli Stati membri sono tenuti a garantire che le società adottino le misure adeguate a porre fine a tali impatti. Se l'impatto negativo non può essere cessato, le imprese devono ridurlo al minimo l'entità<sup>171</sup>. Le azioni che le società possono intraprendere includono:

- a) neutralizzare o ridurre al minimo l'impatto negativo, anche attraverso il pagamento di danni alle persone colpite e compensazioni finanziarie alle comunità interessate, in modo proporzionato alla gravità dell'impatto e al contributo della società;
- b) elaborare e attuare un piano d'azione correttivo con scadenze chiaramente definite e indicatori per misurarne il miglioramento, se l'impatto negativo persiste e non può essere immediatamente eliminato;

---

<sup>168</sup> CSDDD, art. 7, paragrafo 6

<sup>169</sup> Sjäfjell e Mähönen, *Corporate Purpose and the Misleading Shareholder Vs Stakeholder Dichotomy*, Forthcoming in *Bond Law Review*, 2022

<sup>170</sup> CSDDD, Considerando n. 38

<sup>171</sup> CSDDD, Considerando n. 39

- c) richiedere garanzie contrattuali ai partner commerciali per garantire il rispetto del codice di condotta o del piano d'azione correttivo, estendendo tali garanzie anche ai partner della catena del valore;
- d) effettuare gli investimenti necessari per conformarsi alle disposizioni pertinenti;
- e) fornire un sostegno proporzionato alle PMI con cui l'impresa ha rapporti commerciali consolidati, se il rispetto del codice di condotta o del piano d'azione correttivo mette a rischio la redditività della PMI;
- f) collaborare con altri soggetti, nel rispetto del diritto dell'Unione, inclusa la normativa sulla concorrenza, per porre fine agli impatti negativi quando nessun'altra azione risulta efficace.

Queste azioni mirano a garantire che le società adottino misure adeguate per prevenire o mitigare gli impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani, in linea con le disposizioni della CSDDD.

In secondo luogo, se le azioni precedentemente elencate (lettere a-f) non sono in grado di eliminare o ridurre adeguatamente gli impatti negativi effettivi, la società può cercare di concludere un accordo con un *partner* indiretto per garantire il rispetto del codice di condotta o di un piano d'azione correttivo<sup>172</sup>. Tale accordo deve essere accompagnato da misure appropriate per verificare la conformità, che possono includere iniziative settoriali idonee o verifiche da parte di terze parti indipendenti<sup>173</sup>. Le condizioni negoziate con le PMI devono essere eque, ragionevoli e non discriminatorie, e la società, se del caso, deve sostenere i costi di verifica indipendente.

Se gli impatti negativi effettivi persistono nonostante le misure adottate nei paragrafi 3, 4 e 5 del già citato articolo, la società può scegliere di sospendere temporaneamente o porre fine ai rapporti commerciali con il *partner* coinvolto, a seconda della gravità dell'impatto e delle disposizioni legislative nazionali. Tuttavia, nel settore dei servizi finanziari, le società non sono obbligate a risolvere i contratti se

---

<sup>172</sup> CSDDD, art. 8, paragrafo 4

<sup>173</sup> CSDDD, Considerando n. 40

ciò potrebbe causare un pregiudizio sostanziale all'entità a cui tali servizi sono forniti<sup>174</sup>.

Questo approccio solleva alcune criticità, tra cui i costi associati all'implementazione delle misure di sostenibilità, che potrebbero rappresentare un onere significativo per le imprese, e il potenziale impatto negativo sulla clientela nel settore dei servizi finanziari, se le politiche di sostenibilità non vengono gestite con cautela.

#### **2.4. La procedura di reclamo**

Al fine di garantire un maggiore coinvolgimento degli *stakeholder*<sup>175</sup>, o almeno questa sembra essere l'intenzione dell'articolo 9, la CSDDD ha introdotto una procedura per la presentazione di reclami. Innanzitutto, stabilisce che gli Stati membri devono assicurare alle società la possibilità di ricevere reclami da parte di soggetti e organizzazioni elencati nel paragrafo 2, qualora questi abbiano legittime preoccupazioni riguardo agli impatti negativi effettivi o potenziali sui diritti umani e sull'ambiente legati alle operazioni delle società stesse, delle loro controllate o delle relative catene del valore<sup>176</sup>.

I soggetti autorizzati a presentare reclami sono:

- i soggetti che sono interessati o hanno fondati motivi di ritenere che potrebbero essere interessati da un impatto negativo;
- i sindacati e altri rappresentanti dei lavoratori che rappresentano le persone che lavorano nella catena del valore interessata;
- le organizzazioni della società civile attive nei settori connessi alla catena del valore interessata.

La procedura per la presentazione dei reclami sarà stabilita dagli Stati membri e includerà anche un processo per gestire i casi in cui le società ritengono infondate le

---

<sup>174</sup> CSDDD, Considerando n. 41

<sup>175</sup> CSDDD, Considerando n. 42

<sup>176</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

lamentate. In tali circostanze, è previsto che venga fornita un'adeguata informazione ai lavoratori e ai sindacati coinvolti. Gli Stati membri devono garantire che, se un reclamo risulta valido, l'impatto negativo segnalato sia affrontato in conformità con quanto stabilito nell'articolo 6 della CSDDD.

Inoltre, è previsto che gli Stati membri assicurino ai reclamanti il diritto di richiedere un adeguato seguito al loro reclamo da parte della società interessata e di incontrare rappresentanti aziendali a un livello appropriato per discutere degli impatti negativi segnalati.

Tuttavia, alcuni commentatori hanno criticato questa procedura di reclamo, sostenendo che la CSDDD non attribuisce ai portatori di interessi il ruolo e il peso che invece gli standard internazionali conferiscono loro. Un coinvolgimento significativo degli *stakeholder* è fondamentale per rendere effettiva la *due diligence* sui diritti umani secondo i Principi Guida dell'ONU e le Linee Guida dell'OCSE; potrebbe anche essere l'aspetto più difficile da tradurre in un dovere legalmente vincolante. Tuttavia, ci sono opportunità chiare per rafforzare le disposizioni della bozza sulla partecipazione degli *stakeholder*, sulle procedure di reclamo e sulla garanzia di rimedio in caso di danni, al fine di allinearsi meglio agli standard internazionali e promuovere gli obiettivi della Direttiva di migliorare la responsabilità delle imprese per gli impatti e l'accesso al rimedio<sup>177</sup>.

## **2.5. Le azioni di monitoraggio, sostegno e accompagnamento**

La CSDDD impone una serie di azioni fondamentali per affrontare gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente. Alcune di queste azioni sono finalizzate al monitoraggio dell'efficacia delle misure adottate, mentre altre mirano a sostenere le imprese nell'individuare le "misure adeguate" richieste dagli articoli 7 e 8 della stessa CSDDD, oltre a fornire misure di supporto<sup>178</sup>.

---

<sup>177</sup> Shift, The EU Commission's Proposal for a Corporate Sustainability Due Diligence Directive, 2022

<sup>178</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

Per quanto riguarda il monitoraggio, l'articolo 10 della CSDDD impone agli Stati membri di garantire che le società conducano valutazioni regolari delle proprie operazioni, delle filiali e, se applicabile, dei rapporti commerciali stabiliti, al fine di monitorare l'efficacia delle azioni volte a identificare, prevenire, attenuare, cessare e ridurre al minimo gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente. Queste valutazioni, basate su indicatori qualitativi e quantitativi, devono essere eseguite almeno ogni dodici mesi e ogni volta che emergono nuovi rischi significativi di impatti negativi.

Per quanto riguarda le operazioni di supporto, gli articoli 12 e 13 della CSDDD sono rilevanti. Il primo prevede che la Commissione emetta orientamenti sulle clausole contrattuali volontarie per agevolare la conformità delle imprese agli obblighi di *due diligence* stabiliti negli articoli 7, paragrafo 2, lettera b), e 8, paragrafo 3, lettera c). Il secondo articolo stabilisce che la Commissione, in consultazione con gli Stati membri e le parti interessate, può emanare orientamenti per fornire supporto alle imprese o alle autorità degli Stati membri nell'adempiere agli obblighi di *due diligence*, anche per settori specifici o impatti negativi specifici<sup>179</sup>.

Infine, l'articolo 14 della CSDDD tratta delle operazioni di accompagnamento volte a fornire informazioni e sostegno alle imprese e ai partner commerciali nelle loro catene del valore. Gli Stati membri devono istituire e gestire siti web o portali dedicati per facilitare il rispetto degli obblighi previsti dalla CSDDD, con particolare attenzione alle PMI. La Commissione può integrare le misure di sostegno degli Stati membri e sviluppare nuove iniziative per assistere le imprese nel rispettare i loro obblighi. Le società possono beneficiare di sistemi settoriali e iniziative multilaterali per agevolare l'adempimento degli obblighi di cui agli articoli da 5 a 11 della CSDDD<sup>180</sup>. La Commissione e gli Stati membri possono fornire orientamenti per valutare tali regimi e iniziative.

---

<sup>179</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>180</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), *Banca Impresa Società*, 2022

## 2.6. Lotta ai cambiamenti climatici e remunerazione degli amministratori

L'articolo 15 della CSDDD affronta in modo specifico e apparentemente esclusivo la questione dei cambiamenti climatici<sup>181</sup>.

Innanzitutto, gli Stati membri sono tenuti a garantire che ogni società indicata all'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), e all'articolo 2, paragrafo 2, lettera a), sviluppi un piano volto a garantire che il proprio modello di business e la strategia aziendale siano conformi alla transizione verso un'economia sostenibile e al limite del riscaldamento globale a 1,5°C, come concordato nell'Accordo di Parigi<sup>182</sup>. Questo piano dovrebbe identificare il rischio che i cambiamenti climatici rappresentano per le attività della società, basandosi sulle informazioni ragionevolmente disponibili.

In secondo luogo, gli Stati membri devono assicurare che il piano includa obiettivi di riduzione delle emissioni se i cambiamenti climatici sono identificati come rischio primario per le attività della società o come loro impatto principale.

Infine, in una disposizione controversa, il paragrafo 3 dell'articolo 15 stabilisce che gli Stati membri devono garantire che la società tenga conto dell'adempimento degli obblighi previsti nei paragrafi 1 e 2 nella determinazione della remunerazione variabile degli amministratori, se questa è collegata al contributo dell'amministratore alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società.

Alcuni commentatori hanno sollevato dubbi sulla collocazione di questa disposizione, poiché il tema della remunerazione degli amministratori coinvolge questioni più ampie come la strategia aziendale, gli interessi a lungo termine e la sostenibilità, che va interpretata in senso ampio, includendo sia l'ambiente che i diritti umani<sup>183</sup>.

---

<sup>181</sup> Hansen (a cura di), *Response to the Study on Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance* by Nordic Company Law Scholars, Nordic & European Company Law Working Paper, 2020

<sup>182</sup> Søren Friis e Troels Michael, *Corporate Sustainability Due Diligence: Is There a Legal Basis for the Proposed Article 15?*, Copenhagen Business School Law Research, 2022

<sup>183</sup> Capelli, *La sostenibilità ambientale e sociale nelle politiche di remunerazione degli amministratori delle società quotate: la rilevanza degli interessi degli stakeholder dopo la SHRD II*, *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2020

La questione della remunerazione degli amministratori non può essere limitata ai cambiamenti climatici, ma riguarda l'intera materia trattata dalla CSDDD e, in particolare, il dovere di diligenza degli amministratori<sup>184</sup>, come sarà affrontato successivamente<sup>185</sup>.

## **2.7. La responsabilità civile delle società**

Gli ultimi cinque articoli della CSDDD, dal 22 al 26, affrontano principalmente la responsabilità civile<sup>186</sup> e i doveri degli amministratori legati alla *due diligence* e al dovere di agire al meglio<sup>187</sup>. La mancanza di dettagli normativi in queste aree ha suscitato numerose critiche, soprattutto considerando che i dettagli specifici sono lasciati alla discrezione delle legislazioni nazionali degli Stati membri. Questo rischio potrebbe compromettere gli obiettivi di armonizzazione previsti dalla CSDDD, mirati a evitare distorsioni causate da differenze legislative che potrebbero penalizzare in particolare le società multinazionali che operano in più paesi.

Il preambolo della CSDDD stesso sottolinea che le discrepanze nelle legislazioni nazionali possono avere un impatto significativo anche sulla responsabilità civile derivante dai danni causati nella catena del valore di una società<sup>188</sup>. Senza norme comuni, le divergenze tra le legislazioni nazionali potrebbero portare a risultati diversi, a seconda che vi sia o meno un controllo effettivo sulla catena del valore, sia tramite partecipazioni azionarie sia attraverso contratti diretti o indiretti.

Questa frammentazione potrebbe generare distorsioni significative sulla concorrenza nel mercato interno. Ad esempio, un'azienda in un determinato Stato potrebbe essere soggetta a richieste di risarcimento per danni causati nella sua catena del valore, mentre un'altra azienda con una catena del valore simile potrebbe essere

---

<sup>184</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>185</sup> Vedi Cap. 2.8

<sup>186</sup> CSDDD, artt. 22-24

<sup>187</sup> CSDDD, artt. 25-26

<sup>188</sup> CSDDD, Considerando n. 56

esentata da tale rischio finanziario e reputazionale a causa di normative nazionali diverse.

Data l'importanza dell'applicazione effettiva dell'obbligo di *due diligence* per raggiungere gli obiettivi dell'iniziativa, la CSDDD prevede una combinazione di sanzioni e responsabilità civile (ad esempio, prevede che le persone che subiscono danni da impatti negativi possano chiedere un risarcimento ai sensi della presente direttiva anche qualora si sovrappongano a domande in materia di diritti umani)<sup>189</sup>.

In base all'articolo 22 della CSDDD, gli Stati membri devono stabilire che le società siano ritenute responsabili dei danni se non rispettano gli obblighi delineati negli articoli 7 e 8 della CSDDD e se tale mancato rispetto causa danni a seguito di un impatto negativo che avrebbe dovuto essere affrontato mediante le misure adeguate previste in tali articoli, e che ha effettivamente causato danni<sup>190</sup>.

Per far valere l'azione di responsabilità civile, devono verificarsi due condizioni simultanee:

- la prima condizione riguarda il non rispetto degli obblighi stabiliti negli articoli 7 e 8, che implica il mancato adempimento delle azioni volte a prevenire gli impatti negativi potenziali<sup>191</sup> e a fermare gli impatti negativi effettivi<sup>192</sup>.
- la seconda condizione è che questo mancato adempimento provochi un impatto negativo che avrebbe dovuto essere affrontato con le misure adeguate previste negli articoli 7 e 8 e che causi danni.

Successivamente, al paragrafo 2 dell'articolo sopra citato, la CSDDD introduce un'eccezione in merito alla responsabilità per danni derivanti dalle attività di un partner indiretto. Questa deroga stabilisce che, salvo che non sia irragionevole in circostanze specifiche, una società non è responsabile per i danni causati dalle attività di un partner

---

<sup>189</sup> CSDDD, Considerando n. 60

<sup>190</sup> Brabant et al., Enforcing Due Diligence Obligations, VerfBlog, 2022

<sup>191</sup> CSDDD, art. 7

<sup>192</sup> CSDDD, art. 8

indiretto con il quale ha un rapporto commerciale<sup>193</sup>, se ha adottato le azioni richieste dagli articoli 7 e 8 e se queste azioni, compresa la verifica della conformità, sono state adeguate a prevenire, attenuare, porre fine o ridurre al minimo l'impatto negativo<sup>194</sup>.

Nella valutazione della responsabilità ai sensi del presente articolo, vengono considerati adeguatamente gli sforzi compiuti dalla società per conformarsi a eventuali azioni correttive richieste da autorità di controllo, gli investimenti effettuati e il supporto mirato fornito in conformità agli articoli 7 e 8 della CSDDD, nonché qualsiasi collaborazione con altre entità per affrontare gli impatti negativi nelle sue catene del valore<sup>195</sup>.

I paragrafi 3 e 4 dell'articolo 22 introducono due diverse situazioni in cui le norme sulla responsabilità civile non pregiudicano altre forme di responsabilità previste dai diritti nazionali.

Il paragrafo 3 stabilisce che la responsabilità civile di una società per i danni non influisce sulla responsabilità civile delle sue controllate o dei suoi partner commerciali diretti e indiretti nella catena del valore. Questo significa che la responsabilità civile riguarda solo i rapporti commerciali stabiliti con società con cui si prevede un rapporto duraturo, e non include rapporti che sono marginali o accessori alla catena del valore della società<sup>196</sup>.

Il paragrafo 4 stabilisce che le norme sulla responsabilità civile della CSDDD non pregiudicano le norme dell'UE o nazionali riguardanti la responsabilità civile per impatti negativi sui diritti umani o sull'ambiente che possono prevedere responsabilità

---

<sup>193</sup> CSDDD, Considerando n. 57

<sup>194</sup> Brabant et al., Enforcing Due Diligence Obligations, VerfBlog, 2022: *“They prevent companies that have insufficient and only formal contractual clauses in place to escape liability. Rather, a judge will need to scrutinize the adequacy of relying on contractual clauses and verification and auditing schemes in the circumstances of the given case concretely addressed that the indirect business partner’s activity had caused. One would expect that in a significant number of cases, the reliance on contractual clauses, verification and auditing schemes will not constitute, by themselves, adequate due diligence and will therefore not allow companies to rely on this defence”*.

<sup>195</sup> Brabant et al., Enforcing Due Diligence Obligations, VerfBlog, 2022

<sup>196</sup> CSDDD, Considerando n. 58: *“Il regime di responsabilità non disciplina chi dovrebbe dimostrare che l’azione della società è stata ragionevolmente adeguata alle circostanze del caso; pertanto, tale questione è lasciata al diritto nazionale”*

in situazioni non coperte dalla CSDDD o che prevedono una responsabilità più rigorosa della CSDDD<sup>197</sup>. In questo modo, la direttiva sulla responsabilità civile svolge una funzione integrativa, lavorando insieme alle norme esistenti a livello nazionale e dell'UE<sup>198</sup>.

La disposizione contenuta nel paragrafo 5 dell'articolo in questione è di particolare importanza, poiché stabilisce che gli Stati membri devono garantire che la responsabilità prevista dalle disposizioni nazionali che recepiscono tale articolo sia applicabile anche nei casi in cui il diritto applicabile non sia quello di uno Stato membro. In altre parole, l'articolo 22, paragrafo 5 della CSDDD stabilisce che la responsabilità prevista dalla direttiva prevale sul diritto applicabile alla controversia secondo le norme di diritto internazionale privato. Questo rafforza l'accesso alla giustizia, come evidenziato nel Considerando n. 61 della CSDDD<sup>199</sup>, e può contribuire a superare alcuni degli ostacoli per le vittime nei casi di responsabilità civile<sup>200</sup>.

Nonostante la previsione della responsabilità civile sia considerata un elemento positivo della proposta di direttiva in esame, sono sorte alcune perplessità riguardo all'adeguatezza della misura prevista. È stato osservato, infatti, che ciò dipende dalla misura in cui la *due diligence* viene equiparata all'uso di clausole contrattuali, audit sociali e piani di azione correttiva, o se le viene attribuito un significato più ampio in linea con gli standard internazionali.

Inoltre, le ONG e i sindacati hanno giustamente evidenziato la necessità che la direttiva richieda agli Stati membri di affrontare le barriere legali e pratiche all'accesso al rimedio giudiziario, come evidenziato nei Principi Guida delle Nazioni Unite stesse, nel Progetto di Responsabilità e Rimedio dell'OHCHR e in una serie di studi di esperti nel contesto dell'UE, compreso quello dell'Agenzia europea dei diritti fondamentali<sup>201</sup>.

---

<sup>197</sup> CSDDD, Considerando n. 59

<sup>198</sup> CSDDD, Considerando n. 62

<sup>199</sup> CSDDD, Considerando n. 61

<sup>200</sup> Brabant et al., *Enforcing Due Diligence Obligations*, VerfBlog, 2022

<sup>201</sup> Corvese, *La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence)*, Banca Impresa Società, 2022

Ciò contribuirebbe a rendere reale la prospettiva di rimedio e a promuovere gli obiettivi stessi della direttiva in questo senso<sup>202</sup>.

Inoltre, tornando alle preoccupazioni iniziali riguardanti la definizione specifica della responsabilità civile affidata agli Stati membri, che potrebbe contrastare con l'obiettivo di eliminare le distorsioni, sono da considerare le osservazioni espresse dalla Federation of European Risk Management Associations (FERMA)<sup>203</sup>.

In primo luogo, FERMA comprende che i regimi di responsabilità civile saranno alla fine determinati dagli Stati membri, esprimendo quindi preoccupazione per la possibilità di disparità tra i paesi o addirittura per il rischio che tali disparità vengano accentuate. Questa diversità potrebbe complicare ulteriormente il quadro di conformità per le società multinazionali che operano in vari Stati membri dell'UE e potrebbe portare a condizioni di disuguaglianza, vanificando così l'obiettivo stesso della CSDDD.

In secondo luogo, FERMA esprime rammarico per l'assenza nella CSDDD di una chiara definizione di risarcimento, concetto centrale nella materia della responsabilità civile, creando un'incertezza che ha implicazioni poco chiare sull'ambito e sulle dimensioni della responsabilità delle imprese<sup>204</sup>. Questo solleva anche questioni riguardanti il trasferimento del rischio per le imprese: con la disponibilità di coperture in diminuzione, ulteriori incertezze potrebbero aumentare l'esposizione di molte imprese a difficoltà finanziarie a causa della mancanza di protezione assicurativa.

Infine, vi sono due aspetti aggiuntivi meritevoli di attenzione: in primo luogo, per garantire una segnalazione più sicura, l'articolo 23 della CSDDD specifica che la direttiva (UE) 2019/1937 si applica alla segnalazione di tutte le violazioni della CSDDD e alla protezione dei segnalatori di tali violazioni; in secondo luogo, l'articolo 24 della CSDDD prevede che gli Stati membri garantiscano che le società che

---

<sup>202</sup> Shift, The EU Commission's Proposal for a Corporate Sustainability Due Diligence Directive, 2022

<sup>203</sup> FERMA, Position Paper on the European Commission's Proposal for a Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD), 2022

<sup>204</sup> FERMA, Position Paper on the European Commission's Proposal for a Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD), 2022

richiedono sostegno pubblico certifichino di non aver subito sanzioni per il mancato rispetto degli obblighi previsti dalla CSDDD.

## **2.8. La due diligence ed il dovere degli amministratori: il duty of care**

Come precedentemente indicato, l'integrazione della *due diligence* nelle politiche aziendali richiede un impegno significativo da parte dell'organo amministrativo. Questo organo non solo deve elaborare tali politiche, ma anche sovrintenderne all'attuazione e integrarle nella strategia complessiva dell'impresa, affinché la *due diligence* diventi una componente essenziale del suo funzionamento<sup>205</sup>.

Inoltre, nel perseguire il loro dovere di agire nell'interesse migliore della società, gli amministratori devono considerare gli impatti delle proprie decisioni sulla sostenibilità, compresi i diritti umani, i cambiamenti climatici e l'ambiente, sia nel breve che nel lungo termine<sup>206</sup>. Questo diventa particolarmente rilevante quando gli amministratori sono incentivati attraverso remunerazioni variabili legate alla strategia aziendale, poiché saranno motivati a contribuire alla lotta contro i cambiamenti climatici.

Per perseguire questi obiettivi, la CSDDD introduce due norme fondamentali: gli articoli 25 e 26, i quali, nonostante la loro brevità, sollevano molte questioni e possono avere impatti significativi sulle legislazioni nazionali esistenti sull'argomento<sup>207</sup>.

Gli articoli 25 e 26 devono essere considerati insieme: mentre il primo estende i doveri degli amministratori relativi alle politiche aziendali che includono la *due diligence*, il secondo stabilisce le responsabilità degli amministratori in caso di mancato adempimento di tali doveri.

---

<sup>205</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>206</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>207</sup> Sjøfjell e Mähönen, Corporate Purpose and the Misleading Shareholder Vs Stakeholder Dichotomy, *Forthcoming in Bond Law Review*, 2022

Secondo il primo paragrafo dell'articolo 25, gli Stati membri devono assicurare che gli amministratori, nel rispettare il loro dovere di agire nell'interesse migliore della società, tengano conto delle conseguenze delle loro decisioni sulla sostenibilità, inclusi i diritti umani, i cambiamenti climatici e l'ambiente, su diverse scale temporali.

Il secondo paragrafo dell'articolo 25 stabilisce che le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri che prevedono sanzioni per violazioni dei doveri degli amministratori si applicano anche alle disposizioni dell'articolo 25.

Secondo alcune interpretazioni, la norma potrebbe implicare che disposizioni nazionali che prevedono una responsabilità personale degli amministratori, compresi gli amministratori delegati, per danni derivanti dalla violazione del dovere di diligenza, si applicherebbero anche nei confronti di soggetti diversi dalla società che hanno subito un danno, come gli azionisti, i creditori sociali o le vittime di illeciti<sup>208</sup>.

Se questa interpretazione venisse confermata, potrebbe implicare che, almeno nel contesto legale italiano, i requisiti che stabiliscono la responsabilità degli amministratori nei confronti della società potrebbero estendersi anche alla responsabilità verso creditori sociali, soci e terzi danneggiati. Ciò potrebbe comportare una reinterpretazione degli articoli 2394 e 2395 del codice civile italiano, che attualmente regolamentano la responsabilità degli amministratori. Tuttavia, per confermare o confutare tale interpretazione, è necessario attendere la versione definitiva della CSDDD e la sua implementazione negli ordinamenti giuridici nazionali.

La seconda norma rilevante per il dovere di diligenza e la responsabilità degli amministratori è l'articolo 26, il quale stabilisce che gli Stati membri devono garantire che gli amministratori delle società soggette alla CSDDD siano responsabili dell'attuazione e della supervisione delle azioni di *due diligence*, in particolare della politica di *due diligence*, tenendo conto dei contributi pertinenti delle parti interessate e delle organizzazioni della società civile. Gli amministratori devono rendere conto di

---

<sup>208</sup> Brabant et al., Enforcing Due Diligence Obligations, VerfBlog, 2022

tali azioni al consiglio di amministrazione e adottare misure per adeguare la strategia aziendale tenendo conto degli impatti negativi individuati e delle misure adottate.

Tuttavia, si segnala l'assenza di una norma introduttiva che chiarisse il dovere degli amministratori e stabilisse un collegamento con la responsabilità degli amministratori già esistente. Lasciare tale materia alla discrezione degli Stati membri potrebbe causare disparità normative, come già osservato nel contesto della responsabilità civile, il che contrasta con gli obiettivi dichiarati della CSDDD<sup>209</sup>.

Inoltre, considerando l'intero quadro della responsabilità degli amministratori delineato dalla CSDDD, molti ritengono che il collegamento tra la direttiva e il diritto societario sia debole, nonostante alcuni aspetti positivi della proposta<sup>210</sup>. È notevole che questo collegamento sia trattato solo marginalmente alla fine della proposta e in sole due norme.

In dottrina, alcuni critici osservano che l'approccio adottato dalla CSDDD:

*“We see the defensiveness in the way core company law issues are relegated to the end of the proposal. The logical approach would have been to set out clearly in the beginning of the proposed Directive the core duties of the board, to ensure that sustainability due diligence is used as a key tool for integrating sustainability into the entire business of the company. One of the main positive aspects in the proposal is a duty of care set to «directors». [...] according to Article 25(1), Member States shall ensure that, when fulfilling their duty to act in the best interest of the company, directors of companies referred to in Article 2(1) take into account the consequences of their decisions for sustainability matters, including, where applicable, human rights, climate change and environmental consequences, including in the short, medium and long term.”<sup>211</sup>*

---

<sup>209</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>210</sup> Sjøfjell e Mähönen, Corporate Purpose and the Misleading Shareholder Vs Stakeholder Dichotomy, Forthcoming in Bond Law Review, 2022

<sup>211</sup> Sjøfjell e Mähönen, Corporate Purpose and the Misleading Shareholder Vs Stakeholder Dichotomy, Forthcoming in Bond Law Review, 2022

Nell'analisi dettagliata condotta da Brabant, Bright, Neitzel e Schönfelder sull'articolo 25 della CSDDD emergono alcune considerazioni rilevanti e condivisibili<sup>212</sup>.

In primo luogo, si evidenzia che il paragrafo 1 dell'articolo 25 amplia in modo significativo la portata e il contenuto del dovere generale di diligenza degli amministratori delle società soggette alla direttiva. Si sottolinea che l'interesse dell'impresa non può essere limitato alla mera massimizzazione del profitto per gli azionisti, ma deve includere anche gli interessi delle parti interessate come parte integrante dei doveri fiduciari degli amministratori nei confronti della società<sup>213</sup>.

In secondo luogo, si mettono in luce i rischi derivanti dall'attuale enfasi sull'ottimizzazione del valore per gli azionisti, che ha spinto le società a perseguire il profitto anche a discapito dei diritti umani e dell'ambiente. Queste "esternalità" non considerate nei profitti possono avere conseguenze devastanti sulle risorse sociali e naturali, come nel caso del cambiamento climatico<sup>214</sup>.

In terzo luogo, si evidenzia che il modello attuale, in cui gli amministratori hanno come unico obiettivo la massimizzazione dei profitti mentre i governi regolamentano le società per internalizzare i loro costi, sta mostrando segni di fallimento. Le grandi società operano su scala globale mentre le normative rimangono principalmente nazionali, e le autorità di regolamentazione spesso non dispongono delle informazioni e della comprensione necessarie per regolare efficacemente le attività aziendali.

Infine, si sottolinea la necessità di rivedere la politica di remunerazione degli amministratori, collegandola non solo ai cambiamenti climatici ma anche agli interessi delle parti interessate. Alcuni ritengono che l'attuale approccio della CSDDD, che richiede agli amministratori "*to take into account*"<sup>215</sup> – approccio sotto molti aspetti,

---

<sup>212</sup> Brabant et al., Enforcing Due Diligence Obligations, VerfBlog, 2022

<sup>213</sup> Sjäfjell e Mähönen, Corporate Purpose and the Misleading Shareholder Vs Stakeholder Dichotomy, Forthcoming in Bond Law Review, 2022

<sup>214</sup> Hansen (a cura di), Response to the Study on Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance by Nordic Company Law Scholars, Nordic & European Company Law Working Paper, 2020

<sup>215</sup> Sjäfjell e Mähönen, Corporate Purpose and the Misleading Shareholder Vs Stakeholder Dichotomy, Forthcoming in Bond Law Review, 2022

estremamente simile a quello della Section 172 del UK Companies Act<sup>216</sup> – tali interessi, potrebbe non essere sufficiente e che sia necessario un cambiamento più significativo nella politica di remunerazione per garantire una migliore tutela degli *stakeholders*<sup>217</sup>.

La decisione presa dalla CSDDD ha suscitato critiche da parte di alcuni, i quali ritengono che la libertà degli amministratori di considerare gli interessi delle parti interessate rispetto ai profitti degli azionisti possa avere un impatto limitato finché gli incentivi degli amministratori saranno principalmente orientati alla massimizzazione del profitto. Questi incentivi, spesso legati al valore delle azioni e alla soddisfazione degli azionisti, sono diffusi nell'ambiente aziendale e influenzano notevolmente il comportamento dei dirigenti. Pertanto, è stato suggerito che la CSDDD dovrebbe richiedere esplicitamente che la retribuzione variabile degli amministratori sia legata a criteri di sostenibilità più ampi, al fine di creare un incentivo per gli amministratori ad agire nell'interesse di tutte le parti interessate, non solo degli azionisti<sup>218</sup>. Ricerche empiriche hanno dimostrato che modifiche agli incentivi possono portare a un comportamento aziendale più responsabile e sostenibile<sup>219</sup>.

Tuttavia, secondo la dottrina, la CSDDD sembra collegare la retribuzione variabile dei direttori solo ai cambiamenti climatici, ignorando altri aspetti cruciali della sostenibilità. Questo approccio potrebbe premiare esclusivamente una *governance* orientata al clima, trascurando altre dimensioni importanti della sostenibilità aziendale<sup>220</sup>.

In generale, la formulazione della proposta CSDDD è stata considerata poco chiara e frustrante da parte di molti, poiché i criteri di sostenibilità dovrebbero essere

---

<sup>216</sup> Vedi Cap. 1.2

<sup>217</sup> Siri e Zhu, L'integrazione della sostenibilità nel sistema europeo di protezione degli interessi, Banca Impresa Società, 2020

<sup>218</sup> Lidman, The Role of Corporate Governance in Sustainability and Why the Commission's CSDDD Proposal Might Do More Harm than Good, Oxford Business Law Blog, 2022

<sup>219</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>220</sup> Lidman, The Role of Corporate Governance in Sustainability and Why the Commission's CSDDD Proposal Might Do More Harm than Good, Oxford Business Law Blog, 2022

trattati in modo più ampio e completo, anziché limitarsi esclusivamente ai cambiamenti climatici. Per garantire che l'espansione dei doveri degli amministratori abbia un impatto concreto e non resti solo un simbolo, è essenziale che la CSDDD stabilisca un legame chiaro tra la retribuzione degli amministratori e tutti gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente.

*“In futuro i comportamenti delle imprese potrebbero risentire delle novità introdotte in materia di remunerazioni dalla direttiva (UE) 2017/828 – SHRD II – che modifica la direttiva 2007/36/CE. Ai sensi della direttiva, ove sia prevista una componente variabile, le politiche di remunerazione stabiliscono criteri basati su obiettivi di performance finanziari e non finanziari, se del caso tenendo conto di criteri relativi alla responsabilità sociale d’impresa. Inoltre, la direttiva introduce il voto vincolante sulle politiche di remunerazione, che potrebbe rappresentare un incentivo all’inclusione di obiettivi non finanziari tra quelli di performance, qualora gli investitori, in particolare istituzionali, decidessero di vincolare la loro approvazione alla presenza di un collegamento tra compensi e parametri ESG.”<sup>221</sup>*

Secondo alcuni studiosi, sebbene la CSDDD possa estendere la retribuzione variabile degli amministratori a una gamma più ampia di parametri di sostenibilità, ciò potrebbe risultare insufficiente. È importante che la CSDDD dettagli le azioni che gli amministratori devono intraprendere per adempiere al loro dovere di supervisione delle misure di *Due Diligence* sui Diritti Umani e Ambientali (HREDD)<sup>222</sup>. Inoltre, gli amministratori devono essere rassicurati che non incorreranno in responsabilità qualora favoriscano una *governance* orientata agli *stakeholder*. In tal senso, l’introduzione di sistemi di nomina degli amministratori che consentano alle parti interessate di eleggere un loro rappresentante<sup>223</sup>, potrebbero rappresentare un progresso verso il rispetto degli HREDD<sup>224</sup>.

---

<sup>221</sup> Linciano, Cafiero, Ciavarella, Di Stefano, Levantini, Mollo, Nocella, Santamaria e Taverna, *La finanza per lo sviluppo sostenibile*, quaderno Consob, 2021

<sup>222</sup> Brabant, Bright, Neitzel e Schönfelder, *Due Diligence Around the World: The Draft Directive on Corporate Sustainability Due Diligence (Part 1)*, VerfBlog, 2022

<sup>223</sup> Sull’esempio delle proposte riportate nel Cap.1.4

<sup>224</sup> Portale, *La Corporate Social Responsibility alla ricerca di effettività*, Banca borsa e titoli di credito, 2022

Infine, è essenziale che la CSDDD chiarisca che gli interessi delle parti interessate sono equiparati ai profitti degli azionisti nei doveri fiduciari degli amministratori verso la società. La disposizione non dovrebbe solo indicare che gli amministratori devono privilegiare la massimizzazione dei profitti a lungo termine rispetto a quella a breve termine, ma anche che devono mirare alla creazione di valore condiviso a lungo termine per le parti interessate e gli azionisti, per incentivare una vera *governance* societaria sostenibile<sup>225</sup>.

## 2.9 Il principio di enforcement

Il principio di *enforcement* nella *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDD) del 2023 è fondamentale per garantire il rispetto e l'applicazione efficace delle disposizioni volte a promuovere la sostenibilità aziendale, anche per tramite di misure coercitive per le imprese che non rispettano gli obblighi imposti.

Una delle principali caratteristiche del principio di *enforcement* è la definizione di sanzioni proporzionate e dissuasive per le imprese inadempienti. Queste sanzioni possono comprendere multe pecuniarie significative, calcolate in base al fatturato netto della società, e provvedimenti inibitori che limitano l'attività aziendale fino a quando non vengono soddisfatti i requisiti di conformità. L'obiettivo di tali sanzioni è quello di disincentivare comportamenti non conformi e promuovere un cambiamento di comportamento verso pratiche più sostenibili<sup>226</sup>.

In tal senso, si prevedono meccanismi di responsabilità civile che consentono alle parti interessate di ricorrere alla giustizia per ottenere riparazioni in caso di danni derivanti dalla mancata osservanza degli obblighi di sostenibilità da parte delle imprese. Questi meccanismi garantiscono che le persone colpite da impatti negativi sull'ambiente o sui diritti umani possano ottenere un rimedio efficace e un accesso adeguato alla giustizia per proteggere i propri interessi<sup>227</sup>.

---

<sup>225</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>226</sup> CSDDD, Considerando n. 54

<sup>227</sup> Brabant et al., Enforcing Due Diligence Obligations, VerfBlog, 2022

Inoltre, il principio di *enforcement* prevede anche l'istituzione di un sistema di monitoraggio e verifica per garantire il rispetto continuo delle disposizioni della direttiva. Questo sistema può coinvolgere organi di vigilanza indipendenti incaricati di monitorare l'adempimento degli obblighi da parte delle imprese e di intervenire in caso di violazioni o irregolarità<sup>228</sup>. Tale monitoraggio costante è essenziale per garantire che le imprese mantengano *standard* di sostenibilità nel tempo.

Infine, include anche disposizioni volte a incoraggiare il coinvolgimento attivo delle imprese nel processo di *enforcement* stesso. Questo può includere il dialogo e la consultazione con le parti interessate pertinenti, come sindacati, organizzazioni della società civile e altre parti interessate, al fine di promuovere una maggiore trasparenza, responsabilità e collaborazione nel raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità<sup>229</sup>.

In conclusione, tale principio, attraverso sanzioni proporzionate, meccanismi di responsabilità civile, monitoraggio e coinvolgimento attivo delle imprese, mira a garantire che le imprese rispettino gli obblighi di sostenibilità e contribuiscano in modo significativo alla realizzazione degli obiettivi ambientali e sociali dell'Unione Europea.

---

<sup>228</sup> Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

<sup>229</sup> CSDDD, Art. 20, paragrafo 2-*bis*

### 3. UNA PRIMA ANALISI DELLA DIRETTIVA: CRITICITÀ E PROSPETTIVE

#### 3.1 Criticità

Tenuto conto dei dibattiti sul tema così come ricostruiti nei precedenti capitoli, appare ora opportuno analizzare, sulla base delle teorie esaminate, i possibili esiti applicativi della CSDDD, mettendo in luce criticità e prospettive di tale proposta.

In particolare, volgendo un primo sguardo alle possibili implicazioni applicative, appare di palmare evidenza il rischio che l'attuazione delle disposizioni della Proposta, in concreto, risulti caratterizzata da un'approssimativa individuazione degli interessi da tutelare. La *due diligence*, così come proposta, mira infatti a prevenire e minimizzare gli impatti delle scelte d'impresa su valori, interessi e diritti genericamente identificati, per tramite di un mero rimando a convenzioni internazionali, protocolli o carte dei diritti, la cui portata, seppur meglio dettagliata nell'allegato<sup>230</sup>, appare spesso generale e ambigua<sup>231</sup>.

La proposta di CSDDD rischia, in tal senso, di risultare poco esauriente dal punto di vista normativo, consentendo interpretazioni e possibilità di implementazioni molto diverse tra loro<sup>232</sup>.

Sul punto, in dottrina alcune posizioni appaiono particolarmente critiche; *ex multis*:

*“Dettando tali regole in modo tanto vago e generico, è ben difficile che le stesse riescano anche solo a lambire i traguardi per i quali erano state pensate. Inoltre, lasciando così tanto spazio alle autorità di controllo nazionali (si vedano gli artt. 17 e 18 della Proposta), si rischia, direi quasi inevitabilmente, di aumentare le differenze di trattamento e inclinare ulteriormente il piano di gioco tra gli emittenti dei diversi Paesi dell'Unione, e di porre — diciamo chiaramente — le società italiane in*

---

<sup>230</sup> CSDDD, Allegato 1

<sup>231</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>232</sup> Vicari, *Risikoanalyse e Risikomanagement nella LkSG: spunti in tema di assetti adeguati nella “catena di fornitura”*, *Giurisprudenza commerciale*, 2023

*condizioni viepiù sfavorevoli, incoraggiando la loro migrazione verso questi sistemi che per diversi stili di giurisdizione e di controllo rappresentano per gli emittenti dei veri e propri paradisi regolamentari e amministrativi.”*<sup>233</sup>

A suscitare ulteriore perplessità è, inoltre, la difficile coesistenza dei diversi doveri promossi in sede di proposta. Questa, infatti, attraverso la *due diligence*, si pone l’obiettivo di prevedere e contrastare in egual misura gli impatti negativi sui diritti umani e sociali e quelli in materia ambientale, quali, ad esempio, il surriscaldamento globale<sup>234</sup>. I *Considerando* evidenziano ripetutamente la sostanziale differenza sussistente tra la sostenibilità dell’attività aziendale, e la c.d. “sostenibilità esterna”. In tal senso, viene promossa e imposta quale priorità alle imprese l’apposizione di limiti ai propri impatti negativi sull’ambiente, nonché sui diritti umani e sui valori sociali, anche a discapito della sostenibilità interna dell’impresa.

In questo senso, la sostenibilità non può essere concepita dall’impresa come un “ridurre qualcosa di negativo” (es. emettere meno CO<sub>2</sub> o consumare meno energia) ma deve essere assunta come impegno reale, un *commitment* dell’impresa nella sua interezza, dagli operai al *management*, tutti indirizzati alla salvaguardia del futuro, sia dell’impresa che della comunità<sup>235</sup>.

Ciò che infatti emerge *ictu oculi* dall’analisi della Proposta, è la gravosa posizione assegnata alle società all’interno del piano di sviluppo. Non può certo ignorarsi il ruolo cruciale che deve essere assunto dalle imprese per il perseguimento del c.d. “successo sostenibile” quali vere e proprie “attrici dello sviluppo”, come riconosciuto dalla stessa Agenda 2030<sup>236</sup>. Tuttavia, non può essere posto a esclusivo carico di queste la risoluzione di temi decisivi e delicati, che esorbitano il mero esercizio dell’attività ordinaria (ma anche straordinaria) dell’impresa.

Non può, infatti, ritenersi realistico che le imprese e i loro amministratori debbano affrontare da soli la sfida di conciliare temi quali il sovrannumero della

---

<sup>233</sup> Stella Richter jr., Corporate Sustainability Due Diligence: noterelle semiserie su problemi serissimi, Riv. soc., 2022

<sup>234</sup> ONU, Paris agreement, 2015

<sup>235</sup> WCED, Our common future, 1987

<sup>236</sup> ONU, Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, 2015

popolazione mondiale (che ormai supera gli otto miliardi di persone), l'obiettivo "Carbon neutral" in ambito di emissioni di diossido di carbonio, la tutela della biodiversità, la preservazione del bene comune e la tutela dei diritti umani e sociali, tutto attraverso il solo strumento della "dovuta diligenza"<sup>237</sup>.

Tale consapevolezza sembra confermata dal fatto che all'interno del testo della CSDDD si fa riferimento ad "obblighi di mezzi", come protocolli, politiche e procedure, e non a "obblighi di risultato"<sup>238</sup>. In tal senso, un risultato positivo in un settore, come nell'ambito di diritti umani e sociali, potrebbe dar sfogo a risultati negativi in un altro, come l'ambiente, e viceversa<sup>239</sup>.

In generale, il problema viene esasperato dalla difficoltà nel selezionare adeguatamente gli obiettivi da perseguire, lasciando la discrezionalità di bilanciare una vasta gamma di interessi agli amministratori, con la conseguenza inevitabile che questi ultimi, responsabili in teoria di tutto e di tutti, non lo saranno effettivamente, perché potranno sempre bilanciare gli interessi seguendo liberamente le proprie propensioni, svuotando, sostanzialmente, l'efficacia della responsabilità così come sopra declinata ("*accountability to everyone means accountability to no one*")<sup>240</sup>.

Prescindendo dalla condivisione dei principi generali alla base di tale Proposta, peraltro anch'essi di difficile interpretazione, La trasposizione di tali principi in regole concrete presenta il rischio concreto di veder formulare norme troppo generiche, rendendole difficilmente applicabili, o suscettibili di interpretazioni soggettive e variabili e quindi contrarie alla se pur relativa certezza del diritto<sup>241</sup>.

---

<sup>237</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa, 2022

<sup>238</sup> CSDDD, Considerando n. 15

<sup>239</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa, 2022

<sup>240</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa, 2022

<sup>241</sup> Montalenti, Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi, Rivista Corporate Governance, 2022

Nei paragrafi successivi, verranno analizzati ed evidenziati i principali aspetti di maggior criticità della Proposta<sup>242</sup>, quali:

1. La genericità e ambiguità nell'individuazione degli impatti negativi, per mero rinvio alle Convenzioni internazionali;
2. Il dovere di supervisione dell'intera *supply chain*;
3. L'ambiguità del *duty of care*;
4. Il sistema di *enforcement*.

### **3.1.1 La genericità e ambiguità nell'individuazione degli impatti negativi, per mero rinvio alle Convenzioni internazionali**

Come sopra anticipato, attraverso il richiamo a specifiche Convenzioni internazionali, le società sono tenute a considerare gli impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani, diventando così vincolate da un ampio elenco di 21 diritti umani e 12 disposizioni ambientali.

Per la precisione, l'Allegato 1 identifica 21 diritti la cui violazione è da reputarsi giuridicamente rilevante e fa riferimento a 22 convenzioni, nonché individua 12 tipologie di violazione di obiettivi e divieti disposti da Convenzioni ambientali<sup>243</sup>.

Questo vasto panorama normativo rende il dovere di diligenza delle società esteso e poco definito, imponendo loro una notevole responsabilità nella gestione degli impatti. Per garantire il rispetto dei diritti umani e la salvaguardia dell'ambiente, le aziende dovrebbero prendere in considerazione una moltitudine incalcolabile di elementi e conseguenti variabili<sup>244</sup>.

Un approccio così inteso, oltre a risultare eccessivamente oneroso per le imprese, in quanto si declinerebbe in un necessario dovere di monitoraggio degli standard

---

<sup>242</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>243</sup> CSDDD, Allegato 1

<sup>244</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

internazionali e conseguente adeguamento di conformità delle proprie pratiche aziendali, insinuerebbe una evidente alea di incertezza nell'intero sistema<sup>245</sup>.

### 3.1.2 Il dovere di supervisione dell'intera supply chain

La disposizione qui criticata, poggia le proprie fondamenta sull'evidenza di un effettivo problema legato alla sostenibilità della cosiddetta *supply chain*, già illustrato nel 2011 nei Principi Guida delle Nazioni Unite su Impresa e Diritti Umani del 2011<sup>246</sup>, al quale si è tentato di contrapporre il principio dell'OCSE secondo cui ciascuna impresa deve assumersi le proprie responsabilità per gli impatti negativi, salvo la possibilità di esercitare una sorta di "influenza" sui propri *partner* commerciali per cercare, per quanto possibile, di promuovere un cambiamento<sup>247</sup>.

Il dettato della Proposta, tuttavia, va oltre ciò, richiedendo alle società un vero e proprio controllo sulla propria *supply chain* che finisce per trasferire sostanzialmente parte degli oneri della nuova disciplina anche sulle PMI, sebbene siano formalmente escluse dall'ambito soggettivo di applicazione della direttiva CSDD<sup>248</sup>.

Viene, in tal senso, richiesto alle società di estendere il proprio dovere di diligenza, declinato negli oneri di integrazione, individuazione, prevenzione e mitigazione degli impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani, garantendo *de facto* sulla bontà dell'operato che delle società con cui collaborano stabilmente.

In particolare, per quanto riguarda l'integrazione, si prescrive che ogni società chiarisca e descriva con precisione le procedure predisposte e le misure adottate per verificare il rispetto del proprio codice di condotta da parte dei soggetti con cui ha concluso accordi commerciali o a cui fornisce finanziamenti, assicurazioni o riassicurazioni o, più in generale, con i quali intrattiene attività commerciali legate ai

---

<sup>245</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>246</sup> OECD, *Linee guida destinate alle imprese multinazionali*, 2011

<sup>247</sup> OECD, *Linee guida destinate alle imprese multinazionali*, 2011

<sup>248</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

propri prodotti o servizi, a condizione che il rapporto commerciale sia, o si intenda renderlo, consolidato e duraturo<sup>249</sup>.

Il medesimo zelo le imprese lo devono porre nella susseguente fase di prevenzione e mitigazione degli impatti negativi: in entrambi i casi, le imprese devono richiedere a ciascun *partner* commerciale garanzie contrattuali riguardanti il rispetto del codice etico proposto, nonché più in generale dei diritti umani e ambientali, oltre a predisporre misure concrete di prevenzione e contrasto degli impatti negativi.

Nel dettaglio, in riferimento al codice di condotta, la Proposta non richiede solo che le società assicurino il rispetto di tale codice da parte dei loro *partner* commerciali, bensì richiede alle società di garantire che i loro collaboratori, a loro volta, richiedano ai loro *partner* garanzie contrattuali equivalenti<sup>250</sup>. Nuovamente, anche con riferimento a queste, le garanzie contrattuali, sia in ambito di prevenzione che di mitigazione, si dispone debbano essere accompagnate da adeguate misure di verifica e supervisione dell'adempimento degli impegni da parte dei partner. In caso di mancato adempimento, la società supervisionante può adottare sanzioni quali la sospensione temporanea delle relazioni commerciali o, nei casi più gravi, la cessazione del rapporto d'affari<sup>251</sup>.

Con questo complesso e impegnativo sistema a cascata si richiede alle società di assumere il ruolo di controllori non solo di sé stesse e delle proprie filiali, ma anche dei soggetti con cui interagiscono all'interno della propria *supply chain*<sup>252</sup>. Questo sistema estende le responsabilità di controllo anche alle imprese che collaborano con questi ultimi, con un'esposizione a responsabilità civile per i danni causati dai vari *partner*. Sebbene l'ideale su cui fonda sia nobile, l'applicazione di una tale disposizione appare non solo eccessivamente articolata, ma di difficile supervisione.

### **3.1.3 L'ambiguità del duty of care**

---

<sup>249</sup> CSDDD, art. 5

<sup>250</sup> CSDDD, artt. 7 e 8

<sup>251</sup> CSDDD, artt. 7 e 8

<sup>252</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

La Proposta evidenzia le incoerenze e i potenziali rischi legati alla *due diligence* aziendale, sottolineando le responsabilità attribuite a tutti gli amministratori, in particolare a quelli esecutivi. Tuttavia, sul punto eminente la dottrina<sup>253</sup> si è interrogata, mettendo in dubbio la necessità di un doppio livello di regolamentazione della diligenza, considerando che il livello iniziale comprende già la gestione del rischio e la considerazione degli interessi delle parti interessate<sup>254</sup>. In realtà, la CSDDD sembra prevedere un unico obbligo di diligenza<sup>255</sup>, disciplinato dalla società stessa, mentre la normativa relativa agli amministratori si limita ad attribuire loro la responsabilità di assolvere tale obbligo<sup>256</sup>.

Il significato che, tuttavia, sembra volersi attribuire al dovere di diligenza degli amministratori, attiene effettivamente al *duty of care*, ma lo collega al dovere di agire nell'interesse “superiore” della società, che ora include anche gli interessi di matrice sostenibile, imponendo un rilievo anche alla finalizzazione del dovere, richiamando di fatto il *duty of loyalty*, nonché spostando inevitabilmente anche sul piano dello scopo della società i profili di sostenibilità<sup>257</sup>.

È inoltre importante mettere in evidenza come l'art. 25 della Proposta, la cui formulazione sembra ricordare quella della *section 172* del *Companies Act 2006* applicato in UK<sup>258</sup>, include nel processo decisionale delle singole decisioni operative i profili di sostenibilità, trasferendoli sul piano concreto della gestione *day to day*, senza tuttavia che perdano di rilevanza gli assetti regolati dall'art. 26, volti a

---

<sup>253</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>254</sup> Regulatory Scrutiny Board, Opinion on the Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Sustainable Corporate Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937, *Harv. L. Sch. F. On Corp. Governance*, 2019

<sup>255</sup> CSDDD, Considerando n. 64

<sup>256</sup> CSDDD, artt. 25 e 26

<sup>257</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>258</sup> Vedi Capitolo 1.2

rappresentare in che modo gli amministratori devono considerare le conseguenze in termini di sostenibilità delle loro decisioni<sup>259</sup>.

Assimilabili alle disposizioni sopra citate, parrebbe essere anche il nostro Codice di *Corporate Governance*, che definisce il "successo sostenibile" come obiettivo che “*si sostanzia nella creazione di valore a lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholders rilevanti per la società*”<sup>260</sup>.

Si deve tuttavia evidenziare come concetti quali "successo sostenibile", *sustainability, long-term, et similia* non sono in sé stessi formule operative o meccanismi regolamentari precisi, nè sembrano essere in grado di fornire orientamenti chiari per l'agire dei dirigenti aziendali e, di conseguenza, non appare possano costituire basi per l'attribuzione di responsabilità agli amministratori<sup>261</sup>.

La Proposta, in questo contesto, si muove in un difficile equilibrio tra l'effettiva efficacia delle previsioni – considerando anche gli scarsi incentivi previsti per gli amministratori nella proposta<sup>262</sup> – e la salvaguardia dell'autonomia imprenditoriale delle società.

### **3.1.4 Il sistema di enforcement**

La più aspra critica, tuttavia, deve essere rivolta alla formulazione del principio di *enforcement*, sia pubblico che privato.

In primo luogo, in riferimento all'*enforcement* pubblico, in quanto da esso potrebbe aver luogo la costituzione dell'ennesima autorità indipendente o semindipendente, di cui in Italia non siamo carenti, o, in alternativa, il conferimento di ulteriori – improprie – competenze alle autorità già esistenti, con l'attribuzione di significativi poteri di indagine e sanzione. Tali possibili scenari non fanno che porre

---

<sup>259</sup> CSDDD, art. 26

<sup>260</sup> Montalenti, Il nuovo Codice di Corporate Governance, *Rivista Corporate Governance*, 2021

<sup>261</sup> Stella Richter jr, Il “successo sostenibile” del Codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione, *Diritto bancario*, 2021

<sup>262</sup> Mosco e Felicetti, Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna, *Luiss Law Review*, 2022

l'interrogativo se, in realtà, non sembri più probabile quale origine di confusione e di ostacoli all'economia che di effetti concreti sullo “sviluppo sostenibile”<sup>263</sup>.

Le preoccupazioni non possono che essere persino maggiori per quanto riguarda l'*enforcement* privato, soprattutto alla luce delle disposizioni analizzate al capitolo precedente. Tale principio appare esporre la società e gli amministratori al rischio di azioni legali da parte dei soci, ma soprattutto degli *stakeholders*, tramite uso del potere di reclamo previsto dalla Proposta e di tutte le persone fisiche e giuridiche con capacità di segnalazione che abbiano subito danni dall'impresa, ai sensi dell'art. 18, comma 4.

È interessante inoltre esaminare come, con riferimento agli amministratori, se la legittimazione a far valere una loro responsabilità spettasse ai soli soci nell'interesse della società questi non avrebbero sufficienti incentivi per promuovere l'azione a tutela degli *stakeholders*, mentre l'avrebbero per contestare un'eccessiva attenzione agli interessi di questi ultimi che abbia comportato una contrazione degli utili o del valore delle azioni<sup>264</sup>. Se la legittimazione fosse estesa anche agli *stakeholders* o addirittura alla generalità delle persone fisiche e giuridiche, potrebbero sorgere conflitti tra gli interessi delle diverse categorie di *stakeholders* e tra queste e i soci, lasciando società e amministratori esposti a un eccesso di responsabilità<sup>265</sup>.

### 3.2 Prospettive

La Commissione, nell'affrontare questioni ritenute urgenti ed essenziali, ha presentato una proposta eccessivamente ambiziosa. Questo progetto sembra ignorare l'approccio "*one in, one out*" precedentemente suggerito dalla stessa Commissione per ridurre gli oneri normativi, soprattutto per le PMI coinvolte in modo significativo dalla

---

<sup>263</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>264</sup> Mosco e Felicetti, Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna, *Luiss Law Review*, 2022

<sup>265</sup> Mosco e Felicetti, Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna, *Luiss Law Review*, 2022

proposta. Inoltre, la proposta sembra imporre numerosi obblighi confusi con scarse garanzie di efficacia proporzionata in termini di sostenibilità ambientale e sociale<sup>266</sup>.

Sarebbe auspicabile che il Parlamento europeo e il Consiglio esaminassero attentamente gli eccessi e i possibili effetti collaterali della proposta. Una revisione dovrebbe concentrarsi inizialmente sull'individuazione diretta degli impatti negativi generati dagli obblighi di sostenibilità, al fine di evitare complicazioni e incertezze derivanti dalle Convenzioni internazionali<sup>267</sup>. In seguito, potrebbe essere necessario riesaminare la disciplina relativa alla catena di valore per chiarirne l'ambito e ridurre gli oneri e le responsabilità per le imprese coinvolte.

Tuttavia, potrebbe essere vantaggioso considerare una revisione più profonda, non tanto per posticipare l'implementazione del progetto di intervento, ma per rendere inizialmente non applicabili molte delle norme relative a vigilanza, sanzioni e responsabilità<sup>268</sup>. Queste norme sono particolarmente rischiose in presenza di obblighi poco chiari nella loro portata e nei potenziali impatti. Ad esempio, i dirigenti aziendali chiamati ad affrontare l'onere di "tenere conto" delle conseguenze in termini di sostenibilità delle decisioni gestionali potrebbero trovarsi esposti a risarcimenti danni<sup>269</sup>.

Una proposta potrebbe essere quella di introdurre un periodo di applicazione che conceda un'ampia autonomia alle imprese e agli amministratori. Questo periodo potrebbe consentire alle aziende di adeguarsi gradualmente alle nuove disposizioni, specialmente considerando l'approccio dettagliato già implementato nella

---

<sup>266</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>267</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

<sup>268</sup> Stella Richter jr, *Corporate Sustainability Due Diligence: Supernatural Superserious*, Bocconi Legal Studies Research Paper, 2022

<sup>269</sup> Borzaga, *Luci e ombre della recente proposta di direttiva relativa al dovere di due diligence delle imprese in materia di sostenibilità*, *Lavoro e diritto*, 2023

regolamentazione dei doveri di diligenza<sup>270</sup>. È importante sottolineare che, una volta stabiliti questi doveri, esistono già meccanismi e azioni previsti per società e amministratori in caso di violazione.

Questa proposta non mira a una piena esenzione dal nuovo dovere di diligenza, ma piuttosto a un periodo di transizione preferibile rispetto alle soluzioni presentate nella Proposta. È importante considerare che, almeno per le società quotate, c'è un crescente interesse da parte degli investitori istituzionali per temi ambientali e sociali, il che si riflette anche nel monitoraggio dell'azione amministrativa, sia negli Stati Uniti che nell'Unione Europea, come indicato da diverse fonti accademiche e professionali.

Appare inoltre interessante precisare come l'art. 29 della Proposta prevede un riesame della direttiva sette anni dopo la sua entrata in vigore<sup>271</sup>. La direttiva deve essere recepita dagli Stati membri entro due anni, con l'applicazione immediata delle disposizioni alle società più grandi, seguite, entro ulteriori due anni, da quelle di dimensioni più contenute, ma operanti in settori ad alto impatto<sup>272</sup>.

Una proposta alternativa potrebbe essere quella di posticipare l'eventuale completamento della direttiva concernente vigilanza, sanzioni e responsabilità al momento del riesame. In questo modo, si potrebbe prevedere il riesame dopo tre anni, con l'effetto immediato di rendere la direttiva applicabile a tutte le imprese comprese nell'ambito di applicazione soggettivo.

Questo periodo di attesa consentirebbe di valutare attentamente l'impatto della direttiva su società e amministratori, fornendo una base solida per la definizione delle misure di enforcement necessarie a garantire l'effettiva attuazione del dovere di diligenza. Questo approccio riflette una strategia di valutazione graduale, permettendo

---

<sup>270</sup> Felicetti, Institutional Investors' Non-Financial Reporting: Should the EU Regulatory Framework Be Updated?, *Columbia Journal of European Law*, 2023

<sup>271</sup> CSDDD, art. 29

<sup>272</sup> Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, *Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa*, 2022

di adattare le misure di regolamentazione in base all'esperienza acquisita durante il periodo iniziale di implementazione.

Sembrerebbe, inoltre, necessario revisionare le modalità d'applicazione dei doveri di programmazione degli amministratori, escludendo o quantomeno svalutando la portata discrezionale concessa. Una corretta programmazione pro-futuro di uno "sviluppo sostenibile", non può prescindere unicamente dal buon senso dell'amministratore, bensì appare necessario un supporto logico-pratico.

In tal senso, si potrebbe ipotizzare l'implementazione nell'impianto normativo europeo e, di conseguenza, nazionale, di una disposizione che favorisca l'utilizzo della *materiality*, per la cui analisi si rimanda a più puntuale e completa trattazione<sup>273</sup>, quale criterio di programmazione di una *strategy* di sostenibilità. Basti in tal senso premettere che tale termine fa riferimento ad un metodo d'individuazione e classificazione delle attività che incidono in modo particolarmente rilevante sull'andamento dell'impresa<sup>274</sup>, tramite la combinata analisi delle esigenze dell'impresa, degli *stakeholder* e della comunità in senso esteso (c.d. analisi di materialità), sulla base della quale viene programmata la futura *strategy* aziendale<sup>275</sup>.

Imporre una rendicontazione della sostenibilità per tramite dell'applicazione di una analisi di materialità, permetterebbe all'impresa di auto-individuare un percorso da poter percorrere, e, così agendo, bilanciare necessità interne (successo economico) ed esterne (successo sostenibile) sulla base di criteri empirici, anziché mere valutazioni lasciate alla pura discrezione dell'amministratore.

Appare, inoltre opportuno evidenziare come nei precedenti interventi normativi, il dovere, di tutelare l'ambiente, gli ecosistemi naturali e il patrimonio culturale è posto a carico di tutti coloro, soggetti pubblici e privati, che sono in grado di incidere sugli equilibri ambientali<sup>276</sup>, di modo che "ogni attività umana

---

<sup>273</sup> Jørgensen, Sustainability reporting and approaches to materiality: tensions and potential resolutions, Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, 2022

<sup>274</sup> IIRC, International <IR> Framework, 2021

<sup>275</sup> Khan, Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality, Accounting Review, 2016

<sup>276</sup> Codice Ambientale, art. 3-ter

*giuridicamente rilevante*” è tenuta a “*conformarsi al principio dello sviluppo sostenibile*”<sup>277</sup>. In tal modo si delinea un indirizzo legislativo volto a rivalutare l’opportunità del c.d. contratto sociale, inteso come contratto non rivolto solo al soddisfacimento degli interessi particolari ed egoistici dei contraenti, ma anche in rapporto ad interessi collettivi<sup>278</sup>. Gli attuali sviluppi regolatori introducono un quadro di protezione ancora più avanzato: lo sviluppo sostenibile non svolge più soltanto la funzione di indirizzo da tenere conto nei vari processi decisionali, ma opera anche come fattore di integrazione nelle dinamiche relazionali e contrattuali. Ciò espone la libertà contrattuale a nuovi schemi valutativi da parte dell’ordinamento giuridico

Attribuire rilevanza nell’atto di scambio o nella libera contrattazione fra partner commerciali ad interessi di natura generale, estranei alle utilità conseguibili dalle parti, equivale ad ammettere la necessità di un raccordo fra la causa in concreto del contratto – quale sintesi degli interessi dei contraenti e parametro di valutazione della congruenza del contenuto e del rapporto negoziali a tali interessi – con una ragione giustificativa esterna, attinente ad un’esigenza di socialità e utilità sociale dell’atto di autonomia. Sul punto, autori<sup>279</sup> si sono spinti fino ad auspicarsi una reviviscenza della funzione economico-sociale del contratto<sup>280</sup>.

È importante verificare come queste disposizioni saranno effettivamente recepite dagli Stati membri a livello nazionale. A una prima valutazione, sembra che sul piano della libertà contrattuale si stia delineando un cambiamento di paradigma apparentemente contrastante: da un lato, un effetto conformante e quindi limitativo dell’autonomia privata per il perseguimento di interessi generali, e dall’altro, la

---

<sup>277</sup> Codice Ambientale, art. 3-quater

<sup>278</sup> Degl’Innocenti, Nuove sfide regolatorie del diritto privato europeo nel prisma della sostenibilità. la proposta di direttiva sulla corporate sustainability due diligence, *Actualidad jurídica iberoamericana*, 2023

<sup>279</sup> Degl’Innocenti, Nuove sfide regolatorie del diritto privato europeo nel prisma della sostenibilità. la proposta di direttiva sulla corporate sustainability due diligence, *Actualidad jurídica iberoamericana*, 2023

<sup>280</sup> Pennasilico, Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi “ecologica” del contratto, 2015

valorizzazione del contratto come strumento per contrastare fenomeni dannosi e come mezzo per raggiungere obiettivi di politica giuridica<sup>281</sup>.

L'introduzione di nuove regole di condotta aumenta la responsabilizzazione delle imprese, quali garanti indiretti a fungere delle regole e politiche di *due diligence*. Tuttavia, anche i caratteri tradizionali dell'autoregolamentazione sembrano subire delle modifiche, poiché tali codici non si basano più solo su una volontaria adesione degli operatori privati a un sistema di regole, ma sono sempre più influenzati e condizionati da specifiche normative e da un apparato sanzionatorio<sup>282</sup>.

### **3.3 Un primo accordo provvisorio**

Nel dicembre del 2023, è stato raggiunto un preliminare accordo tra il Consiglio e il Parlamento europeo riguardo alla *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*<sup>283</sup>.

La Proposta, sottoposta al vaglio e alle modifiche di Consiglio e Parlamento, pur mentendo immutata la propria *ratio* e la natura, è stata oggetto di diverse, prime, modifiche e correzioni *in itinere*.

Nei successivi paragrafi, si intende riportare brevemente le principali innovazioni apportate alla Proposta.

#### ***I. Obblighi per le imprese***

La direttiva sul dovere di diligenza stabilisce le regole per le grandi società riguardanti i gravi impatti negativi attuali e potenziali sull'ambiente e sui diritti umani lungo la loro catena di approvvigionamento, che include sia i fornitori diretti che le attività di distribuzione o riciclaggio.

Inoltre, la direttiva introduce disposizioni sulle sanzioni e la responsabilità civile nel caso di violazione di tali obblighi. Le imprese sono tenute a sviluppare un piano

---

<sup>281</sup> Stella Richter jr, *Corporate Sustainability Due Diligence: Supernatural Superserious*, Bocconi Legal Studies Research Paper, 2022

<sup>282</sup> Stella Richter jr, *Corporate Sustainability Due Diligence: Supernatural Superserious*, Bocconi Legal Studies Research Paper, 2022

<sup>283</sup> Consiglio dell'UE, *Comunicato stampa*, 2023

che assicurino che il loro modello di business e la strategia siano conformi all'accordo di Parigi sui cambiamenti climatici.

## ***II. Principali elementi dell'accordo***

L'accordo preliminare raggiunto oggi dai due organi legislativi delinea chiaramente quali imprese saranno soggette alla direttiva, chiarisce le responsabilità delle imprese che non rispettano gli obblighi, migliora la definizione delle sanzioni e integra l'elenco dei diritti e degli obblighi che le imprese devono osservare.

## ***III. Ambito di applicazione della direttiva***

Secondo l'accordo, la direttiva si applicherà alle grandi società che hanno oltre 500 dipendenti e un fatturato netto globale superiore a 150 milioni di EUR. Tuttavia, tre anni dopo l'entrata in vigore, la direttiva si estenderà anche alle società di paesi terzi che registrano un fatturato netto superiore a 150 milioni di EUR nell'Unione Europea. La Commissione sarà incaricata di pubblicare un elenco delle imprese dei paesi terzi soggette all'ambito di applicazione della direttiva.

## ***IV. Settore finanziario***

Secondo l'accordo raggiunto, i servizi finanziari saranno esclusi temporaneamente dall'ambito di applicazione della direttiva. Tuttavia, è prevista una clausola di revisione che potrebbe portare all'inclusione futura del settore finanziario downstream, sulla base di una valutazione d'impatto adeguata.

## ***V. Cambiamenti climatici e responsabilità civile***

L'accordo raggiunto oggi rafforza le disposizioni relative all'obbligo per le grandi società di impegnarsi al massimo per sviluppare e attuare un piano di transizione per mitigare i cambiamenti climatici.

Per quanto riguarda la responsabilità civile, l'accordo migliora l'accesso alla giustizia per le persone interessate, stabilendo un periodo di cinque anni entro cui coloro che subiscono impatti negativi (tra cui sindacati e organizzazioni della società civile) possono agire legalmente. Inoltre, limita la divulgazione delle prove, i

provvedimenti inibitori e i costi dei procedimenti per coloro che intraprendono azioni legali.

Infine, le imprese che riconoscono impatti negativi sull'ambiente o sui diritti umani causati da alcuni dei loro partner commerciali devono interrompere tali relazioni commerciali, se non è possibile evitarli o porre fine a tali impatti.

#### ***VI. Sanzioni***

Secondo l'accordo provvisorio, per le imprese che non pagano le ammende comminate in caso di violazione della direttiva, sono previsti vari provvedimenti inibitori. Inoltre, si terrà conto del fatturato della società ai fini dell'imposizione di sanzioni pecuniarie, con un massimo pari almeno al 5% del fatturato netto della società. L'accordo impone anche alle società un obbligo di coinvolgimento attivo, che include un dialogo e una consultazione con i pertinenti portatori di interessi, come parte del processo di dovuta diligenza.

#### ***VII. Appalti pubblici***

Secondo l'accordo, il rispetto della direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità potrebbe essere considerato come un criterio per l'aggiudicazione di appalti pubblici e concessioni.

#### ***VIII. Definizioni***

L'accordo provvisorio chiarisce gli obblighi per le imprese elencate nell'allegato I, che comprende un insieme specifico di diritti e divieti ritenuti impatti negativi sui diritti umani in caso di abuso o violazione. Questo elenco fa riferimento a strumenti internazionali ratificati da tutti gli Stati membri, che stabiliscono norme sufficientemente chiare che le imprese possono rispettare.

Il compromesso aggiunge nuovi elementi agli obblighi e agli strumenti elencati nell'allegato riguardo ai diritti umani, in particolare per i gruppi vulnerabili. Le principali convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (OIL) possono essere incluse nell'elenco, tramite atti delegati, una volta ratificate da tutti gli Stati membri.

L'accordo provvisorio introduce nell'allegato anche riferimenti ad altre convenzioni delle Nazioni Unite, come il Patto Internazionale relativo ai Diritti Civili e Politici, il Patto Internazionale relativo ai Diritti Economici, Sociali e Culturali, o la Convenzione sui Diritti dell'Infanzia e dell'Adolescenza.

Allo stesso modo, il compromesso chiarisce la natura degli impatti ambientali contemplati dalla direttiva, definendoli come qualsiasi degrado ambientale misurabile, come cambiamenti dannosi del suolo, inquinamento dell'acqua o dell'aria, emissioni nocive o uso eccessivo di acqua o altri effetti sulle risorse naturali.

### ***IX. Prossime tappe***

L'accordo provvisorio raggiunto con il Parlamento europeo deve ora passare attraverso il processo di approvazione e adozione formale da parte di entrambe le istituzioni coinvolte.

Una volta che l'accordo sarà approvato e formalmente adottato, diventerà parte integrante della legislazione dell'Unione Europea e avrà piena efficacia giuridica.

Questo processo di adozione formale può richiedere ulteriori passaggi procedurali e approvazioni da parte delle autorità competenti prima che l'accordo entri in vigore e sia pienamente vincolante per gli Stati membri e le imprese interessate.

### **3.4 Lo stato attuale della proposta**

Si deve tuttavia segnalare come, al momento della stesura del presente elaborato, la proposta di *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD) sia di fatto “paralizzata” dagli apparati normativi europei. Proprio ad inizio di marzo 2024, la CSDD è stata sottoposta all'analisi finale del Consiglio Europeo, il quale, tuttavia, non ha dato l'approvazione definitiva, nonostante le positive premesse, soprattutto dopo l'accordo provvisorio raggiunto a dicembre 2023 tra Parlamento e Consiglio<sup>284</sup>.

Secondo quanto riportato dal *Financial Times*<sup>285</sup>, tra gli Stati membri, la Germania si è dimostrata uno dei più contrari all'approvazione della CSDD come

---

<sup>284</sup> De Felice, CSDD: non passa la normativa UE sulla supply chain sostenibile, Osservatorio Economia Circolare, 2024

<sup>285</sup> Hancock, Germany and Italy torpedo EU supply chain law, *Financial Times*, 2024

attualmente concepita, a causa dei timori riguardanti il possibile aumento degli oneri burocratici e finanziari a carico delle aziende. In seguito, anche l'Italia ha ritirato il suo sostegno all'approvazione della CSDD nelle forme attuali. All'ultimo minuto, anche la Francia ha ritirato il suo appoggio alla direttiva dopo aver proposto di applicare le nuove regole solo alle aziende con più di 5.000 dipendenti, rispetto ai 500 dipendenti attualmente previsti, escludendo, di fatto, circa l'80% delle imprese operanti in Europa dall'obbligo di conformarsi alla direttiva stessa<sup>286</sup>.

La mancata approvazione implica che le istituzioni europee si trovino ora ad affrontare una corsa contro il tempo per far passare la direttiva, dato che il Parlamento UE dovrebbe approvare il testo entro il 15 marzo affinché possa essere adottato prima delle elezioni europee di giugno<sup>287</sup>.

Richard Gardiner, responsabile delle politiche dell'UE presso la World Benchmarking Alliance, ha dichiarato che *“in 15 anni di attività legislativa dell'UE, questo è uno dei processi più confusi e deludenti a cui abbia mai assistito”*<sup>288</sup>.

Il *“simple goal”* di rendere più verde l'economia dell'UE è *“finito con gli Stati membri che hanno spinto gli interessi nazionali e hanno intenzionalmente interrotto qualsiasi tentativo di formare un consenso”*<sup>289</sup>.

---

<sup>286</sup> De Felice, CSDD: non passa la normativa UE sulla supply chain sostenibile, Osservatorio Economia Circolare, 2024

<sup>287</sup> McGowan, Vote on EU Corporate Sustainability Due Diligence Law Falls Short, March 15 Deadline Looms, Forbes, 2024

<sup>288</sup> Hancock, Germany and Italy torpedo EU supply chain law, Financial Times, 2024

<sup>289</sup> Hancock, Germany and Italy torpedo EU supply chain law, Financial Times, 2024



## CONCLUSIONI

Il presente elaborato si era posto l'obiettivo di fornire un'analisi dettagliata e approfondita delle criticità e delle prospettive legate all'innovativa proposta europea di *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDDD). Attraverso un'esplorazione del complesso quadro dottrinale e normativo sul tema, sono stati esaminati i principali dibattiti che hanno posto le basi per il percorso che ha condotto le istituzioni europee all'adozione di una normativa sulla diligenza delle imprese in materia di sostenibilità.

Da un lato, appare di palmare evidenza come la CSDDD rappresenti un passo significativo verso l'adozione di pratiche economiche più sostenibili e responsabili da parte delle imprese. L'estensione degli obblighi di diligenza lungo la catena del valore e l'attenzione ai fattori ambientali e sociali indicano un impegno concreto nell'affrontare gli impatti negativi della globalizzazione e nell'assicurare un'economia più equa e sostenibile.

Dall'approfondita analisi svolta, sono emerse dal testo della Proposta diverse criticità e sfide applicative, dalla cui mitigazione passerà il futuro della Direttiva stessa. Tuttavia, dall'analisi come sopra estesa, si evince come, da un punto di vista pratico, il dispositivo ponga il dubbio che la Commissione, nell'urgenza di affrontare questioni ritenute essenziali, abbia presentato una proposta eccessivamente ambiziosa e dalla quale emergono con evidenza spiccate potenziali criticità sul piano applicativo.

La definizione dell'ambito di applicazione della direttiva e la questione dell'accesso ai rimedi per le vittime coinvolte in contesti transnazionali rappresentano nodi cruciali che richiedono un'attenzione particolare da parte delle istituzioni europee e degli Stati membri.

La Proposta, infatti, sebbene il nobile intento, sembrerebbe meritevole di una più attenta revisione e valutazione degli Organi Europei con particolare attenzione al tema del rafforzamento dell'estensione degli obblighi di diligenza alle attività alla *supply chain*. Con questo complesso e impegnativo sistema a cascata si richiede alle società di assumere il ruolo di controllori non solo di sé stesse e delle proprie filiali, ma anche

dei soggetti con cui interagiscono lungo l'intera propria catena del valore. In tal senso, come meglio esaminato nell'elaborato, un'estensione dell'esposizione a responsabilità civile delle imprese per i danni causati dai propri partner appare non solo eccessivamente articolata in termini applicativi, ma di difficile supervisione.

Riferendosi alle criticità, non può non essere menzionato il principio di *enforcement*, attraverso cui si vorrebbe garantire il rispetto degli obblighi di sostenibilità da parte delle imprese e il contributo di quest'ultime alla realizzazione degli obiettivi ambientali e sociali dell'Unione Europea. Dalla formulazione proposta, tuttavia, appare non di chiara attuazione, facendolo apparire più come preambolo ad una confusione nell'ordinamento, che come perno per il raggiungimento di uno "sviluppo sostenibile".

Le prospettive future della CSDDD europea sono tuttavia promettenti. Con il riesame previsto della direttiva dopo sette anni dalla sua entrata in vigore, vi è l'opportunità di apportare modifiche e miglioramenti in base all'esperienza acquisita. È fondamentale che gli attori coinvolti, comprese le imprese, le istituzioni europee e la società civile, collaborino attivamente per garantire un'efficace attuazione della normativa e per promuovere una cultura aziendale improntata alla sostenibilità e alla responsabilità sociale.

Inoltre, l'incremento del ruolo dei codici di condotta e dell'autoregolamentazione può rappresentare un'opportunità per favorire l'adozione di pratiche sostenibili da parte delle imprese, anche al di là dei vincoli normativi. Tuttavia, è importante garantire che tali iniziative siano effettivamente vincolanti e rispettino gli standard etici e ambientali più elevati.

In definitiva, la CSDDD rappresenta un importante strumento per promuovere la sostenibilità e la responsabilità aziendale in Europa. Tuttavia, è necessario affrontare le sfide e le criticità emerse durante il percorso legislativo e assicurare un'efficace implementazione della normativa. Solo attraverso un impegno congiunto e una visione a lungo termine sarà possibile realizzare pienamente gli obiettivi di giustizia sociale ed economia sostenibile delineati dalla CSDDD europea.



## BIBLIOGRAFIA

- Assonime, Doveri degli amministratori e sostenibilità, Rapporto Assonime, 2021
- Barton, Wiseman, Focusing capital on the long term, 2014
- Barton, Capitalism for the long term, 2011
- Borzaga, Luci e ombre della recente proposta di direttiva relativa al dovere di due diligence delle imprese in materia di sostenibilità, Lavoro e diritto, 2023
- Brabant et al., Enforcing Due Diligence Obligations, VerfBlog, 2022
- Brabant, Bright, Neitzel e Schönfelder, Due Diligence Around the World: The Draft Directive on Corporate Sustainability Due Diligence (Part 1), VerfBlog, 2022
- Brealey, Myers, Allen, Sandri, Principi di finanza aziendale, 2011
- Brozzetti, La transizione verde europea e lo sviluppo sostenibile: rinnovate coordinate di fondo per sistema finanziario e imprese, Diritto della banca e del mercato finanziario, 2022
- Bruno, Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company, Rivista di diritti comparati, 2022
- Bruno, The 'enlightened shareholder value' in UK companies ten years later: what the European Directive n. 2014/95/EC can do, Il Diritto Comparato nel XXI secolo, 2015
- Capelli, La sostenibilità ambientale e sociale nelle politiche di remunerazione degli amministratori delle società quotate: la rilevanza degli interessi degli stakeholder dopo la SHRD II, Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale, 2020
- CFA Centre for Financial Market Integrity, Breaking the Short-Term Cycle, 2006
- Commissione Europea, Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, 2020
- Commissione Europea, Inception Impact Assessment, 2021

Commissione Europea, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937, 2022

Comunicazione della Commissione 2018/97

Consiglio dell'UE, Comunicato stampa, 2023

Corvese, La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence), Banca Impresa Società, 2022

D'Alessandro, Il mantello di San Martino, la benevolenza del birraio e la Ford modello T, senza dimenticare Robin Hood (Divagazioni semi-serie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni), in Rivista diritto civile, 2022

De Felice, CSDD: non passa la normativa UE sulla supply chain sostenibile, Osservatorio Economia Circolare, 2024

Davies, A Guide to Directors Obligations Under the Companies Act 2006, ACCA, 2007

Davies, Haldane, Nielsen, Pezzini, Measuring the costs of shorttermism, Journal of Financial Stability, 2014

de Braw, The Dutch Stakeholder Experience, 2020

Degl'Innocenti, Nuove sfide regolatorie del diritto privato europeo nel prisma della sostenibilità. la proposta di direttiva sulla corporate sustainability due diligence, Actualidad jurídica iberoamericana, 2023

Denozza, Il conflitto di interessi tra soci e altri stakeholders, in corso di pubblicazione

Ernst & Young, Study on directors' duties and sustainable corporate governance, 2020

Favero, Karlsson, Neilson, CEO Succession 2000-2009, 2010

Felicetti, Institutional Investors' Non-Financial Reporting: Should the EU Regulatory Framework Be Updated?, Columbia Journal of European Law, 2023

FERMA, Position Paper on the European Commission's Proposal for a Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD), 2022

Ferrarini, Governare la sostenibilità: gli amministratori indipendenti come protagonisti del cambiamento, Bancaria, 2019; Giampaolino, La tutela ambientale in Costituzione alleata con i principi Esg, Il Sole 24Ore, 2022

Friedman, The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, The New York Times Magazine, 1970

Hancock, Germany and Italy torpedo EU supply chain law, Financial Times, 2024

Hansen (a cura di), Response to the Study on Directors' Duties and Sustainable Corporate Governance by Nordic Company Law Scholars, Nordic & European Company Law Working Paper, 2020

House of Commons Business, Energy and Industrial Strategy - Corporate governance Reform Green Paper

House of Commons Business, Energy and Industrial Strategy Committee - Corporate governance, Fourth Report of Session 2016–17

House of Commons Trade and Industry Committee, The White Paper on Modernising Company Law Sixth, Report of Session 2002–03

ICGN, Viewpoint COVID-19 and Executive Remuneration, 2020

ICSA, Guidance on Directors' General Duties, 2008

IIRC, International <IR> Framework, 2021

IPCC, Climate change widespread, rapid, and intensifying, 2021

Jørgensen, Sustainability reporting and approaches to materiality: tensions and potential resolutions, Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, 2022

Khan, Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality, Accounting Review, 2016

Laverty, Managerial myopia or systemic short-termism? The importance of managerial systems in valuing the long term, Management decision: quarterly review of management technology, 2004

Lidman, The Role of Corporate Governance in Sustainability and Why the Commission's CSDDD Proposal Might Do More Harm than Good, Oxford Business Law Blog, 2022

Linciano, Cafiero, Ciavarella, Di Stefano, Levantini, Mollo, Nocella, Santamaria e Taverna, La finanza per lo sviluppo sostenibile, quaderno Consob, 2021

Lowenstein, Thaler, Anomalies: Intertemporal Choice, 1989

Mayer, Prosperity. Better business makes the greater good, 2018

McGowan, Vote on EU Corporate Sustainability Due Diligence Law Falls Short, March 15 Deadline Looms, Forbes, 2024

Methven O'Brien e Martin-Ortega, Sustainable Corporate Governance: Submission to Consultation on European Commission's Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence, 2022

Montalenti, Il nuovo Codice di Corporate Governance, Rivista Corporate Governance, 2021

Montalenti, Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi, Rivista Corporate Governance, 2022

Mosco e Felicetti, Orizzonte temporale e corporate governance sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna, Luiss Law Review, 2022

Mosco e Felicetti, Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence, Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa, 2022

Mosco e Nigro (a cura di), Private equity, venture capital e crescita delle PMI, 2021

Mosco, Scopo e oggetto nell'impresa sociale e nella società benefit, Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa, 2018

Moss Kanter, How Great Companies Think Differently, 2011

OECD, Linee guida destinate alle imprese multinazionali, 2011

ONU, Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, 2015

ONU, Guiding Principles on Business and Human Rights, 2011

ONU, Paris agreement, 2015

ONU, Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development, 2015

Orts, Beyond Shareholders: Interpreting Corporate Constituency Statutes, *George Washington Law Review*, 1992

Oxford Martin School, Now for the long term, 2013

Padoa Schioppa, La veduta corta, 2009

Patelli, Short-Termism and Behavioral Ethics, 2012

Pennasilico, Sviluppo sostenibile, legalità costituzionale e analisi “ecologica” del contratto, 2015

Portale, La Corporate Social Responsibility alla ricerca di effettività, *Banca borsa e titoli di credito*, 2022

Rappaport A., Salvare il capitalismo, 2012

Regulatory Scrutiny Board, Opinion on the Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Sustainable Corporate Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937, *Harv. L. Sch. F. On Corp. Governance*, 2019

Salerno, L’integrazione dei fattori di sostenibilità nelle regole di comportamento dell’intermediario finanziario, *Diritto della banca e del mercato finanziario*. 2022

Samuelson, Putting an End to the Default Practice of Short-term Earnings Guidance, 2012

Shift, The EU Commission’s Proposal for a Corporate Sustainability Due Diligence Directive, 2022

Siri e Zhu, L’integrazione della sostenibilità nel sistema europeo di protezione degli interessi, *Banca Impresa Società*, 2020

Sjåfjell e Mähönen, Corporate Purpose and the Misleading Shareholder Vs Stakeholder Dichotomy, *Forthcoming in Bond Law Review*, 2022

Søren Friis e Troels Michael, Corporate Sustainability Due Diligence: Is There a Legal Basis for the Proposed Article 15?, Copenhagen Business School Law Research, 2022

Stella Richter jr, Corporate Sustainability Due Diligence: Supernatural Superserious, Bocconi Legal Studies, 2022

Stella Richter jr., Corporate Sustainability Due Diligence: noterelle semiserie su problemi serissimi, Rivista societario, 2022

Stella Richter jr, Il “successo sostenibile” del Codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione, Diritto bancario, 2021

Strand, Short-termism in the European Union, in Columbia J. of European L., 2015

Tsagas, Section 172 of the UK Companies Act 2006: Desperate Times Call for Soft Law Measures, Oxford Law, 2017

UE, European Parliament Resolutions of 6 February 2013 on “Corporate Social Responsibility: accountable, transparent and responsible business behavior and sustainable growth” and “Corporate Social Responsibility: promoting society’s interests and a route to sustainable and inclusive recovery”, 2013

UE, Libro Verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese, 2001

UE, Single Market Act — Twelve levers to boost growth and strengthen confidence — “Working together to create new growth”, April 2011 e ‘A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility’, October 2011

Vicari, Risikoanalyse e Risikomanagement nella LkSG: spunti in tema di assetti adeguati nella “catena di fornitura”, Giurisprudenza commerciale, 2023

Vitols, The Sustainable Company: A New Approach to Corporate Governance, 2011

WCED, Our common future, 1987

Zammiti, Long-termism e short-termism nella ricerca di strategie di sostenibilità, Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale, 2021