



Dottorato in
Discipline
giuridiche

UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI ROMA TRE

DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA

CORSO DI DOTTORATO DI RICERCA IN DISCIPLINE GIURIDICHE

curriculum Discipline Privatistiche e Diritto Privato per l'Europa

XXXV CICLO

Ambito di ricerca: IUS/04 - Diritto Commerciale

**RENDICONTAZIONE CONSOLIDATA DI SOSTENIBILITÀ E
GESTIONE DEL GRUPPO SOCIETARIO**

Tutor
Chiar.mo Prof. Sabino Fortunato

Dottoranda
Lodovica Rocco di Torrepadula

Coordinatore
Chiar.mo Prof. Paolo Alvazzi Del Frate

Anno accademico 2022/2023

LA RENDICONTAZIONE CONSOLIDATA DI SOSTENIBILITÀ NELLE LOGICHE DI FUNZIONAMENTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ

INDICE

INTRODUZIONE

CAPITOLO I

ALCUNE PRELIMINARI RIFLESSIONI CIRCA IL CONTESTO NORMATIVO DELLA DICHIARAZIONE NON FINANZIARIA

1. Individuazione dell'ambito di ricerca.
2. La disciplina della dichiarazione non finanziaria: il processo di maturazione europea che ha condotto all'elaborazione dell'istituto e la direttiva 2014/95/UE.
3. I regolamenti Consob.
4. Le novità apportate dalla CSRD.
 - 4.1. Comunicazioni della Commissione e risoluzione del Parlamento UE: il passaggio dalla Corporate Social Responsibility al nuovo principio di sostenibilità.
 - 4.2 La risoluzione del Parlamento europeo sul governo societario sostenibile.
 - 4.3 La nuova CSRD: alcuni degli emendamenti più rilevanti.
5. Il contesto normativo e la finanza sostenibile.
 - 5.1 La proposta di CSDD: i precursori europei e il rapporto con la «colpa da organizzazione» sancita dal d.lgs. 231/2001.
 - 5.1.1 Obblighi conformativi ai fattori ESG nella legislazione italiana.
6. Principali questioni emerse.

CAPITOLO II

LA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ COME ESPRESSIONE DEL POTERE DI DIREZIONE E COORDINAMENTO NEI GRUPPI DI SOCIETÀ

1. La funzione «informativa» e «gestoria» della rendicontazione di sostenibilità.
2. La dichiarazione non finanziaria come espressione dell'attività di gestione degli amministratori.

2.1 L'applicazione della *business judgment rule* alle decisioni assunte in tema di sostenibilità.

2.2 I principi di precauzione, di «adeguatezza» degli assetti, di corretta gestione e di agire informati nella rendicontazione di sostenibilità.

3. La dichiarazione non finanziaria consolidata: l'inquadramento della questione.

4. Attività di direzione e coordinamento e dovere di predisporre assetti adeguati nel principio di corretta gestione societaria e imprenditoriale (*ex art. 2497*).

5. Attività di direzione e coordinamento e dovere di predisporre assetti adeguati, nel sistema di presunzioni (*ex art. 2497 sexies c.c.*): L'«organizzazione» come presupposto della informativa di sostenibilità e come *discrimen* tra controllo e direzione e coordinamento.

6. «Interesse di gruppo» come espressione del potere compositivo e ponderatorio amministratori della holding: *la business judgment rule* nella gestione del gruppo.

7. Il dovere di predisposizione di assetti di gruppo come una diretta conseguenza degli obblighi di trasparenza.

8. I regolamenti di gruppo come sede naturale degli assetti di gruppo.

9. La dichiarazione non finanziaria come espressione di un'attività di direzione e coordinamento.

9.1 Procedimento di formazione, pubblicazione e controllo della dichiarazione.

9.1.1 La raccolta delle informazioni e i connessi profili di responsabilità.

9.1.2 Il principio di doppia materialità, gli *standards* di rendicontazione ed il principio del *comply or explain* come espressione di un'attività di «elaborazione» dei dati “non finanziari”.

9.1.3 Il procedimento di formazione dell'atto ed il regime pubblicitario del documento.

9.1.4 I controlli sulla dichiarazione.

9.1.5 Le conseguenze: dichiarazione non finanziaria espressione di un'attività di direzione e coordinamento.

10. Il contenuto dell'informazione: dichiarazione di scienza o promessa?

CAPITOLO III

I PROFILI DI RESPONSABILITÀ CONNESSI ALLA REDAZIONE ED ALL' ATTUAZIONE DELLA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

1. Inquadramento dei profili di responsabilità.

2. La responsabilità connessa alla redazione del documento ed al suo contenuto. La prospettiva della controllante: il danno dei soci e creditori della holding.

2.1 La responsabilità “concorrente” della società controllate.

3. La responsabilità connessa alla redazione del documento ed al suo contenuto. La prospettiva delle controllate: il danno della società eterodiretta, dei suoi soci e dei suoi creditori nell'art. art. 2497 c.c.

4. La responsabilità connessa all'attuazione del contenuto direttivo del documento di sostenibilità: la non ottemperanza della subordinata ed il danno della controllante e dei terzi (alcune riflessioni sull'art. 2497bis e la promessa del fatto del terzo).
5. La responsabilità della capogruppo per «direttive dannose» e condotta illecita delle subordinate;
6. Brevi cenni sulla «tutela reale» rispetto ai vizi della rendicontazione di sostenibilità: alcune questioni aperte.
7. Brevi considerazioni conclusive.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

INTRODUZIONE

L'indagine ha ad oggetto lo studio della rendicontazione consolidata di sostenibilità e, in particolare, la peculiare modalità con cui l'istituto, di nuova introduzione, si inserisce all'interno delle logiche di funzionamento dei gruppi di società.

La trattazione si inserisce nel contesto di profonda riflessione che sta affrontando la letteratura scientifica in riferimento al nuovo paradigma della «sostenibilità», alla luce della quale sorge la necessità di rivalutare taluni assiomi del diritto delle società. Accanto alle questioni relative all'ampliamento degli obblighi fiduciari degli amministratori ed alla diversa configurazione dell'interesse sociale, su cui si è incentrato il dibattito dottrinale degli ultimi anni, se ne pongono delle altre sollevate dal processo di trasformazione che il paradigma di «sostenibilità» sta attualmente imponendo.

Originariamente, quest'ultimo veniva interpretato alla luce di una responsabilità quasi «morale» dell'impresa¹, non dissimile da quella teorizzata dal filosofo Max Weber in termini di «etica della responsabilità» (*Verantwortungsethik*) la quale, ispirata dalla profonda «incertezza» che pervade il futuro dell'uomo politico, impone a quest'ultimo necessariamente di rispondere delle conseguenze delle proprie azioni, che siano prevedibili e che siano suscettibili di determinare un danno ai terzi, consociati². In questa prospettiva, per cui è imposto a chi agisce di tenere in considerazione le responsabilità della sua condotta, viene inflitta all'impresa la tensione tra *Sein* (essere) e *Sollen* (dover essere) che ha determinato l'ormai noto dissidio tra lo scopo di lucro, che caratterizza il modello legale delle società per azioni, ed il perseguimento di obiettivi che siano «sostenibili» sotto il profilo ambientale, sociale e di *governance* (questioni sintetizzate con il comune acronimo c.d. ESG), e che, in quanto tali, apportino un beneficio anche ai «terzi» ed alla comunità

¹ Sulla teoria dell'impresa «irresponsabile» si veda L. GALLINO, *L'impresa irresponsabile*, Torino, 2005, p. 7 ss. e, nel panorama internazionale, L.E. MITCHELL, *Corporate Irresponsibility. America's Newest Export*, Yale University Press, New Haven, 2001, p. 1 ss. Per un approfondimento circa la *Corporate social responsibility*, si rimanda, per tutti, a Aa. Vv., *Interdisciplinary Yearbook of business ethics*, a cura di L. Zsolnai, 2006, I, p. 3 ss.; H. ANSOFF, *La strategia sociale dell'impresa*, Milano, 1984, p. 1 ss.; F. BORGIA, *La responsabilità sociale delle imprese multinazionali*, Napoli, 2007, p. 1 ss.; M. FRIEDMAN, *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press, Chicago, 1962, p. 1 ss.; ID., *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, New York Times Magazine, September 1970; ID., *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in G.D. Chrissides, J.H. Keler (eds), *An Introduction to Business Ethics*, Chapman, London, 1993, p. 51 ss.; H. JONAS, *Il principio di responsabilità. Un'etica per la civiltà tecnologica*, a cura di P.P. PORTINARO, Torino, p. 1 ss.; P. SACCI – S. ZAMAGNI, *Complessità relazionale e comportamento economico*, Bologna, p. 1 ss.

² Tra le principali opere del filosofo, sociologo e storico tedesco si rimanda a M. WEBER, *L'etica protestante e lo spirito del capitalismo*, Milano, p. 1991, p. 1 ss.; ID., *La scienza come professione. La politica come professione*, Torino, 2004, p. 1 ss.

ampiamente intesa, così consentendo la rivalutazione e l'attrazione nell'universo dell'impresa di interessi altri, "estranei" allo svolgimento dell'attività propriamente intesa.

Negli ultimi anni, come anticipato, si è assistito ad una maturazione del concetto di «sostenibilità» che, attraverso una legislazione (in punta di penna) improntata alla produzione di ricchezza ed alla strutturazione di un orizzonte strategico finanziario di lungo periodo, pare riconoscere alla teoria di Friedman, conosciuta con il nome di *shareholder value*, una rinnovata centralità, tramite meccanismi di allocazione dei capitali e di incentivazione "finanziaria" verso il perseguimento di obiettivi di carattere sostenibile. Protagonista, in questo, è stato l'istituto della dichiarazione non finanziaria, il quale – introdotto nel 2014 (direttiva 2014/95/UE)³ – rappresenta tutt'ora il principale obbligo, nel nostro ordinamento, in materia di sostenibilità.

Sulla scorta di quanto sin qui premesso, l'indagine ha preso le mosse dall'intenzione di compiere una "rivalutazione" dell'istituto della dichiarazione consolidata di sostenibilità, alla luce dei nuovi progressi della ricerca scientifica in riferimento ai due concetti di «sostenibilità» e di «direzione unitaria», il cui intreccio rappresenta la trama del lavoro.

Lo studio, pertanto, parte dall'analisi non solo del dato normativo ma anche (e soprattutto) degli orientamenti degli organi europei, degli indirizzi applicativi nazionali e delle recenti modifiche normative che hanno interessato la dichiarazione non finanziaria (di recente rinominata «rendicontazione di sostenibilità»)⁴, al fine di ricostruire le possibili (e probabili) direttive evolutive dell'istituto. Dall'analisi dei documenti suddetti è emersa una seconda funzione della dichiarazione, che affianca quella «informativa», e che inquadra l'istituto in termini di «strumento di gestione» dell'impresa e del gruppo.

Nell'ambito del secondo capitolo si è inteso procedere contestualizzando l'istituto della dichiarazione non finanziaria consolidata nel quadro dell'evoluzione "interpretativa" che, nondimeno, ha attraversato la disciplina generale dei gruppi di società. Dunque, dal tentativo di inquadramento dell'istituto della rendicontazione di sostenibilità all'interno delle logiche di funzionamento del gruppo, come si vedrà, è emerso, con tutta evidenza, che, oltre alla rilevanza «esterna» (connessa alla sua dichiarata funzione informativa), la rendicontazione di sostenibilità assume una specifica rilevanza «interna» al gruppo, da cui è ricavabile la sua funzione "esecutiva" di «atto di direzione e coordinamento». Ciò, oltre a porre in luce il carattere «polifunzionale» della dichiarazione ha reso necessario svolgere

³ Nel nostro ordinamento nel 2016, con il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254.

⁴ Nell'ambito del presente lavoro, per fare riferimento all'istituto in oggetto sono impiegate, in maniera analoga, le espressioni «dichiarazione non finanziaria», «rendicontazione» ed «informativa di sostenibilità».

alcune riflessioni circa il fenomeno della direzione unitaria, in termini, non solo di «potere», ma pure di «dovere» della società che lo esercita. In proposito, infatti, è stato notato che l'adempimento all'obbligo di rendicontazione – inteso quale atto di direzione – in concreto, impone alla società *holding* la predisposizione di assetti «adeguati» alla natura ed alle dimensioni del gruppo, che ne assicurino la corretta redazione, oltre che l'attuazione effettiva del suo contenuto da parte delle altre società del gruppo.

E, nel solco di tali riflessioni, nel terzo capitolo è stato affrontato il tema (necessario e) conseguente delle responsabilità, connesse alla dichiarazione consolidata di sostenibilità. In proposito, posta la facoltà per la società *holding* di esercitare un'azione di responsabilità nei confronti dei propri amministratori per il contenuto della dichiarazione ovvero per una redazione incompleta od omissiva del documento e per il danno che ne sia derivato al suo patrimonio (art. 2392 e 2393 c.c.), sono state singolarmente affrontate (ed incrociate) le possibili fonti di responsabilità nell'ambito di un gruppo di imprese, in riferimento alla «redazione» ed all'attuazione della dichiarazione consolidata di sostenibilità. In particolare, si è fatto riferimento alle fattispecie lesive connesse alla omessa redazione, redazione non veritiera od omissiva della dichiarazione, al contenuto «dannoso» delle direttive (identificate come «responsabilità connessa alla redazione del documento») ed all'attuazione delle medesime (inquadrate invece come fattispecie di «responsabilità connessa all'attuazione della dichiarazione consolidata di sostenibilità»).

La questione è stata necessariamente affrontata alla luce delle funzioni (informativa e di gestione dei rischi) della dichiarazione, già individuate nel primo e nel secondo capitolo, e rispetto alle quali ne è emersa una terza, consistente in una possibile «funzione di garanzia», la quale sarebbe assolta dalla *holding*, rispetto alla condotta delle altre società del gruppo.

L'analisi dei profili di responsabilità, oltre che sollecitare una riflessione circa il ben noto regime di responsabilità di cui all'art. 2497 c.c., ha aperto la strada – specie in riferimento alla succitata funzione di garanzia – all'operatività di alcuni istituti del diritto civile, rispetto ai quali è ormai matura la consapevolezza di una reciproca appartenenza con il diritto delle società. Così, sotto la traccia dell'indagine necessariamente si incrociano le suggestioni che derivano dalle recenti novità che hanno attraversato la materia del diritto commerciale, che variabilmente riguardano il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, l'adeguatezza degli assetti, il *going concern*, l'allerta, gli strumenti della continuità ed il nuovo paradigma della «sostenibilità», i quali, in un modo od in un altro,

rappresentano forme di manifestazione ed espressione del più ampio principio del *forward looking*.

CAPITOLO I

ALCUNE PRELIMINARI RIFLESSIONI CIRCA IL CONTESTO NORMATIVO DELLA DICHIARAZIONE NON FINANZIARIA⁵

SOMMARIO: 1. *Individuazione dell'ambito di ricerca*; 2. *La disciplina della dichiarazione non finanziaria: il processo di maturazione europea che ha condotto all'elaborazione dell'istituto e la direttiva 2014/95/UE*. 3. *I regolamenti Consob*; 4. *Le novità apportate dalla CSRD*. 4.1. *Comunicazioni della Commissione e risoluzione del Parlamento UE: il passaggio dalla Corporate Social Responsibility al nuovo principio di sostenibilità*. 4.2 *La risoluzione del Parlamento europeo sul governo societario sostenibile*. 4.3 *La nuova CSRD: alcuni degli emendamenti più rilevanti*. 5. *Il contesto normativo e la finanza sostenibile*. 5.1 *La proposta di CSDD: i precursori europei e il rapporto con la «colpa da organizzazione» sancita dal d.lgs. 231/2001*; 5.1.1 *Obblighi conformativi ai fattori ESG nella legislazione italiana*; 6. *Principali questioni emerse*.

1. *Individuazione dell'ambito della ricerca*.

L'attuale contesto normativo in tema di sostenibilità ruota intorno alla disciplina – contenuta nel decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, che ha recepito la direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014 – relativa alla rendicontazione delle informazioni inerenti alla «sostenibilità», ossia ai fattori c.d. ESG (*environmental, social and governance*). Nell'ambito dell'impianto normativo di cui al decreto suddetto acquisisce una rilevanza autonoma – meritevole di un separato approfondimento – il consolidamento che, in riferimento alle suddette questioni, è imposto alle società *holding* di un gruppo di grandi dimensioni⁶. Ciò principalmente in quanto – in Italia come nel contesto internazionale – il «gruppo» rappresenta l'«assetto organizzativo tipico» delle imprese di grandi dimensioni, le quali sono le principali destinatarie dell'obbligo di rendicontazione di cui in oggetto⁷. Come si avrà modo di approfondire, il regime relativo ai «casi di esonero e di equivalenza», tracciato all'art. 6 d.lgs. 254/2016, consente alle società subordinate di non redigere la dichiarazione finanziaria individuale

⁵ Come già anticipato, nonostante la riforma attuata con la direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità (c.d. CSRD) abbia ribattezzato l'istituto in «rapporto di sostenibilità», nel testo viene fatto permanere il riferimento all'espressione «dichiarazione non finanziaria», da intendersi, pertanto, in senso atecnico.

⁶ Art. 2, co. 2, d.lgs. 254/2016.

⁷ Come si vedrà gli obblighi prescritti all'interno del decreto sono principalmente rivolti agli «enti di interesse pubblico», c.d. EIP (art. 2 d.lgs. 254/2016).

quando la medesima sia redatta dalla società *holding* e, viceversa, impone a quest'ultima l'onere di predisporre un'unica rendicontazione di sostenibilità, che coinvolga tutte le società incluse nella propria area di consolidamento (c.d. dichiarazione non finanziaria consolidata). Dunque è comprensibile come, nella prassi, la rendicontazione consolidata sia più diffusa di quella individuale posto che le imprese (o meglio, gli enti di interesse pubblico, c.d. EIP) di grandi dimensioni sono generalmente costituiti in forma di gruppo.

D'altra parte, in generale, la produzione normativa e dottrinale in tema di sostenibilità soccorre alla necessità (negli ultimi anni sempre più "impellente") di porre rimedio agli effetti negativi derivanti dallo sfruttamento abusivo delle risorse naturali, la violazione dei diritti umani e dei lavoratori, oltre che dei principi di corretta gestione societaria. Pratiche spesso compiute, in evidente abuso dello strumento societario, tramite apposite società controllate (c.d. *subsidiaries*), la cui attività è il più delle volte relegata entro i confini di Stati nazionali che dispongono di una legislazione carente in riferimento alla tutela dell'ambiente e dei diritti umani. Pertanto, la "responsabilizzazione" della società capogruppo, circa la condotta illecita delle sue subordinate, rappresenta una delle sfide dell'interprete del diritto societario, nell'affrontare il quale non può prescindere da una "rivalutazione" della disciplina (oramai, piuttosto risalente) dei gruppi di società.

La sostenibilità e l'etero-direzione rappresentano, ai fini del presente studio, due linee direttive, il cui intreccio consente la sistemazione (e «sistematizzazione») degli interessi variabilmente coinvolti nel quadro dell'attività dell'impresa, in termini di continuità economico e finanziaria. Entrambe, dunque, strettamente ineriscono alla gestione della società e dell'impresa (e sono, dunque, riconducibili alla competenza degli amministratori, della società *holding* e delle sue subordinate), in quanto si confrontano con l'opportunità e, talvolta, la necessità di consentire l'ingresso, nell'attività di composizione e ponderazione svolta dagli amministratori, di istanze ulteriori e diverse da quelle dei singoli soci⁸.

La "complessità" degli interessi coinvolti e la loro attrazione nell'ambito della gestione dell'impresa pongono specifiche (e comuni) esigenze di trasparenza; principio intorno al quale ruotano, parimenti, la disciplina dei gruppi di imprese (ex art. 2497 ss. c.c.) e la disciplina della informativa non finanziaria (d.lgs. 254/2016).

⁸ Istanze che, in estrema sintesi, in riferimento alla «sostenibilità» dell'attività di impresa, consisterebbero negli interessi di soggetti terzi al perseguimento da parte dell'impresa di obiettivi c.d. ESG e, in riferimento al fenomeno dell'eterodirezione, consisterebbero, diversamente, nella ponderazione degli interessi delle società controllate e dei rispettivi soci e creditori (come può ricavarsi dall'art. 2497 c.c.).

La trasparenza⁹ assurge dunque a «paradigma ordinatorio della funzione gestoria»¹⁰ (come si avrà modo di vedere nell'ambito del secondo capitolo) e «criterio di individuazione dei profili di responsabilità»¹¹ (a cui è invece dedicato il terzo capitolo).

Al fine di cogliere i rilievi suddetti, sotto il profilo metodologico, è necessario compiere una preliminare ricognizione circa la disciplina relativa all'informativa di sostenibilità¹², che possa consentire l'inquadramento dell'istituto nell'ambito delle più complesse logiche di funzionamento dei gruppi di società. L'indagine, pertanto, prende le mosse da un preliminare inquadramento della fattispecie di nuova introduzione, in riferimento al contesto normativo attuale e (soprattutto) alle osservazioni (ed alle recenti modifiche) delle istituzioni europee, intorno alle quali è possibile individuare le funzioni dell'istituto in oggetto e tracciare le possibili, ed eventuali, vie di sviluppo del medesimo.

2. *La disciplina della dichiarazione non finanziaria: il processo di maturazione europea che ha condotto all'elaborazione dell'istituto e la direttiva 2014/95/UE.*

La disciplina della dichiarazione non finanziaria, com'è noto, è di matrice ed origine europea¹³. La normativa si colloca nel solco dei copiosi interventi legislativi sovranazionali

⁹ Come si avrà modo di approfondire la trasparenza, nell'ambito della disciplina dei gruppi, si configura quale presidio ai «principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale», così come emerge dagli artt. 2497 *ter*, 2497 *bis* (specie in riferimento agli obblighi connessi alla redazione della relazione sulla gestione e della nota integrativa) e 2428 c.c.

¹⁰ P. MONTALENTI, *Socio di controllo, investitori istituzionali, gruppi di società: i flussi informativi*, in *Riv. soc.*, 2018, 1, p. 16.

¹¹ *Idem*.

¹² La quale è indistintamente riferita alla dichiarazione finanziaria individuale ed a quella consolidata, posto che, seppure con talune (minime) differenze, la disciplina dell'una e dell'altra fattispecie è la medesima.

¹³ In tema di dichiarazione non finanziaria si vedano Aa.Vv., *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, a cura di P. Riva, Milano, 2020, p. 1 ss.; G. P. ACCINNI, *Rilevanza penale delle falsità nei cd. non financial statements?*, in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, 1, 2018, p. 45 ss.; L. ALBERTINI, *Le informazioni non finanziarie, obbligatorie per le grandi imprese, non modificano la ricostruzione dell'interesse sociale*, 7 marzo 2020, reperibile su <https://www.albertinilawfirm.eu/2020/03/07/le-informazioni-non-finanziarie-obbligatorie-per-le-grandi-imprese-non-modificano-la-ricostruzione-dellinteresse-sociale/>; N. BRUTTI, *Le regole dell'informazione ambientale, tra pubblico e privato*, in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2022, 3, p. 617-649; S. BRUNO, *Dichiarazione "non finanziaria" e obblighi degli amministratori*, in *Riv. Soc.*, 2018, 4, p. 974; D. BUSCH, *L'influenza delle regole europee in materia di prospetto sul diritto privato*, in *Riv. soc.*, 2020, 5/6, p. 1291; C. DEL PRETE – D. RICCI, *Comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità. D.Lgs. n. 254/2016: introduzione alla disciplina e problematiche applicative*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 4, 2017, p. 509-519; L. DELLA TOMMASINA, *L'attività di reporting negli emittenti quotati: governo societario e politiche non finanziarie*, in *Trattato delle società*, diretto da V. Donativi, I, 2022, Torino, p. 139 ss.; M. FIAMENI – P. RIVA, *La DNF, ossia le informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Un'analisi storica*, in *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, a cura di P. Riva, Milano, 2020, p. 528-565; S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in *Giur. comm.*, 2019, 3, p. 415-428; R. GUGLIELMETTI, *Corporate governance la dichiarazione sulle informazioni non finanziarie: ruoli e responsabilità degli organi aziendali*, in *Riv. dott. comm.*, 2017, 4,

volti a promuovere ed implementare il principio di «sviluppo sostenibile»¹⁴ nell'ambito dell'esercizio dell'attività di impresa. A tal fine, la direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁵, del 22 ottobre 2014¹⁶, modificativa della direttiva 2013/34/UE¹⁷, nel rilevare la necessità di armonizzare e «migliorare la comunicazione delle informazioni sociali e ambientali da parte delle imprese», imponeva agli Stati membri di introdurre specifici obblighi in tema di divulgazione delle informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità, per talune categorie di imprese¹⁸ e per i gruppi di grandi dimensioni.

La direttiva, anche conosciuta con l'acronimo NFRD, «*Non-financial Reporting Directive*», – attuata nell'ordinamento nazionale con il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, attualmente vigente – ha rappresentato il primo tentativo delle istituzioni europee di regolamentazione della condotta delle imprese operanti nel mercato unico, in riferimento ai fattori c.d. ESG, «*Environmental, social and governance*»¹⁹. Ciò è avvenuto tramite l'introduzione di specifici obblighi di trasparenza che garantiscano agli

p. 55; M. MAUGERI, *L'informazione non finanziaria e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2022, 2/3, p. 586; M. L. PARMIGIANI, *La rendicontazione non finanziaria nel gruppo Unipol*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 401 ss.; N. POLLIO, *Le comunicazioni sulla sostenibilità del gruppo Enel*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 385 ss.; M. RESCIGNO, *Note sulle regole dell'impresa sostenibile. Dall'informazione non finanziaria all'informativa di sostenibilità*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 165; G. STRAMPELLI, *L'informazione non finanziaria tra sostenibilità e profitto*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 145 ss.

¹⁴ A norma dell'art. 3 TUE l'Unione «Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita economica equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente».

¹⁵ Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014, recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni. Testo rilevante ai fini del SEE, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>.

¹⁶ Di seguito, «la direttiva».

¹⁷ La direttiva 2013/34/UE, del 26 giugno 2013, introduceva disposizioni in tema di armonizzazione dei bilanci di esercizio e dei bilanci consolidati delle imprese incluse nell'area europea, apportando modifiche al testo della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogando le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio. La disposizione europea ha trovato attuazione nell'ordinamento domestico con il Decreto legislativo 18 agosto 2015, n. n. 139.

¹⁸ Si tratta dei c.d. enti di interesse pubblico, la cui definizione è fornita all'art. 1 d.lgs. 254/2016 che, a sua volta, rimanda all'articolo 16, comma 1, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

¹⁹ Nelle cui variabili si parla pure di «ESG and D», includendo il fattore dei «Data» o E and ESG, laddove si intenda distinguere il fattore «Employee» rispetto all'acronimo originale (C. Mayer - L. E. Strinejr JR.- J. Winter, 50 years later, Milton Friedman's Shareholder doctrine is dead, in *Fortune*, September 13, 2020, reperibile su <https://fortune.com/2020/09/13/milton-friedman-anniversary-business-purpose/>).

“interlocutori” dell’impresa²⁰ l’accesso alle informazioni relative alle politiche di sostenibilità, ambientale, sociale e di governo societario perseguite²¹.

La disposizione è germinata nel contesto di una profonda riflessione, di antica origine, sulla responsabilità sociale di impresa (identificata comunemente con l’acronimo «RSI» e con il corrispettivo anglosassone «CSR»)²². Come accennato, il legislatore europeo ha

²⁰ Per tali intendendosi tutti i soggetti i cui interessi siano in qualche misura coinvolti dall’attività di impresa, dunque, gli «stakeholders» in senso lato.

²¹ Come si avrà modo di approfondire, la disciplina della dichiarazione non finanziaria è improntata al principio c.d. «*comply or explain*», per cui le imprese che rientrano nell’ambito soggettivo di applicazione della direttiva non sono tenute all’attuazione di specifiche politiche in tema di sostenibilità, ma esclusivamente alla comunicazione delle medesime, laddove attuate, o a fornire un’adeguata motivazione nel caso in cui non adottino nessuna specifica strategia in riferimento a taluno dei temi indicati nel d.lgs. 254/2016.

²² In tema di *Corporate social responsibility* (c.d. CSR) si vedano AA. VV., *Profili di diritto societario europeo. Estratto da «Le Società». Trattato del diritto privato dell’Unione europea*, a cura di P. Montalenti, vol. 4, Torino, p. 1 ss.; E. BARCELLONA, *La sustainable corporate governance nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti strutturali del c.d. stakeholderism*, in *Riv. soc.*, 1, p. 1 ss.; A. BASSI, *La CSR doctrine di fronte ai creditori, stakeholders di prima istanza*, in *Giur. comm.*, 2022, 2, p. 175 ss.; C. BELLAVITE PELLEGRINI – C. CANNAS, *Quali prospettive per una finanza sostenibile?*, in *Analisi giuridica dell’Economia*, 1, 2022, p. 239; R. BIFULCO, *La legge costituzionale 1/2022: problemi e prospettive*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2022, p. 7 ss.; S. CERRATO, *Appunti per una via italiana all’ESG. L’impresa costituzionalmente solidale (anche alla luce dei nuovi artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2022; M. COUTINHO DE ABREU, *CSR – “Responsabilità” senza responsabilità (legale)*, in *Giur. comm.*, 2019, 6, p. 1088-1095; D’ATTORRE, *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d’impresa*, 13 aprile 2021, reperibile su <https://dirittodellacrisi.it/articolo/sostenibilita-e-responsabilita-sociale-nella-crisi-dimpresa> ; A. DACCÒ, *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, 3, p. 372-393; E. DESANA, *Politiche di dialogo con gli azionisti, equilibrio di genere e fattori ESG: appunti*, in *Riv. soc.*, 2021, 5/6, p. 1336; L. MARCHEGIANI, *Piccole e medie imprese societarie con scopo lucrativo e responsabilità sociale. Spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2020, 5/6, p. 1481-1512.; M. MAUGERI, *Sostenibilità ed engagement degli azionisti istituzionali*, in *Riv. soc.*, 2021, 5/6, p. 1350; P. MONTALENTI, *Il diritto societario europeo*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2022, 6, p. 963 ss.; M. MURGO, *La proposta di direttiva sulla corporate sustainability due diligence tra ambizioni e rinunce*, in *Dir. rel. in.*, 2022, 3, p. 943; G. OLIVIERI – F. VELLA – G. D. MOSCO, *Editoriale*, in *Analisi giuridica dell’Economia*, 1, 2022, p. 415; G. PALMIERI, *La crisi del diritto societario e la riscoperta del valore della “nuda” impresa nell’economia post Covid-19 (con uno sguardo all’art. 41 della Costituzione)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, 1, 18; ID., *Crisi dell’impresa e responsabilità sociale*, in *Rivista della Corte dei conti*, 2023, 1, p. 70 ss.; M. RENNA, *Attività di impresa, sostenibilità ambientale e bilanciamento tra diritto alla salute e iniziativa economica privata*, *Contr. e Impr.*, 2022, p. 522; E. RICCIARDIELLO, *Sustainability and going concern*, in *Riv. Soc.*, 2022, 1, p. 53; R. ROLLI, *L’impatto dei fattori ESG sull’impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, Bologna, 2020; S. ROSSI, *Il diritto della Corporate Social Responsibility*, in *Rivista ODC*, 2021, p. 99 ss.; F. RIGANTI, *L’impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2022; M. STELLA RICHTER JR. – M.L. PASSADOR – C. SERTOLI, *Tendenze e prospettive delle società benefit*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2022, p. 213; E. SPINELLI, *Brevi note in materia di compliance antitrust e scambio di informazioni nell’ambito di iniziative green: il fine giustifica i mezzi?*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2022, p. 337; G. STRAMPELLI, *Soft law e fattori ESG: dai codici di corporate governance alle corporate e index guidelines*, in *Riv. soc.*, 5/6, 2022, p. 1100-1121; U. TOMBARI, *L’interesse amministrativo di S.p.A. tra “interesse dei soci” ed “altri interessi”*, in *Rivista delle Società*, 1, 2018, p. 20; ID., *Corporate purpose e diritto societario: dalla “supremazia degli interessi dei soci” alla libertà di scelta dello “scopo sociale”?*, in *Riv. soc.*, 2021, 1, p. 1; ID., *Riflessioni*

inteso intervenire sul tema incidendo direttamente sul profilo della trasparenza dell'informazione societaria, imponendo a talune categorie di imprese specifici obblighi in materia di rendicontazione dei fattori di «sostenibilità», sociale ed ambientale, dell'impresa. Ciò al fine, per un verso, di migliorare, in una prospettiva microeconomica, la gestione della società consentendo, tramite una preventiva identificazione ed analisi dei rischi e delle opportunità connessi all'attività, una proiezione della medesima sul lungo periodo; per altro verso, di accrescere, in una prospettiva macroeconomica, la trasparenza del mercato e la fiducia tra i suoi operatori.

Dunque, in alternativa al tradizionale approccio normativo di «*command and control*», la politica legislativa europea in tema di sostenibilità si è manifestata – quanto meno sino ad ora²³ – quale esempio di «*regulation by disclosure*»²⁴, incidendo esclusivamente sugli obblighi di informazione a carico delle società operanti nel mercato europeo e mantenendo una certa “neutralità” in riferimento alla prescrizione di comportamenti specifici. Il che ha rappresentato l'attuazione di un principio mutuato dalle teorie di *law and economics* che riconoscono all'informazione il merito di aver mutato profondamente i metodi di approccio alla politica economica²⁵, sino ad elaborare «*what might be called the political economy of information*»²⁶, principalmente incentrata su «*the role of information in political processes and collective decision-making*»²⁷.

sullo statuto organizzativo dell'impresa sostenibile tra diritto italiano e diritto europeo, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, p. 135; F. URBANI, *Rassegna dei principali interventi legislativi, istituzionali e di policy a livello europeo in ambito societario, bancario e dei mercati finanziari (Panorama europeo)*, in *Riv. soc.*, 2021, 4, p. 904-936.

²³ Si resta in attesa delle future modificazioni che interesseranno la Proposta di direttiva c.d. *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CSDD), volta ad introdurre uno specifico dovere di diligenza degli amministratori in riferimento alla tutela dell'ambiente e al rispetto dei diritti umani. Le norme sarebbero destinate ad incidere non più al solo livello informativo, imponendo un obbligo di adozione del modello di sostenibilità sul piano della gestione. Tuttavia, data la resistenza esercitata dalle associazioni rappresentative delle imprese, a livello europeo, la disposizione non è ancora giunta alla sua formulazione finale, attendendosi in merito il raggiungimento di un accordo tra il Parlamento e Consiglio europeo.

²⁴ N. BRUTTI, *op. cit.*, p. 618.

²⁵ J.E. STIGLITZ, *The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics*, in *The Quarterly Journal of Economics*, Nov., 2000, Vol. 115, n. 4, pp. 1441-1478; ID., *Information and the Change in the Paradigm in Economics*, in *The American Economic Review*, Jun. 2002, Vol. 92, No. 3, p. 460-501, nel quale l'Autore precisa che «*There are asymmetries of information between those governing and those governed, and just as participants in markets strive to overcome asymmetries of information, we need to look for ways by which the asymmetries of information in political processes can be limited and their consequences mitigated*».

²⁶ J.E. STIGLITZ, *Information*, *cit.*, p. 461.

²⁷ J.E. STIGLITZ, *Information*, *cit.*, p. 461.

Tale prospettiva ha contribuito a valorizzare il ruolo dell'informazione quale apposito strumento di prevenzione del rischio di «*market failure*»²⁸, in grado, da una parte, di garantire l'«internalizzazione» delle esternalità negative²⁹ prodotte dall'attività di impresa, dall'altra, di ridurre lo squilibrio informativo tra le parti di uno scambio.

Tali considerazioni di carattere preliminare consentono di ravvisare, sin da ora, nella direttiva 2014/95/UE – esempio paradigmatico di «*regulation by disclosure*» – l'intenzione del legislatore di elaborare uno strumento che propugni un modello di «sostenibilità economica», prima ancora che «sociale». Strumento che, al fine di contribuire allo sviluppo sostenibile del mercato (e delle imprese che in esso operano)³⁰, assolva alla duplice funzione di internalizzare il «costo sociale» generato dalla produzione³¹ e di ridurre il *gap* informativo tra le parti di un'operazione economica, spesso veicolo di scelte «irresponsabili» e non adeguatamente ponderate.

In sintesi, l'implementazione del regime di trasparenza dell'informazione societaria – prima ancora che incidere sul piano della responsabilità etica del «buon imprenditore» – ha la specifica funzione di arginare l'esternalizzazione dei costi generati dalla produzione (tra le cause principali dei fallimenti di mercato), cercando in questo modo di favorire l'instaurazione di un modello di sostenibilità, economica e finanziaria, del mercato e dell'impresa. In questa prospettiva, ben si comprende l'inadeguatezza dell'espressione «non finanziaria»³² ed il mutamento lessicale attuato con la direttiva (UE) 2022/2464 del 14 dicembre 2022, che – come si vedrà – di recente ha innovato la disciplina dell'istituto, mutandone altresì l'appellativo in «rendicontazione societaria di sostenibilità».

²⁸ R. COOTER, T. ULEN, *Law and Economics, 6th edition (2016). Berkeley Law Books. Book 2*, 2016, p. 39-42.

²⁹ R. COOTER, T. ULEN, *Law and Economics, cit.*, p. 39. In particolare, gli Autori prendono quale principale esempio di esternalità negativa l'inquinamento prodotto da un'impresa sull'aria e l'acqua circostante, chiarendo che la ragione per cui il mercato fallisce in presenza di costi esterni è che chi genera l'esternalità non considera il costo generato, così determinando, all'aumentare della produzione, un sempre maggiore ampliamento delle differenze tra il costo marginale privato e il costo marginale sociale (che nel caso preso in esame sarebbe rappresentato dal costo sopportato dalla comunità locale per l'epurazione dell'ambiente inquinato). L'impresa che intende massimizzare i profitti opera, dunque, lungo la propria curva di costo marginale privato, considerando il costo di inquinamento con un valore pari a zero. La teoria avanzata propone un modello di politica pubblica che induca l'impresa che genera l'esternalità a tenere conto dei costi «sociali» generati così da orientare la massimizzazione del profitto «*to the socially optimal, not privately optimal, point*».

³⁰ Questo rappresenta, in certi termini, un modo per «educare» il mercato. Si veda, in proposito, L. DELLA TOMMASINA, *op. cit.*, p. 139 ss.

³¹ Il quale, oltre a preoccupare in termini di fallimento del mercato, preoccupa per l'emergenza clima a cui assistiamo e il diritto delle future generazioni.

³² Espressione a cui, nel proseguo della trattazione, come anticipato, si continuerà a fare riferimento in senso «atecnico».

D'altra parte, sulla «natura finanziaria» della dichiarazione erano disseminati indizi inequivoci già nei diversi documenti normativi europei che hanno preceduto l'entrata in vigore della direttiva e che, per l'appunto, evidenziavano la necessità di elaborare specifici strumenti affinché alle imprese fosse consentito di «registrare i risvolti finanziari delle questioni ambientali»³³.

In particolare, già nella Raccomandazione 2001/453/CE del 30 maggio 2001, la Commissione rilevava che – nel quadro degli impegni assunti dall'Unione europea nell'ambito del quinto programma d'azione in materia di ambiente «per lo sviluppo durevole sostenibile» [COM(92)23] pubblicato nel 1992³⁴ – potesse essere efficace intervenire, sotto il profilo contabile, implementando gli strumenti impiegati dalle imprese per la registrazione dei risultati finanziari della gestione delle questioni ambientali. Si supposeva, in sostanza, che una maggiore attenzione agli aspetti finanziari potesse parimenti aumentare la consapevolezza delle imprese rispetto alle questioni ambientali³⁵. In altri termini, la responsabilizzazione delle imprese veniva necessariamente fatta dipendere dalla “traduzione” in termini contabili degli impatti ambientali dell'attività svolta.

Pertanto, il modello di *disclosure* dei fattori di sostenibilità, per la prima volta proposto nel 2001, si configurava quale informativa di carattere prettamente «finanziario», specificamente volta a garantire la trasparenza circa l'identificazione³⁶ e la comunicazione dei costi tangibili generati dall'impatto ambientale dell'attività economica³⁷.

In particolare, secondo il testo della Raccomandazione, il costo generato era qualificabile come «passività ambientale», a sua volta suscettibile di rilevazione contabile, solo qualora fosse derivata da un'obbligazione di carattere ambientale – di natura

³³ Raccomandazione 2001/453/CE, della Commissione del 30 maggio 2001, considerando 1, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2001:156:0033:0042:IT:PDF>.

³⁴ GU C 138 del 17.5.1993. Programma riesaminato da ultimo dal Parlamento europeo e dal Consiglio con decisione n. 2179/98/CE del 24.9.1998 (GU L 275 del 10.10.1998), reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32001H0453&from=SV>.

³⁵ Raccomandazione 2001/453/CE, della Commissione del 30 maggio 2001, considerando 1, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2001:156:0033:0042:IT:PDF>. In cui si si propone di «contribuire al raggiungimento degli obiettivi del programma: dover tenere conto delle spese e dei rischi ambientali potrebbe significare una maggiore consapevolezza delle imprese in materia ambientale».

³⁶ Perché si trattava spesso di costi occulti.

³⁷ A tal fine, la raccomandazione 2001/453/CE (all. 2, par. 2) qualificava quale «spesa ambientale», «il costo degli interventi intrapresi da un'impresa, direttamente o attraverso terzi, al fine di prevenire, ridurre o riparare danni all'ambiente derivanti dalle sue attività operative. I costi in questione includono fra l'altro lo smaltimento dei rifiuti e le misure intese a prevenire la formazione, la protezione del suolo e delle acque superficiali e sotterranee, la protezione dell'aria e del clima dall'inquinamento, la riduzione dell'inquinamento acustico e la tutela della biodiversità e del paesaggio. Devono essere aggiunti soltanto costi individuabili e sostenuti allo scopo principale di prevenire, ridurre o riparare danni all'ambiente».

«contrattuale» o «implicita» – dal cui adempimento era prevedibile un’uscita di risorse e un corrispondente beneficio economico³⁸ e rispetto alla quale fosse possibile formulare una stima «attendibile» della sua entità.

La passività poteva derivare da una obbligazione di natura legale o contrattuale, di evitare o porre rimedio ad un danno ambientale, ovvero da un’ «obbligazione implicita», laddove nello specifico, si intendeva l’obbligazione derivante *«dal comportamento dell'impresa stessa quando l'impresa ha assunto l'impegno di impedire, ridurre o riparare un danno ambientale e non si può più esimere da tale azione perché, tramite dichiarazioni che ha reso pubbliche in merito alla sua strategia aziendale o alle sue intenzioni o in base ad una prassi consolidata, si è assunta pubblicamente la responsabilità di impedire, ridurre o riparare un danno causato all'ambiente»*³⁹.

La Raccomandazione, dunque, pur non introducendo alcuno specifico obbligo di legge in tema di *disclosure* sociale e ambientale, attribuiva già un autonomo valore vincolante alle dichiarazioni spontaneamente rese dalle imprese sul mercato in merito alle politiche dalle medesime assunte in riferimento alle questioni ambientali.

Il testo, così interpretato, apriva già la strada verso l’identificazione di una specifica forma di «responsabilità» dell’impresa per la divulgazione di informazioni mendaci e dichiarazioni di intenzioni disattese, ben prima dell’elaborazione di un autonomo documento di sostenibilità.

Difatti, veniva con chiarezza identificata la «funzione di tutela» assolta dalla dichiarazione in sé e per sé considerata, per cui l’eventuale informazione rilasciata dall’impresa in materia ambientale – tradotta in termini finanziari – aveva una natura non solo «ricognitiva» di un costo sostenuto, ma soprattutto «propositiva» e, in quanto tale, suscettibile di generare nuove obbligazioni e costi futuri.

A ciò si aggiunga che la traduzione in termini contabili dell’obbligazione consentiva un’agevole identificazione delle situazioni giuridiche soggettive corrispettivamente protette. In altri termini, l’indicazione specifica della fonte e dell’entità della passività ambientale consentiva di non fare generico riferimento ad un’entità indistinta di *stakeholders*, quanto invece di individuare i distinti soggetti che individualmente vantavano una pretesa sulla prestazione.

³⁸ Raccomandazione 2001/453/CE, della Commissione del 30 maggio 2001, allegato n. 3, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2001:156:0033:0042:IT:PDF> .

³⁹ Raccomandazione 2001/453/CE, della Commissione del 30 maggio 2001, allegato n. 3, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2001:156:0033:0042:IT:PDF> .

L'istituto della «dichiarazione» cominciava, insomma, sin da tali primi e timidi tentativi di regolamentazione, a configurarsi quale «strumento di responsabilizzazione» dell'impresa, in virtù dell'effetto obbligatorio che le veniva accordato e per mezzo del quale, al costruirsi dell'impegno, veniva profilandosi la tutela di centri di interessi diversi da quelli dei soci e dei creditori «noti».

La materia, tuttavia, si assestava su un piano esclusivamente volontario, non sussistendo ancora alcun obbligo in capo alle imprese (nemmeno quelle operanti in settori considerati sensibili) rispetto alla tutela o alla *disclosure* dei fattori sociali e ambientali.

Con la direttiva 2003/51/CE del 18 giugno 2003, nel quadro dell'armonizzazione delle norme contabili riferite a talune specifiche categorie di società (tra cui le banche, gli altri istituti finanziari e le imprese di assicurazione), gli Stati membri sono stati esortati a prescrivere – ove opportuno – per tali categorie di imprese, la pubblicazione di informazioni sociali e ambientali al fine di rendere esaustiva e “affidabile”, la rappresentazione della situazione e dell'andamento della società e del gruppo resa nell'ambito della relazione – rispettivamente, individuale e consolidata – sulla gestione⁴⁰.

La direttiva è stata recepita nell'ordinamento nazionale con il decreto legislativo 2 febbraio 2007, n. 32, con il quale sono stati emendati l'art. 2428, primo comma, c.c. e l'art. 40 del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127. Tali nuove disposizioni hanno imposto, «*se del caso*»⁴¹, l'inclusione nella relazione sulla gestione degli amministratori – rispettivamente individuale e consolidata – di elementi «non finanziari» afferenti all'attività complessivamente svolta dalla società, ivi incluse le notizie inerenti all'ambiente e al

⁴⁰ Direttiva 2003/51/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2003 che modifica le direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003L0051>. Al nono considerando la direttiva recita come segue: «La relazione sulla gestione e la relazione consolidata sulla gestione costituiscono elementi essenziali dell'informativa finanziaria. Per promuovere una maggiore uniformità e per fornire ulteriori indicazioni relative alle informazioni necessarie per assicurare un fedele resoconto, è necessario rendere più rigorose, in linea con le migliori pratiche attuali, le disposizioni vigenti che prescrivono che tali documenti contengano un fedele resoconto dell'andamento degli affari e della situazione della società, in modo compatibile con l'entità e la complessità degli affari della medesima. Le informazioni non dovrebbero limitarsi agli aspetti finanziari dell'attività della società. Si presume che, ove opportuno, ciò comporti un'analisi degli aspetti ambientali e sociali, necessari per capire l'andamento, le prestazioni o la situazione di una società. Ciò è in linea anche con la raccomandazione 2001/453/CE della Commissione, del 30 maggio 2001, relativa alla rilevazione, alla valutazione e alla divulgazione di informazioni ambientali nei conti annuali e nelle relazioni sulla gestione delle società. Tuttavia, tenuto conto della natura evolutiva di questo aspetto dell'informativa finanziaria nonché dell'onere potenziale che incomberrebbe ad imprese al di sotto di determinate dimensioni, gli Stati membri hanno la facoltà di esonerare dall'obbligo di fornire informazioni di carattere non finanziario nell'ambito delle relazioni sulla gestione delle suddette imprese». Si vedano, inoltre, l'art. 1, co.14, direttiva 2003/51/CE che modifica la direttiva 78/660/CEE e art.2, co. 10, che modifica la direttiva 83/349/CEE.

⁴¹ Testualmente agli art. 2428 c.c. e 40, co. 1*bis*, d.lgs. 127/1991.

personale⁴². Il d.lgs. 32/2007 ha contribuito, per la prima volta, a dare corpo ad un autonomo strumento divulgativo, contenente informazioni di natura sociale ed ambientale e collocato nell'ambito della relazione sulla gestione della singola società o del gruppo, rispettivamente allegate al bilancio di esercizio ovvero al documento di consolidamento dei conti.

La collocazione delle informazioni non finanziarie nell'ambito della relazione sulla gestione si deve, con molta probabilità, alla natura delle notizie divulgate le quali, oltre a dati «ricognitivi» circa l'impatto prodotto sul contesto sociale e ambientale di riferimento ed i risultati dell'attività, racchiudono anche informazioni di carattere previsionale circa le politiche e gli obiettivi dell'impresa, la cui definizione è – come noto – esclusivo appannaggio dell'organo amministrativo. Oltretutto, la collocazione nell'ambito di un allegato di bilancio (qual è la relazione sulla gestione) consente un'agevole comparazione dei dati non finanziari con quelli finanziari contenuti nell'apparato contabile messo a disposizione degli interessati.

Un' ulteriore passo avanti verso un autonomo *report* di sostenibilità si è avuto con la pubblicazione delle due comunicazioni della Commissione europea su «L'atto per il mercato unico. Dodici leve per stimolare la crescita e rafforzare la fiducia. “Insieme per una nuova crescita”», del 13 aprile 2011⁴³, e sulla «Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese», del 25 ottobre 2011⁴⁴. In questa occasione, la Commissione, nel sottolineare la necessità di incrementare la trasparenza e la comparabilità dell'informazione societaria⁴⁵, promuoveva la divulgazione delle informazioni attinenti ai fattori sociali e ambientali⁴⁶, tramite un modello di

⁴² Art. 2428, co.2, c.c. e art. 40 d.lgs. 127/1991. La medesima disposizione viene riprodotta in entrambe le norme con riferimento alla relazione sulla gestione della società monade e del gruppo.

⁴³ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. L'Atto per il mercato unico Dodici leve per stimolare la crescita e rafforzare la fiducia “Insieme per una nuova crescita”, 13 aprile 2011, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex:52011DC0206>.

⁴⁴ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese, 25 ottobre 2011, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:it:PDF>.

⁴⁵ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. L'Atto per il mercato unico Dodici leve per stimolare la crescita e rafforzare la fiducia “Insieme per una nuova crescita”, 13 aprile 2011, par. 2.11, p. 18, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex:52011DC0206>.

⁴⁶ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. L'Atto per il mercato unico Dodici leve per stimolare la crescita e rafforzare la fiducia “Insieme per una nuova crescita”, 13 aprile 2011, par. 2.8, p. 14, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex:52011DC0206> e Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni.

rendicontazione che servisse a «facilitare l'impegno con le parti interessate e l'identificazione di concreti rischi di sostenibilità»⁴⁷.

Allo stesso modo, il Parlamento europeo nelle Risoluzioni del 6 febbraio 2013 dal titolo «Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente responsabile e crescita sostenibile» e «Responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva»⁴⁸, ribadiva la necessità di costruire un'economia sostenibile, che potesse liberarsi da una «*visione miope*» e fondarsi su di una politica di trasparenza, rendicontazione e responsabilità capaci di ricostituire la fiducia perduta nella grave crisi economica mondiale del 2008.

Tuttavia, in merito alla proposta dell'introduzione di specifici obblighi di divulgazione delle informazioni sociali e ambientali, il Parlamento restava ancorato alla visione di una regolamentazione che conservasse ampi margini di flessibilità al fine di «tenere conto della natura multidimensionale della RSI e della diversità delle politiche in materia di RSI applicate alle imprese»⁴⁹. Nel proporre una concezione moderna di «responsabilità sociale di impresa», il Parlamento chiariva che sulle imprese non dovesse gravare il compito di sostituirsi alle autorità pubbliche nella formulazione e nell'implementazione di norme in materia ambientale e sociale, quanto invece la sola responsabilità di costruire un sistema economico «sostenibile». In sostanza, veniva respinta l'idea di una funzionalizzazione dell'attività di impresa al perseguimento di interessi sociali ed ambientali.

Il testo delle due risoluzioni si fondava, principalmente, su considerazioni di politica economica, volte ad implementare la produttività delle imprese, tramite un accrescimento della fiducia e della stabilità del mercato e la *disclosure* sulle questioni in materia sociale ed ambientale continuava a configurarsi, principalmente, come un'utilità produttiva di valore per i soci.

Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese, 25 ottobre 2011, par. 4.5, p. 13, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:it:PDF>.

⁴⁷ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese, 25 ottobre 2011, par. 4.5, p. 13, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:it:PDF>.

⁴⁸ Risoluzione del Parlamento europeo del 6 febbraio 2013 sulla responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile (2012/2098(INI)) reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52013IP0049> e Risoluzione del Parlamento europeo del 6 febbraio 2013 sulla responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva (2012/2097(INI)) reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52013IP0050>.

⁴⁹ Risoluzione del Parlamento europeo del 6 febbraio 2013 sulla responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile (2012/2098(INI)), par. 2, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52013IP0049>.

La risoluzione promuoveva, infatti, uno schema di sostenibilità «economica», dell'iniziativa privata e del mercato, strettamente vincolato alla trasparenza, la quale era considerata il veicolo necessario per la creazione di fiducia tra i soggetti i cui interessi fossero in qualsiasi modo coinvolti nell'attività dell'impresa⁵⁰.

In sintesi, dai documenti normativi che precedevano la direttiva 2014/95/UE emergeva con chiarezza la funzionalizzazione dell'informazione – in materia sociale e ambientale – rispetto alla produzione di valore. La divulgazione dei dati in materia di sostenibilità veniva a configurarsi quale strumento per accrescere la competitività del mercato, la fiducia degli investitori, la reputazione ed il margine di profitto dell'impresa.

Tale impostazione concettuale, costruita nel corso di un ventennio, è stata poi accolta (e rafforzata) nell'impalcatura della c.d. NFRD⁵¹, *Non financial reporting directive* (attuata nell'ordinamento nazionale con il d.lgs. 254/2016), nell'ambito della quale la dichiarazione, oltre ad ottenere una propria autonomia documentale, ha acquisito una funzione ulteriore rispetto a quella meramente divulgativa, direttamente inerente alla gestione dei rischi e delle opportunità connesse alle questioni ambientali e sociali.

Come rilevato espressamente al terzo considerando della direttiva 2014/95/UE, alle informazioni sulla sostenibilità, oltre che di accrescere la fiducia degli investitori e dei consumatori, è specificamente accordata la funzione di individuare, monitorare e gestire i rischi connessi con l'attività dell'impresa, monade e di gruppo.

A tal proposito, la direttiva 2014/95/UE, recante modifica della direttiva 2013/34/UE, agli articoli 19 *bis* e 29 *bis* ha introdotto rispettivamente gli istituti della dichiarazione non finanziaria individuale e consolidata, al fine di migliorare e armonizzare la *disclosure* delle informazioni sociali ed ambientali.

In virtù del principio europeo «pensare anzitutto in piccolo»⁵², l'obbligo di redazione della dichiarazione attualmente riguarda esclusivamente⁵³ le imprese di grandi dimensioni⁵⁴ che siano anche enti di interesse pubblico e i gruppi di grandi dimensioni⁵⁵,

⁵⁰ Risoluzione del Parlamento europeo del 6 febbraio 2013 sulla responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile (2012/2098(INI)), par. 2, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52013IP0049>.

⁵¹ Si veda G. STRAMPELLI, *L'informazione non finanziaria*, cit., p. 145 ss.

⁵² Principio in virtù del quale si mira a ridurre l'«onere regolamentare complessivo», europeo e nazionale, che grava sulle piccole e medie imprese (direttiva 2014/95/UE, considerando n. 13).

⁵³ Difatti, la direttiva 2014/95/UE, considerando n. 14, escludeva espressamente le piccole e medie imprese.

⁵⁴ È necessario, a tal fine, avere alla data di chiusura del bilancio un numero di dipendenti occupati in media durante l'esercizio pari a cinquecento.

⁵⁵ Che abbiano sempre alla chiusura del bilancio su base consolidata un numero di dipendenti superiore a cinquecento.

ai quali, dunque, è rimesso il dovere di includere nella relazione sulla gestione, rispettivamente individuale o consolidata, ovvero in un documento distinto, le informazioni sociali e ambientali sufficienti a garantire la comprensione dell'andamento dell'attività e l'impatto prodotto. Il documento deve, inoltre, essere sottoposto all'accertamento, da parte di un revisore legale o di un'impresa di revisione, circa l'avvenuta presentazione della dichiarazione nell'ambito della relazione sulla gestione ovvero in un documento distinto.

La direttiva 2014/95/UE, pur lasciando alle imprese ampio margine di «discrezionalità» nella redazione del documento, sancisce un principio di «adeguatezza»⁵⁶, in virtù del quale le informazioni divulgate devono essere idonee ad assicurare la comprensione dell'attività e dell'approccio aziendale alle questioni sociali e ambientali. Il suddetto principio di «adeguatezza» assume una rilevanza tanto più ampia quanto maggiore è il livello di complessità della struttura societaria com'è dimostrato dai gruppi di imprese⁵⁷. Il decentramento dei nuclei produttivi e dei centri decisionali – come si avrà modo di approfondire – impone alla società capogruppo il «dovere» di compiere un'attività di coordinamento funzionale allo svolgimento di una serie di attività preliminari (quali la raccolta delle informazioni) e successive (come il controllo circa il recepimento delle direttive impartite) alla redazione del documento di sostenibilità.

La redazione della dichiarazione, nell'impanto della direttiva, conserva ancora una propria flessibilità. Così, come chiarito al nono considerando, le imprese sottoposte all'obbligo di redazione hanno la piena autonomia circa la selezione degli *standards* di rendicontazione da utilizzare (potendo addirittura fare impiego di un proprio autonomo metodo di rendicontazione, purché adeguatamente motivato e articolato).

Tuttavia, la non uniformità degli *standards* di redazione – fenomeno coniato dalla stampa anglosassone con l'espressione *alphabet soup*⁵⁸ – ha rappresentato una delle principali problematiche applicative della dichiarazione non finanziaria negli anni che hanno succeduto l'entrata in vigore di tale direttiva ed a cui si è tentato di porre rimedio con una serie di iniziative promosse a livello europeo ed internazionale, al fine di favorire

⁵⁶ Il principio di adeguatezza dell'informazione ricorre al considerando n. 8 della direttiva 2014/95/UE.

⁵⁷ Direttiva 2014/95/UE, considerando n. 15. In altri termini, oltre agli interessi della società, degli azionisti e degli *stakeholders*, (specificamente tutelati dalla divulgazione delle informazioni) nell'ambito dei gruppi di società il legislatore europeo ne considerava uno ulteriore, strettamente inerente al funzionamento del gruppo, nell'ambito del quale la circolazione dell'informazione⁵⁷ rappresenta un «valore» irrinunciabile per il perseguimento del medesimo interesse di gruppo e per favorire il coordinamento di quest'ultimo con l'interesse individuale delle società monadi.

⁵⁸ M. CRISOSTOMO, *What we talk about when we talk about ESG*, in *Oxford Business Law Blog*, 4 maggio 2021, reperibile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2021/05/what-we-talk-about-when-we-talk-about-esg>.

una maggiore armonizzazione degli strumenti di rendicontazione. Tra le principali iniziative si annoverano la *Global Reporting Initiative (GRI)* – i cui *standards* sono tutt’ora i più diffusi a livello mondiale –, l’*International Integrated Reporting Council (IIRC)*, il *Climate Disclosure Standards Board (CDSB)*, il *Carbon Disclosure Project (CDP)* e l’istituzione dell’*International Sustainability Standards Board (ISSB)*, da parte dell’*IFRS Foundation* che, come noto, si occupa di promuovere i principi contabili internazionali IAS/IFRS, più utilizzati a livello mondiale.

Le criticità applicative emerse dall’entrata in vigore della direttiva (o meglio, dall’adeguamento della medesima nell’ambito dei singoli ordinamenti nazionali) hanno indotto le istituzioni europee ad interrogarsi circa l’impianto eccessivamente flessibile della normativa, la pluralità degli *standards* di rendicontazione, la base soggettiva eccessivamente ristretta di applicazione dell’obbligo e le relative conseguenze in termini di distorsione della concorrenza e del mercato. Le questioni suddette rappresentano solo alcune delle difficoltà applicative che hanno ispirato la recente modifica. La direttiva 2014/95/UE è stata riformata dalla direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022, che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità⁵⁹, che prende il nome di *Corporate Sustainability Reporting Directive* (di seguito identificata con l’acronimo, CSRD), di cui ancora si attende attuazione nell’ordinamento nazionale.

La CSRD è il frutto di un processo di maturazione, stimolato dalla rilevazione delle difficoltà applicative della dichiarazione non finanziaria e sintomo dell’evoluzione del concetto stesso di «sostenibilità», che si intende di seguito ripercorrere partendo dalla disciplina attualmente vigente nel nostro ordinamento e ripercorrendo le “riflessioni” delle istituzioni europee che hanno anticipato la nuova normativa.

3. *Il recepimento della direttiva 2014/95/UE nell’ordinamento nazionale: il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254. Le linee generali della disciplina.*

⁵⁹ La quale è stata approvata il giorno 16 dicembre 2022, ma non è ancora stata oggetto di trasposizione nell’ambito dell’ordinamento nazionale.

Come già accennato, il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254⁶⁰ (di seguito, «il decreto») ha recepito la direttiva 2014/95/UE⁶¹ introducendo nell'ordinamento italiano l'obbligo di redazione di una dichiarazione – di struttura individuale o consolidata – recante informazioni di carattere non finanziario, idonee ad assicurare la comprensione dell'andamento e dei risultati dell'attività di impresa e degli impatti da essa generati, in riferimento ai «temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva, che sono rilevanti tenuto conto delle attività e della caratteristiche dell'impresa»⁶².

La disposizione ha un ambito soggettivo di applicazione ristretto, essendo rivolta esclusivamente agli enti di interesse pubblico⁶³ che siano società madri di un gruppo di grandi dimensioni⁶⁴ ovvero che, durante l'esercizio finanziario, abbiano avuto in media un numero di dipendenti superiore a cinquecento ed abbiano superato almeno uno dei limiti dimensionali indicati all'art. 2, lett. *a*) e *b*), del suddetto decreto⁶⁵. Oltre ai soggetti identificati all'art. 2 d.lgs. 254/2016, qualsiasi impresa, su base volontaria, ha la facoltà inoltre di redigere e pubblicare dichiarazioni non finanziarie, individuali o consolidate, secondo le modalità prescritte all'art. 7 d.lgs. 254/2016.

Proprio in riferimento al soggetto passivo – società monde o capogruppo – a cui è rivolto il precetto, il d.lgs. 254/2016 distingue preliminarmente due tipologie di informazione: l'una relativa all'impatto ambientale e sociale generato dall'attività della società singolarmente considerata (la dichiarazione non finanziaria c.d. individuale)⁶⁶; l'altra che assume, invece, quale riferimento l'attività del gruppo, descrivendone il suo

⁶⁰ Il decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 10 gennaio 2017 ed è entrato in vigore il 25 gennaio 2017. Le disposizioni ivi contenute sono state applicate, per la prima volta, a tutti i bilanci delle imprese interessate con inizio di esercizio finanziario a partire dal 1° gennaio 2017.

⁶¹ La trasposizione della normativa europea in materia di *disclosure* di informazioni non finanziarie è avvenuta in esito ad un procedimento di confronto e interlocuzione tra Confindustria e il Ministero dell'Economia e delle Finanze, che è consistito nella partecipazione alle consultazioni pubbliche *online* e lo scambio di note tecniche, nell'ambito del quale l'associazione di rappresentanza ha manifestato rimostranze in merito al regime sanzionatorio e le modalità di rendicontazione originariamente formulate. Per un maggiore approfondimento sul tema si veda la Nota illustrativa del d.lgs. 254/2016, reperibile sul sito www.confindustria.it.

⁶² Art. 3, par. 1, d.lgs. 254/2016.

⁶³ Nella dizione rientrano le banche, le assicurazioni, le riassicurazioni nonché tutti gli emittenti valori mobiliari ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati.

⁶⁴ Art. 2, co. 2, d.lgs. 254/2016.

⁶⁵ I limiti dimensionali, di cui all'art. 2, lett. *a*) e *b*), d.lgs. 254/2016, includono nell'obbligo di rendicontazione non finanziaria tutti gli enti di interesse pubblico, con un numero di dipendenti superiore a cinquecento, che, alla data di chiusura del bilancio, abbiano un totale dello stato patrimoniale superiore a 20.000.000 di euro ovvero un ammontare complessivo dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiore a 40.000.000 di euro.

⁶⁶ Art. 3 d.lgs. 254/2016.

andamento, i suoi risultati e l'impatto prodotto (si tratta della dichiarazione non finanziaria c.d. consolidata)⁶⁷. L'art. 3 d.lgs. 254/2016, rubricato «Dichiarazione individuale di carattere non finanziario» contiene i lineamenti generali della disciplina dell'istituto, i quali vengono ricalcati, con i necessari adattamenti, all'art. 4 del medesimo decreto per quanto concerne la «Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario».

L'art. 3 d.lgs. 254/2016, al primo comma, individua il contenuto minimo della dichiarazione prescrivendo che gli enti interessati debbano descrivere «almeno: a) il modello aziendale di gestione ed organizzazione delle attività dell'impresa, ivi inclusi i modelli di organizzazione e di gestione eventualmente adottati ai sensi dell'articolo 6, comma 1, lettera a), del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, anche con riferimento alla gestione dei suddetti temi; b) le politiche praticate dall'impresa, comprese quelle di dovuta diligenza, i risultati conseguiti tramite di esse ed i relativi indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario; c) i principali rischi, generati o subiti, connessi ai suddetti temi e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto».

Il requisito minimo per la rendicontazione delle questioni ESG è quello della «rilevanza». In altri termini, i temi di cui all'art. 3 del suddetto decreto debbono essere «rilevanti» ai fini della comprensione dell'attività e delle caratteristiche dell'impresa e del gruppo.

La valutazione circa la rilevanza dell'informazione e, dunque, il procedimento di selezione delle informazioni – come si avrà modo di approfondire più avanti – è rimesso alla competenza esclusiva degli amministratori, sui quali (a norma dell'art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016) ricade la responsabilità di garantire la correttezza della redazione e della pubblicazione della informativa in tema di sostenibilità. Ciò posto, la disposizione di cui all'art. 3, co. 1, d.lgs. 254/2016 nel prescrivere che i temi riportati nella dichiarazione siano «rilevanti», attribuisce una certa «elasticità» alla consistenza dell'onere di selezione delle informazioni⁶⁸, le quali dovranno essere proporzionate e commisurate – sulla base della valutazione compiuta dai soggetti competenti – all'attività ed alle caratteristiche precipue dell'impresa, così rievocando (o addirittura, se si vuole, facendone concreta applicazione) il principio di «adeguatezza» di cui agli artt. 2086, co. 2, e 2381, co. 3 e 5, c.c. Invero, la disposizione sembra confermare che le informazioni, così come gli assetti, debbano essere

⁶⁷ Art. 4 d.lgs. 254/2016.

⁶⁸ Che consiste in una delle estrinsecazioni dell'obbligo di redazione della dichiarazione.

adeguati alla natura e alla dimensione⁶⁹ (e, dunque, alla specificità) dell'impresa. In questi termini, dunque, così come l'adeguatezza di cui agli artt. 2086, co. 2, e 2381, co. 3 e 5, c.c. è improntata ad un principio di proporzionalità tra gli assetti predisposti e le caratteristiche impresa, anche l'informazione, in quanto "espressione" di un assetto organizzativo, sembra dover necessariamente sottostare al medesimo principio.

Ben si comprende, alla luce di questa prima e superficiale lettura della disposizione, come all'informativa non finanziaria possa essere attribuito un autonomo rilievo endosocietario, di valenza e finalità organizzativa, oltre che informativa.

Il decreto provvede poi a specificare, ulteriormente, le informazioni richieste nell'ambito dei temi individuati al primo comma, richiedendo che le medesime siano riferite «almeno» all'utilizzo di risorse energetiche; alle emissioni di gas ad effetto serra e, in generale, alle emissioni inquinanti; all'impatto che, sulla base di valutazioni prognostiche attendibili, possa prodursi sull'ambiente, sulla salute e la sicurezza; agli aspetti sociali relativi alla gestione del personale, alla parità di genere e all'attuazione delle convenzioni internazionali che ineriscono alla materia; alla prevenzione delle violazioni dei diritti umani e al rispetto dei medesimi; ed, infine, alla lotta alla corruzione attiva e passiva (art. 3, co. 2, d.lgs. 254/2016).

È previsto, inoltre, che delle informazioni, rese a norma del primo e del secondo comma del citato articolo 3, sia fornito un raffronto con quelle divulgate nel corso degli esercizi precedenti e con le voci finanziarie del bilancio di esercizio (art. 3, co.3, d.lgs. 254/2016). Si chiarisce, inoltre, che al fine di consentire la comparabilità con le informazioni riportate nelle dichiarazioni relative agli esercizi precedenti, è necessario che l'imprenditore prenda quale modello di riferimento un unico *standard* di rendicontazione con il quale, per l'appunto, sia consentito e facilitato il raffronto tra le informazioni⁷⁰.

La previsione sembra finalizzata ad assicurare l'organicità dell'informazione resa al mercato, tramite la comparazione con i dati di natura finanziaria contenuti in bilancio e con le informazioni, della stessa specie, rese nel corso dell'esercizio precedente. La correlazione tra l'informativa finanziaria e non finanziaria e la scelta univoca degli *standards* di redazione sembrerebbero voler contribuire a "garantire" un certo di livello di affidabilità dell'informazione relativa alla rappresentazione dell'attività di impresa e del suo andamento verso l'esterno.

⁶⁹ All'art. 3 d.lgs. 254/2016, più in generale, ci si riferisce all' «attività» e alle «caratteristiche».

⁷⁰ Art. 3, co. 3, d.lgs. 254/2016.

A tal fine, il legislatore ha reputato necessario orientare l'imprenditore verso la scelta di modelli di rendicontazione che – seppur autonomamente determinati, come previsto al comma quarto dell'art. 3 d.lgs. 254/2016 – siano chiaramente identificabili e adeguatamente motivati. A tal proposito, il decreto disciplina espressamente la scelta degli *standards* di rendicontazione, la quale può alternativamente ricadere su *standards* accreditati a livello nazionale o internazionale ovvero fare riferimento a indicatori di prestazione autonomamente elaborati, purché – nell'uno e nell'altro caso – siano adeguati a rappresentare l'attività svolta e gli impatti da essa prodotti e sia fornita una opportuna descrizione e un'esaustiva motivazione circa le ragioni che ne hanno ispirato la scelta (art. 3, co. 5, d.lgs. 254/2016).

D'altra parte, la finalità di garantire l'organicità dell'informazione, resa all'esterno, dalla medesima società o dal gruppo, ha probabilmente guidato il legislatore nella scelta di collocare la dichiarazione non finanziaria nell'ambito dei documenti che corredano il bilancio (di esercizio e consolidato) e di prescrivere che, quand'anche oggetto di dichiarazione separata, la dichiarazione sia redatta con le medesime tempistiche previste per la stesura del progetto di bilancio. Questo dato ha delle precise conseguenze. La prima è che il documento informativo è oggetto di un *iter* formativo che inizia con la chiusura dell'esercizio sociale. La seconda riguarda la periodicità del documento informativo, il quale deve essere necessariamente redatto e pubblicato una volta l'anno. Oltretutto, la dichiarazione, in quanto allegato di bilancio, deve essere depositata entro i quindici giorni antecedenti alla data di convocazione dell'assemblea prevista per l'approvazione del bilancio di esercizio. Ciò consente – come si avrà modo di argomentare in maniera più approfondita più avanti – di considerare i soci come diretti destinatari della dichiarazione medesima, nei limiti in cui questa contribuisce alla formazione del loro convincimento, poi espresso in occasione dell'esercizio del voto. E, in proposito, occorre altresì notare che la nuova direttiva (UE) 2022/2464 (la c.d. CSRD) – che, come già in precedenza anticipato, ha recentemente innovato la disciplina relativa alla divulgazione di informazioni non finanziarie – non consente più all'imprenditore soggetto all'obbligo di redigere una rendicontazione di sostenibilità di scegliere circa la collocazione della dichiarazione non finanziaria in un documento distinto. Si tratta di una delle recenti novità più significative della riforma che, per l'appunto, obbliga gli amministratori ad inserire l'informazione nell'ambito della relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c., all'art. 41 del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136, all'art. 94 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209.

La redazione della dichiarazione non finanziaria è improntata al principio c.d. del *comply or explain* per cui, qualora l'impresa non adotti alcuna strategia in riferimento ad alcuni degli ambiti indicati al primo comma dell'art. 3 d.lgs. 254/2016, l'imprenditore è tenuto a motivare la propria scelta, indicando le ragioni ad essa sottese (art. 3, co. 6, d.lgs. 254/2016).

La previsione, se da una parte risponde alla dichiarata esigenza di improntare la disciplina in materia di informazioni non finanziaria alla «flessibilità»⁷¹, dall'altra parte sembra voler “responsabilizzare” al massimo grado gli amministratori obbligandoli, in ogni caso, a spiegare quali siano le motivazioni delle politiche non praticate e non perseguite dall'impresa in settori determinati. Ciò, inoltre, è funzionale a strutturare un più stretto nesso di fiducia tra l'impresa e la platea dei suoi attuali e potenziali investitori, obbligando in ogni caso gli amministratori a pubblicizzare le proprie scelte di investimento e le proprie strategie in riferimento ai temi isolati al primo comma della disposizione, pur quando inesistenti o non adeguatamente strutturate. Pertanto, la norma di cui all'art. 3, co. 6, d.lgs. 254/2016, che introduce il criterio del *comply or explain*, induce a riflettere circa la funzione concretamente assolta dalla dichiarazione, la quale sembra non poter essere ridotta a mero strumento di *compliance*, quanto invece ad occasione di dialogo tra la società e i suoi investitori. D'altra parte, occorre (seppure banalmente) notare un dato. La *compliance*, a cui fa riferimento la formula «*comply or explain*», va riferita al perseguimento di politiche attive riferite ai temi («ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta alla corruzione attiva e passiva») annoverati al primo comma dell'art. 3 d.lgs. 254/2016 e non invece all'obbligo di divulgazione delle scelte aziendali che, comunque, anche se a contenuto negativo, devono necessariamente essere comunicate (e, soprattutto, motivate) agli *stakeholders*.

La formula «*comply or explain*» risulta così per certi versi essere fuorviante, in quanto sembra suggerire che vi siano obblighi positivi a cui l'impresa sia tenuta ad uniformarsi. Di fatto, invece, la disciplina riferita alla redazione della dichiarazione non finanziaria, non pare, quanto meno *prima facie*, prescrivere alcun obbligo comportamentale volto al perseguimento di politiche di carattere ESG⁷². Essa opera, invece, esclusivamente sul piano informativo ed assume valore anche quando gli amministratori abbiano “scientemente” deciso che di operare senza che l'attività persegua questi fattori. In altri termini, anche la

⁷¹ Considerando n. 3 della direttiva 2014/95/UE.

⁷² Di questo segno M. MAUGERI, *L'informazione*, cit., p. 586.

scelta (che in fin dei conti è legittima) di non attuare alcuna politica in relazione agli ambiti di cui al primo comma dell'art. 3 d.lgs. 254/2016, e le motivazioni che la sorreggono, devono essere oggetto di espressa informazione resa al mercato (come chiarito dalla norma di cui all'art. 3, co. 6, d.lgs. 254/2016). Ne consegue che gli amministratori sono liberi di individuare i programmi dell'impresa, dovendo solo giustificare le posizioni, "attive" o meno, su cui si assestano in riferimento agli obiettivi ESG.

In sintesi, il documento informativo deve contenere, quanto meno, la rappresentazione degli assetti organizzativi e amministrativi della società, i rischi connessi all'attività, le modalità di gestione dei medesimi e le politiche perseguite dall'impresa, che siano rilevanti ai fini della comprensione dell'attività dall'esterno, tenuto conto delle specifiche caratteristiche dell'impresa.

L'unica ipotesi di esonero dal suddetto obbligo informativo è prevista dalla c.d. «clausola di salvaguardia»⁷³ (sita all'ottavo comma dell'art. 3 d.lgs. 254/2016) secondo la quale, in casi eccezionali, possono essere omesse le informazioni riguardati sviluppi imminenti ed operazioni che siano in corso di negoziazione. Questa omissione, tuttavia, non è consentita «quando ciò possa pregiudicare una comprensione corretta ed equilibrata dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione, nonché gli impatti prodotti dalla sua attività in relazione agli ambiti di cui al comma 1»⁷⁴. In altri termini, l'informazione, perché possa essere taciuta nei casi eccezionali ivi riportati, non deve essere necessaria ai fini della più generale comprensione dell'intera attività, dato che, se così non fosse, si potrebbe realizzare l'effetto opposto a quello che ci si propone, rendendo all'esterno, cioè, una falsa rappresentazione dell'impresa e, così, fuorviando i "fruitori" dell'informazione.

Ben si comprende, dunque, come ciò che il legislatore sembrerebbe, in primo luogo, voler tutelare sia l'affidabilità dell'informazione, ossia che tanto all'esterno, quanto all'interno, sia resa una rappresentazione della gestione dell'impresa che sia il più veritiera possibile, in modo da consentire agli *stakeholders* una comprensione adeguata e completa dell'andamento dell'attività ed ai soci di compiere un'adeguata attività di monitoraggio dell'operato degli amministratori.

⁷³ Si veda la nota illustrativa del Decreto legislativo 30 dicembre 2016 n. 254 di recepimento della Direttiva 95/2014/UE sulla comunicazione delle informazioni non finanziarie p. 2, reperibile su <https://www.confindustria.it/wcm/connect/861d5e34-2cbb-4cf9-b93a-7dbc66c6012a/Disclosure+informazioni+non+finanziarie.pdf?MOD=AJPERES>.

⁷⁴ Art. 3, co. 8, d.lgs. 254/2016.

D'altra parte, la coerenza, l'aderenza al vero e la correttezza sono i principali requisiti richiesti alla informazione finanziaria, contenuta nel documento di bilancio, di cui come detto la dichiarazione costituisce un allegato⁷⁵.

Come già accennato, la redazione della dichiarazione è atto di gestione che compete esclusivamente agli amministratori. Ne consegue che la responsabilità relativa al contenuto, alla redazione e alla pubblicazione della dichiarazione – e dunque, circa il possesso da parte dell'informazione dei requisiti suddetti – ricade esclusivamente sugli amministratori degli enti soggetti all'obbligo di rendicontazione, i quali sono obbligati ad agire secondo i ben noti criteri di «diligenza» e «professionalità»⁷⁶ (art.3, co. 7, d.lgs. 254/2016). Con ciò si elimina ogni dubbio circa i compiti e le rispettive aree di competenza degli organi della società, nell'ambito del procedimento di redazione della dichiarazione di sostenibilità, affidando agli amministratori il ruolo centrale ed autonomo nella selezione delle informazioni, nella redazione e nella divulgazione delle medesime. In proposito, l'identificazione di una funzione «gestoria» della dichiarazione non finanziaria ed il conseguente inquadramento (sin qui formulato solo in termini di ipotesi) della medesima nell'ambito degli «atti di gestione dell'impresa» aprirà la strada ad una più ampia indagine (per la cui trattazione si rimanda al successivo capitolo) circa il livello di discrezionalità degli amministratori nell'assunzione di scelte il cui contenuto è reso oggetto dell'informativa e la relativa operatività del principio di insindacabilità degli atti gestori.

Il decreto, inoltre, affida all'organo di controllo il compito di vigilare sull'osservanza delle norme ivi contenute e di riferire all'assemblea in occasione della relazione annuale (art. 3, co.7, d.lgs. 254/2016).

Ai soci, diversamente, non è attribuita, invece, alcuna competenza rispetto al procedimento di formazione e di pubblicazione del documento, potendo essi solo prendere visione della dichiarazione una volta che questa sia pubblicata⁷⁷. Si spiega così perché, eventuali vizi della dichiarazione ovvero la sua tardiva o mancata pubblicazione legittimano l'applicazione di sanzioni – del cui accertamento e della cui irrogazione è competente la Consob⁷⁸ – esclusivamente a carico degli amministratori dell'ente, dell'organo di controllo che sia venuto meno ai propri obblighi di vigilanza e di referto *ex* art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016 e del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale (art.

⁷⁵ Anche quando, come nel regime normativo attuale, è contenuta in un documento separato.

⁷⁶ Art. 3 co. 7 d.lgs. 254/2016.

⁷⁷ In forza del suddetto obbligo di deposito presso la sede sociale.

⁷⁸ Art. 3, co. 6, d.lgs. 254/16.

8, co. 5, d.lgs. 254/2016). Nessuna sanzione è invece prescritta a carico della società, a nome del quale la dichiarazione è emessa, ovvero dei singoli soci.

Al fine di attribuire un certo grado di affidabilità all'informazione divulgata, un compito di rilievo è altresì affidato al soggetto abilitato a svolgere la revisione legale del bilancio, al quale spetta il compito di verificare la predisposizione della dichiarazione non finanziaria da parte degli amministratori (art. 3, co. 10, d.lgs. 254/2016). Al medesimo soggetto – ovvero ad altro soggetto appositamente designato e abilitato allo svolgimento della revisione legale – è altresì rimesso l'onere di attestare la conformità del documento alle prescrizioni del d.lgs. 254/2016, con apposita relazione da allegare e pubblicare congiuntamente alla dichiarazione di carattere non finanziario⁷⁹.

A presidio della corretta esecuzione di tale compito, come anticipato, sono previste apposite sanzioni di carattere amministrativo carico dei soggetti indicati all'art. 3, co. 10, d.lgs. 254/2016, in caso di omessa verifica dell'avvenuta predisposizione della dichiarazione ed in caso di mancata predisposizione dell'attestazione di conformità di cui al secondo periodo del decimo comma dell'art. 3 d.lgs. 254/2016, ovvero quando l'attestazione di conformità sia riferita ad una dichiarazione che non sia redatta in conformità con le prescrizioni del decreto⁸⁰.

Ebbene, le medesime disposizioni in tema di contenuto, redazione e divulgazione della dichiarazione sono applicabili, in quanto compatibili, al documento consolidato della cui redazione sono responsabili gli amministratori della società madre di un gruppo di grandi dimensioni⁸¹. A tal proposito, come anticipato, l'art. 6 d.lgs. 254/2016, rubricato «Esonero e casi di equivalenza», esclude che un ente di interesse pubblico, che normalmente sarebbe rientrato nell'ambito di applicazione del decreto, sia obbligato a redigere una dichiarazione non finanziaria di carattere individuale, in quanto società madre di un gruppo di grandi dimensioni ovvero in quanto inclusa nell'area di consolidamento di un gruppo in cui un'altra società madre, italiana o europea, sia sottoposta ai medesimi obblighi informativi rispettivamente previsti dal decreto ovvero dall'art. 19 *bis* e 29 *bis* della direttiva 2013/34/UE⁸².

⁷⁹ Art. 3, co. 10 d.lgs. 254/2016.

⁸⁰ Art. 8, co. 5, d.lgs. 254/2016.

⁸¹ Art. 4 d.lgs. 254/2016.

⁸² L'art. 6 d.lgs. 254/2016, al secondo comma specifica altresì che «un ente di interesse pubblico che è società madre di un gruppo di grandi dimensioni non è soggetto all'obbligo di redigere la dichiarazione di cui all'art. 4 qualora tale ente di interesse pubblico è anche società figlia ricompresa nella dichiarazione consolidata di carattere non finanziario resa da: a) una società madre soggetta ai medesimi obblighi o b) una società madre europea che redige tali dichiarazioni ai sensi e conformemente agli art. 19-*bis* e 29-*bis* della direttiva 2013/34/UE».

La nozione rilevante di «gruppo» ai fini dell'applicazione dell'obbligo di redazione della dichiarazione consolidata è mutuata dal diritto contabile e fa espresso riferimento alle società incluse nella medesima area di consolidamento⁸³ (come chiarito all'art. 1, co.1, lett. *b*), *c*), *d*) ed *e*) del d.lgs. 254/2016). Essa, pertanto, è direttamente connessa alla detenzione di una partecipazione azionaria di maggioranza che caratterizza le ipotesi di controllo interno, di diritto e di fatto (art. 2359, co.1, lett. *a*) e *b*), a cui fa espresso riferimento il primo comma dell'articolo 26 del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127).

Occorre notare sin da ora che – come ci si propone di approfondire nel corso del capitolo seguente – la redazione della dichiarazione non finanziaria consolidata viene vincolata ad una situazione (quella del controllo di diritto) di natura meramente potenziale, posto che “attesta” un esercizio di un'influenza dominante che si arresta alla sola dimensione assembleare. Nonostante ciò, il decreto espressamente attribuisce alla dichiarazione consolidata la specifica funzione di fornire all'esterno una rappresentazione circa l'attività delle imprese incluse nell'area di consolidamento, le strategie aziendali, le politiche di indirizzo comuni e l'andamento della gestione del gruppo nel suo complesso considerato.

Sin da subito può cogliersi, dunque, una “discrasia” tra il presupposto soggettivo per la redazione del documento consolidato di sostenibilità ed il suo contenuto⁸⁴, che impone una più attenta riflessione circa le modalità con cui l'informativa consolidata non finanziaria si interseca con il tema dei gruppi di società, la cui disciplina è piuttosto risalente ed i cui tratti caratterizzanti sono ancora oggetto di dibattito.

4. *I regolamenti Consob*

Nell'attuazione degli obblighi formulati dalla normativa europea il legislatore nazionale, all'art. 9 d.lgs. 254/2016, ha altresì espressamente delegato la Consob del

⁸³ Si tratta tra l'altro di gruppi di grandi dimensioni essendo richiesto dall'art. 1, co. 1, lett. *b*), del decreto che il gruppo sia costituito da società che complessivamente abbiano avuto durante l'esercizio finanziario di riferimento un numero di dipendenti superiore a 500 e dal cui bilancio consolidato risulti alternativamente un totale dell'attivo dello stato patrimoniale superiore a 20.000.000 di euro e un totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiore a 40.000.000 di euro.

⁸⁴ Il contenuto della dichiarazione è infatti espressione delle linee di indirizzo e delle politiche strategiche del gruppo, le quali sono comuni solo in quanto espressione di una direzione unitaria (e non, dunque, di un rapporto partecipativo).

compito di disciplinare, con regolamento, le concrete modalità di pubblicazione, verifica e vigilanza sulle dichiarazioni di natura non finanziaria⁸⁵.

In particolare, nelle sue disposizioni conclusive⁸⁶ il d.lgs. 254/2016 ha attribuito alla Consob il compito di disciplinare: le modalità di trasmissione delle dichiarazioni di carattere non finanziario e le eventuali ulteriori modalità di pubblicazione delle medesime e delle informazioni aggiuntive che possono essere richieste dall'Autorità amministrativa a norma del secondo comma dell'art. 9 d.lgs. 254/2016; le modalità e i termini per il controllo effettuato dall'Autorità sulle dichiarazioni inviate; i principi e le modalità a cui devono attenersi i revisori legali nello svolgimento della propria attività di verifica della conformità della dichiarazione alle prescrizioni del d.lgs. 254/2016⁸⁷. Rispetto al contenuto di tale regolamento, è previsto inoltre dallo stesso decreto legislativo che la Consob si consulti con le altre Autorità nazionali (Banca d'Italia e IVASS) per i profili peculiari dei rispettivi settori di intervento⁸⁸.

Alla Consob è altresì espressamente attribuita dal decreto la facoltà di richiedere ai soggetti interessati di apportare modifiche o di fornire ulteriori informazioni rispetto a quelle pubblicate⁸⁹ e, in via esclusiva, il potere di accertamento ed irrogazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste all'art. 8 d.lgs. 254/2016⁹⁰.

Pertanto, all'esito di un'attività di pubblica consultazione⁹¹, la Consob è intervenuta a disciplinare i profili applicativi dell'istituto, con l'adozione del regolamento di attuazione del d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario⁹², adottato, in data 18 gennaio 2018, con delibera n. 20267⁹³.

⁸⁵ L'art. 9 d.lgs. 254/2016 espressamente prevede che per l'esercizio delle funzioni ad essa delegate, la Consob si confronti con la Banca d'Italia e l'IVASS, in occasione del coinvolgimento delle loro specifiche aree di competenza.

⁸⁶ Art. 9 d.lgs. 254/2016.

⁸⁷ Art. 9, co. 1, d.lgs. 254/2016.

⁸⁸ Art. 9, co. 1, d.lgs. 254/2016.

⁸⁹ Art. 9, co. 2, d.lgs. 254/2016.

⁹⁰ Art. 8, co. 6, d.lgs. 254/2016.

⁹¹ Fare riferimento al documento di consultazione Consob del 21 luglio 2017 reperibile su https://www.consob.it/o/PubblicazioniPortlet/DownloadFile?filename=/documenti/Regolamentazione/ossezioni_consultazione/com_inf_DNF/Unioncamere.pdf. Il documento individua già alcune delle linee applicative del decreto.

⁹² Unitamente al regolamento di attuazione del D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario è stato pubblicato, il 19 gennaio 2018, la relazione illustrativa degli esiti della consultazione delle conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori, reperibile su <https://www.bibliotecabilanciasociale.it/wp-content/uploads/relazione-illustrativa.pdf>.

⁹³ Del regolamento è stata data comunicazione con il comunicato stampa del 19 gennaio 2018 «Comunicato stampa del 19 gennaio 2018: informazioni di carattere non finanziario: Consob adotta il nuovo Regolamento», reperibile su <http://www.improntaetica.org/wp-content/uploads/2018/01/CONSOB-Comunicato-stampa-del-19-gennaio-2018-sul-Regolamento-circa-linformativa-non-finanziaria.pdf>.

Conformemente alle conclusioni a cui si era giunti con il documento di consultazione del 21 luglio 2017, l'art. 2 del regolamento ha confermato un regime diversificato di pubblicazione e di trasmissione alla Consob delle informazioni di carattere non finanziario, distinguendo tra le società quotate e quelle non quotate in mercati regolamentati.

Le società quotate sono tenute a pubblicare la dichiarazione congiuntamente con la relazione finanziaria annuale di cui all'art. 154 *ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58⁹⁴ (c.d. TUF, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria) e con le modalità previste agli artt. 65 *bis*, comma 2, 65 *quinquies*, 65 *sexies* e 65 *septies* del regolamento Consob n. 11971, del 14 maggio 1999⁹⁵, di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli emittenti (c.d. regolamento emittenti).

Allo stesso modo anche gli emittenti di strumenti finanziari diffusi, a norma dell'art. 2 co. 1, lett. *b*), del regolamento, devono pubblicare la dichiarazione con le modalità previste all'art. 110 del regolamento emittenti, il quale prevede espressamente che, contestualmente al deposito *ex art.* 2435 c.c., siano messi a disposizione del pubblico, tramite pubblicazione sul proprio sito *internet*, il bilancio di esercizio approvato, il bilancio consolidato eventualmente redatto e le relazioni contenenti il giudizio della società di revisione. Dell'avvenuta pubblicazione deve poi essere data contestuale notizia con le modalità previste all'art. 109, primo comma, del regolamento emittenti.

La norma, sin qui riassunta e contenuta all'art. 2, co.1, lett. *a*) e *b*), del regolamento, – nel rimandare alle disposizioni del TUF e nel prevedere la pubblicazione della dichiarazione non finanziaria sul sito *internet* della società – risponde alla duplice esigenza, da una parte, di ridurre gli oneri a carico delle imprese, prevedendo che le società quotate si servano di canali di trasmissione delle informazioni già predisposti dal TUF, e, dall'altra, di consentire un aperto dialogo con gli *stakeholders*, facilitando questi ultimi nell'accesso alle informazioni contenute nella dichiarazione.

I soggetti che non siano società quotate, invece, sono tenuti – secondo il combinato disposto dell'art. 2, co. 2, e dell'art. 3 co. 1, del regolamento – oltre che a pubblicare la dichiarazione non finanziaria sul sito *internet* della società (contestualmente al deposito nel registro delle imprese), e a depositarla presso la sede sociale nei termini previsti all'art.

⁹⁴ La norma è stata di recente aggiornata con le modifiche apportate dal decreto legislativo n. 29 del 10 marzo 2023, in vigore dal 7 aprile 2023 e dai decreti legislativi nn. 30 e 31 del 10 marzo 2023, in vigore dall'8 aprile 2023).

⁹⁵ Il regolamento è stato aggiornato con le modifiche apportate con delibere n. 22422 del 28 luglio 2022 e n. 22437 del 6 settembre 2022, in vigore dal 21 ottobre 2022.

2429, co. 3, c.c., anche a darne apposita diretta comunicazione alla Consob, entro i quindici giorni successivi alla data del deposito nel registro delle imprese.

Sul punto l’Autorità ha inteso chiarire ⁹⁶ che – al fine di garantire organicità alla informativa, finanziaria e non, resa dalla società – per le dichiarazioni inserite nell’ambito della relazione sulla gestione debbano essere previsti i medesimi termini già prescritti per la pubblicazione di quest’ultima, pure nel diverso caso in cui la dichiarazione non finanziaria sia contenuta nell’ambito di una relazione distinta.

Anche in ipotesi di redazione di una dichiarazione autonoma, infatti, sia per gli emittenti diffusi sia per le società non quotate è prescritto l’obbligo di depositare il documento presso la sede sociale entro i quindici giorni antecedenti alla data di riunione dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio. Ciò acquisisce un proprio significativo rilievo se si considera che, prescrivendo l’obbligo di deposito presso la sede della società, l’Autorità amministrativa ha inteso consentire ai soci di prendere visione della dichiarazione prima – ed in vista – dell’esercizio del voto di approvazione del bilancio. La dichiarazione entra così a far parte, a pieno titolo, dei documenti che compongono l’informativa pre-assembleare e che consente ai soci l’esercizio di un voto informato, oltre che di un concreto controllo sull’agire degli amministratori, i quali, come visto, sono preposti in via esclusiva alla redazione della dichiarazione⁹⁷.

Il medesimo onere non è previsto per i soggetti diversi da quelli elencati all’art. 2 d.lgs. 254/2016, i quali scelgono di redigere la dichiarazione di carattere non finanziario su base volontaria, al fine di assicurare, laddove la redazione della dichiarazione non sia oggetto di espressa prescrizione di legge, una certa flessibilità nelle modalità di pubblicazione del documento⁹⁸, consentendo che la medesima possa essere portata alla conoscenza dei soci anche successivamente all’assemblea convocata in occasione dell’approvazione del bilancio.

⁹⁶ Si veda la relazione illustrativa degli esiti della consultazione delle conseguenze sulla regolamentazione, sull’attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori, del regolamento di attuazione del D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, 19 gennaio 2018, reperibile su <https://www.bibliotecabilanciosociale.it/wp-content/uploads/relazione-illustrativa.pdf>.

⁹⁷ Art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016.

⁹⁸ Si veda la relazione illustrativa degli esiti della consultazione delle conseguenze sulla regolamentazione, sull’attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori, del regolamento di attuazione del D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, p. 10, il 19 gennaio 2018, reperibile su <https://www.bibliotecabilanciosociale.it/wp-content/uploads/relazione-illustrativa.pdf>.

In sintesi, l'obbligo per i soggetti indicati all'art. 2 d.lgs. 254/2016, di deposito della dichiarazione presso la sede della società entro i quindici giorni antecedenti all'assemblea di approvazione del bilancio, equivarrebbe a riconoscere – seppure implicitamente – ai soci delle società sottoposte all'obbligo di rendicontazione di sostenibilità, il diritto di venire a conoscenza della dichiarazione prima che siano chiamati ad esprimere il proprio voto in occasione della deliberazione sul progetto di bilancio.

Tale notazione consente di formulare due ordini di riflessioni.

In primo luogo, la norma sembra suggerire che, ai fini della comprensione dell'operato degli amministratori e della valutazione complessiva sulla loro attività di gestione, i soci non possano prescindere da un'analisi comparata dei dati finanziari e “non finanziari” che ne risultano.

Cosicché, il socio può dirsi «adeguatamente informato» al momento di esercitare il voto in sede di approvazione del bilancio, solo attraverso la conoscenza delle politiche ESG del cui perseguimento gli amministratori rendono conto nell'ambito della dichiarazione⁹⁹.

Quest'ultima, in questi termini, assume una rilevanza necessaria e complementare ai dati contabili, contribuendo a fornire una rappresentazione «completa», sotto il profilo della duplice sostenibilità, economica e socio-ambientale, dell'andamento dell'attività economica dell'impresa e dei suoi risultati.

A ciò si aggiunga che, come già visto, l'autonomia riconosciuta al consiglio di amministrazione nella determinazione del contenuto della dichiarazione è espressione dell'indipendenza degli amministratori, rispetto ai soci, nel perseguimento dell'interesse sociale, che può concretarsi percorrendo strategie di gestione determinate in piena autonomia. La circostanza che i soci restino soggetti «esterni» alla determinazione delle suddette strategie – suscettibili di incidere direttamente sui propri diritti di natura patrimoniale ovvero sul valore della loro partecipazione – attribuisce loro un autonomo diritto a prendere visione dell'informativa, allegata al bilancio, al fine di raggiungere una comprensione effettiva dell'andamento della gestione, di cui i fattori ESG rappresentano una parte integrante.

Ciò induce, ancora una volta, a riflettere sui profili di “rilevanza finanziaria” che sono presenti nell'informativa non finanziaria, a dispetto del nome originariamente riservato al documento. “Rilevanza finanziaria” che, se adeguatamente valorizzata, consente

⁹⁹ Occorre, in proposito, specificare che la dichiarazione si compone due parti una ricognitiva e una propositiva, la quale, per l'appunto, ha ad oggetto gli obiettivi dell'impresa e le politiche strategiche attuate per raggiungerli.

un'interpretazione del documento che trascende dalla mera attestazione di *compliance* e supera il rischio di scivolare nelle comuni pratiche del c.d. *greenwashing*¹⁰⁰, e permette una lettura del suo contenuto alla luce dei rischi e delle opportunità finanziarie, concrete e tangibili, la cui identificazione nell'ambito della dichiarazione è direttamente funzionale alla «gestione» dell'attività di impresa. Pertanto, pare potersi pacificamente ammettere che anche gli stessi amministratori siano, a loro volta, destinatari dell'informativa, la quale, in questi termini, assume la funzione di documento programmatico di gestione, nell'ambito del quale sono contenute le specifiche strategie di indirizzo, suscettibili poi di tradursi in ulteriori e conseguenti disposizioni esecutive.

Tali considerazioni permetterebbero, così, di confermare quanto già accennato. Le scelte compiute dagli amministratori in ordine al contenuto della dichiarazione stessa (improntate come detto al principio di materialità e secondo la modalità del *comply or explain*) rispecchiano quelle di direzione dell'impresa e, in tesi, possano essere ricondotte al più ampio ambito delle scelte organizzative e gestionali che, a norma dell'art. 2380 *bis* c.c., sono rimesse agli amministratori, ai quali – com'è noto – spetta in via esclusiva la gestione dell'impresa e la predisposizione degli assetti di cui all'art. 2086, co. 2, c.c.

Sulla scorta dell'impostazione qui avanzata, come appare chiaro, si riconoscerebbe alla dichiarazione un autonomo valore «endo-societario» ed «infra-gruppo», in quanto espressione di un atto di gestione rispettivamente della società e del gruppo.

Una tale e preliminare impostazione consentirebbe, sin da ora, di collocare la dichiarazione di carattere non finanziario nel solco delle scelte, rimesse alla competenza e discrezionalità degli amministratori, relative alla gestione «in senso stretto» della società ed all'organizzazione dell'attività di impresa, con la costituzione di appositi organizzativi, amministrativi e contabili, adeguati alla sua natura e alle sue dimensioni.

In questi termini, potrebbe configurarsi un rapporto di reciproca strumentalità tra la dichiarazione non finanziaria e il bilancio di esercizio e, più in generale, tra gli obiettivi ESG e la stabilità finanziaria ed economica dell'impresa, per il conseguimento della quale, il perseguimento dei primi – nella prospettiva di lungo periodo che caratterizza il nuovo modello del mercato finanziario – è oramai imprescindibile. Il reciproco asservimento dei due documenti – contabile e di sostenibilità – sarebbe confermato dalla circostanza, dianzi accennata, per cui la dichiarazione debba essere pubblicata e depositata presso la sede

¹⁰⁰ In questo modo si ridurrebbero anche rischi connessi al verificarsi del fenomeno c.d. *greenwashing*, in quanto la dichiarazione assolverebbe ad una funzione ulteriore rispetto a quella “informativa” e che, per l'appunto, riguarda la «gestione» del rischio.

sociale in un momento anteriore rispetto all'assemblea di approvazione del bilancio, in modo da consentire ai soci di fondare, sulla medesima, un autonomo convincimento funzionale all'esercizio del voto in occasione dell'approvazione del bilancio.

Il secondo rilievo che può, poi, formularsi in riferimento alla norma relativa al deposito della dichiarazione nella sede sociale, inerisce all'ipotetico coinvolgimento dei soci in riferimento alle scelte gestorie contenute nella dichiarazione non finanziaria, e, dunque, alle politiche che l'organo amministrativo concretamente pone in essere con riguardo ai temi di cui all'art. 3, co.1, d.lgs. 254/2016.

Com'è noto, nelle società per azioni vige il principio (di cui è diretta espressione, anche dall'art. 2364, co.1, n. 5, c.c.) per cui i soci non hanno alcuna influenza sull'attività degli amministratori che compete solo a questi ultimi. La circostanza per cui il sistema di competenze e di controlli tratteggiato dal d.lgs. 254/2016 non preveda che all'assemblea dei soci sia consentito di contribuire alla formazione del documento, né di esprimersi «in via diretta» rispetto al contenuto del medesimo, sembra confermare la natura «gestoria» della dichiarazione, posto che il medesimo è contenuto all'interno di una delibera del consiglio di amministrazione. L'unico spazio di valutazione rimesso ai soci in riferimento al contenuto della dichiarazione è quello di approvazione del bilancio di esercizio, in quanto il voto sul bilancio è l'unica occasione per il socio di esprimere la propria aderenza o contrarietà rispetto al contenuto della dichiarazione.

Ciò induce a domandarsi se una dichiarazione non finanziaria viziata possa legittimare il socio ad una tutela di tipo reale, azionabile tramite l'impugnazione della deliberazione del bilancio di esercizio¹⁰¹. Pur non potendosi, in questa sede, fornire una soluzione al quesito, occorre tutt'al più notare che la dichiarazione viene ricondotta all'ambito del supporto documentale che compone l'informativa pre-assembleare¹⁰² e che, in quanto tale, è idoneo a consentire al socio il formarsi di un proprio, autonomo, convincimento circa l'operato degli amministratori, al fine, come già anticipato, di esprimere un voto informato in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio. Perciò, accogliere una tale interpretazione porterebbe alla necessaria conseguenza per cui l'informazione contenuta nella dichiarazione avrebbe come diretti destinatari i soci, ai quali sarebbe pertanto riconosciuto un interesse legittimo e giuridicamente protetto¹⁰³ a conoscere il contenuto

¹⁰¹ Sul tema si rinvia alle riflessioni svolte nell'ambito del terzo capitolo.

¹⁰² E in generale del diritto del socio di informazione pre-assembleare: In proposito, si vedano gli art. 130, 125 *quater*, 127 *ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. TUF).

¹⁰³ In proposito, dubbi sorgono in riferimento alla possibilità che ciò determini l'operatività di uno strumento di tutela, a favore del socio, di natura reale, che si risolva nella legittimazione a chiedere l'annullamento della

della dichiarazione (e, dunque, delle politiche ESG praticate dalla società), prima di esercitare il proprio voto in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio¹⁰⁴.

Altra questione relativa alle forme di tutela «reale» rispetto ad una dichiarazione viziata riguarda la circostanza che il socio possa, diversamente, impugnare la deliberazione consiliare con cui venga adottata la dichiarazione non finanziaria quando dal vizio derivi una lesione di un suo diritto (art. 2388, co. 4, c.c.). L'analisi del problema – per cui si rimanda ad altra sede – impone di indagare circa il tipo di pregiudizio che una dichiarazione non finanziaria viziata sia suscettibile di causare al socio e circa la sua natura di danno diretto ovvero di danno riflesso.

Tornando alle disposizioni emesse dalla Consob, quest'ultima – oltre alle suddette modalità di pubblicazione e trasmissione della dichiarazione – ha provveduto, altresì, a regolamentare, con un maggior grado di specificità, i compiti delle due autonome – ma talvolta coincidenti – figure del revisore «incaricato» e del revisore «designato»¹⁰⁵.

Il primo è il revisore incaricato della revisione legale del bilancio il quale ha l'onere di indicare¹⁰⁶ «in una apposita sezione della relazione di revisione sul bilancio l'avvenuta approvazione¹⁰⁷ da parte dell'organo amministrativo della dichiarazione non finanziaria» (art. 4 del regolamento Consob). Si tratta della c.d. «attestazione di esistenza» della dichiarazione¹⁰⁸, la quale si distingue dall'«attestazione di conformità», di cui fa invece menzione l'art. 5 del regolamento, rubricato, per l'appunto, «Relazione sulla dichiarazione non finanziaria». Quest'ultima consiste in una relazione, indirizzata all'organo

deliberazione di approvazione bilancio qualora l'informativa non sia depositata e dunque portata tempestivamente a conoscenza dei soci.

¹⁰⁴ Merita ulteriori considerazioni qui il bilancio consolidato che non viene approvato dai soci. Circa la diversa posizione dei soci c.d. di minoranza ed i soci della controllante si veda S. FORTUNATO, *Limiti informativi del bilancio consolidato e tutela dei destinatari*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, a cura di A. Mignoli – G. Rossi, Milano, 1997, p. 29.

¹⁰⁵ La definizione – e dunque l'espressa distinzione dal revisore «incaricato» – è stata introdotta dal suddetto regolamento all'art. 1.

¹⁰⁶ Sull'utilizzo del termine «indica», si veda la suddetta Si veda la relazione illustrativa degli esiti della consultazione delle conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori, del regolamento di attuazione del D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, 19 gennaio 2018, reperibile su <https://www.bibliotecabilanciosociale.it/wp-content/uploads/relazione-illustrativa.pdf>, p. 14.

¹⁰⁷ Si veda la suddetta relazione illustrativa, p. 13 (la relazione illustrativa degli esiti della consultazione delle conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori, del regolamento di attuazione del D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, 19 gennaio 2018, reperibile su <https://www.bibliotecabilanciosociale.it/wp-content/uploads/relazione-illustrativa.pdf>) in cui è rilevato che taluni avevano suggerito di mettere il termine avvenuta predisposizione invece di avvenuta attestazione per non gravare eccessivamente l'organo amministrativo. Argomenta la diversa scelta della Consob.

¹⁰⁸ C. DEL PRETE – D. RICCI, *Principi contabili nazionali e internazionali di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità*. D.lgs. n. 254/2016: introduzione alla disciplina e problematiche applicative, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 4, 2017, p. 509 ss.

amministrativo all'interno della quale: viene attestato il presupposto normativo ai sensi del quale viene rilasciata l'attestazione; viene identificata la dichiarazione non finanziaria che è stata oggetto di verifica; vengono identificate le modalità e i principi che caratterizzano lo *standard* di rendicontazione selezionato per la redazione della dichiarazione o quello autonomamente predisposto dall'organo amministrativo; è descritto il lavoro svolto e la procedura di verifica seguita per il rilascio dell'attestazione; è indicato il principio internazionale utilizzato per lo svolgimento dell'incarico ed è espressamente dichiarato di avere rispettato i principi sull'indipendenza e gli altri principi etici previsti dai codici internazionali per lo svolgimento dell'incarico professionale di attestazione¹⁰⁹.

La relazione deve contenere, altresì, l'espressa attestazione che «sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti all'attenzione del revisore designato elementi che facciano ritenere che la dichiarazione non finanziaria non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del decreto e dallo *standard* di rendicontazione o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata»¹¹⁰. In alternativa a ciò è rimessa la possibilità all'organo amministrativo di chiedere al revisore di attestare che «a giudizio di quest'ultimo, la dichiarazione non finanziaria o alcune specifiche informazioni in essa contenute sono state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità a quanto richiesto dagli articoli 3 e 4 del decreto e dallo *standard* di rendicontazione o dalla metodologia di rendicontazione autonoma utilizzata».

Si tratta, in particolare, di due differenti modalità di attestazione di conformità – conosciute rispettivamente con le espressioni «*limited assurance*» e «*reasonable assurance*» – che l'organo di amministrazione può alternativamente richiedere al revisore designato di rilasciare. In relazione alla prima modalità di attestazione, c.d. di «*limited assurance engagements*», il revisore designato è legittimato ad effettuare una verifica meno approfondita (e su base campionaria) circa la conformità della dichiarazione alle disposizioni di cui al decreto legislativo 254/2016 ed allo *standard* di rendicontazione prescelto o autonomamente definito. Diversamente, la c.d. «*reasonable assurance*» – che, come detto, può essere richiesta a norma dell'art. 5, co. 2, del Regolamento dall'organo amministrativo – presuppone un giudizio di conformità che sia fondato su un esame più completo e approfondito da parte del revisore designato¹¹¹.

¹⁰⁹ Art. 5 del regolamento Consob.

¹¹⁰ Art. 5, co.1, lett. g), del regolamento Consob.

¹¹¹ Si veda la relazione illustrativa degli esiti della consultazione delle conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori, del regolamento di attuazione del D.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni

In sintesi, come meglio chiarito dal Regolamento Consob, oltre alla vigilanza dell'organo interno di controllo della società, la dichiarazione di carattere non finanziario è sottoposta a due ulteriori verifiche: l'una inerente all'avvenuta predisposizione del documento informativo, predisposta dal revisore c.d. incaricato; l'altra relativa all'attestazione di conformità della dichiarazione alle disposizioni normative ad essa riferite e agli *standards* di rendicontazione indicati, svolta dal revisore c.d. designato, al quale può altresì essere chiesto di rilasciare l'attestazione nelle due forme alternative della «*limited*» e «*reasonable assurance*».

A quello del soggetto incaricato della revisione legale si aggiunge un ultimo e finale controllo di carattere amministrativo compiuto direttamente dalla Consob, la quale, a norma dell'art. 6 del regolamento, si è riservata la facoltà di effettuare una verifica ulteriore, delle suddette dichiarazioni, su base campionaria e sulla scorta di eventuali segnalazioni da parte dei sindaci, dei revisori e degli altri *stakeholders*.

In conclusione, pare che l'articolata rete dei controlli che inerisce alle dichiarazioni rese nell'ambito dell'informativa non finanziaria risponda all'esigenza di garantire l'affidabilità dell'informazione pubblicata, così dimostrando la piena consapevolezza del legislatore e dell'Autorità di settore circa l'affidamento che, tanto gli *stakeholders*, quanto i soci ripongono sulle informazioni che la società, sottoposta all'obbligo di redazione della dichiarazione, ha l'obbligo di divulgare.

5. *Le novità apportate dalla CSRD.*

Come anticipato, il regime normativo, sin qui brevemente descritto e attualmente vigente, in tema di dichiarazione non finanziaria (che, dunque, si sostanzia nel decreto legislativo 254/2016, che ha recepito la direttiva 2014/95/UE, e nel regolamento di attuazione della Consob) è stato di recente modificato dalla direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 che modifica il regolamento (UE) n. 537/2014, la direttiva 2004/109/CE, la direttiva 2006/43/CE e la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità, la c.d. *Corporate Sustainability Reporting Directive* (comunemente abbreviata con l'acronimo

di carattere non finanziario, 19 gennaio 2018, reperibile su <https://www.bibliotecabilanciasociale.it/wp-content/uploads/relazione-illustrativa.pdf> p. 15.

CSRD). La direttiva¹¹², non ancora recepita nell'ordinamento nazionale, ha predisposto dei tempi di attuazione differenziati in base alla tipologia d'impresa, prevedendo che gli Stati membri adottino le misure necessarie per conformarsi alla stessa entro: il 1° gennaio 2024, per gli esercizi finanziari delle grandi imprese di interesse pubblico e i gruppi di grandi dimensioni, già ricompresi nel perimetro di applicazione della direttiva 2014/95/UE (c.d. NFRD); il 1° gennaio 2025, per le grandi imprese che non siano attualmente soggette alla NFRD; il 1° gennaio 2026, per le piccole e medie imprese ai sensi dell'art. 3, par. 2 e 3, della direttiva 2013/34/UE che sono enti di interesse pubblico e per le imprese di assicurazione e riassicurazione captive¹¹³.

La nuova CSRD apporta numerose e significative modifiche alla disciplina della dichiarazione di carattere non finanziario, come si avrà modo di illustrare più avanti in maniera più approfondita. Ciò che rileva, sin d'ora, sottolineare è che le novità introdotte dalla direttiva sembrano collocarsi nel solco delle riflessioni fin qui accolte.

In primo luogo, la nuova CSRD contribuisce a implementare un'interpretazione dell'istituto della dichiarazione come di «strumento di governo dei temi della sostenibilità dell'esercizio dell'attività dell'impresa»¹¹⁴, così valorizzando la rilevanza del collegamento col profilo finanziario dell'informazione. Manifesta conferma di ciò sta innanzitutto nel mutamento lessicale che ha interessato l'istituto, rispetto al quale, piuttosto che con l'appellativo «dichiarazione non finanziaria», si è preferito fare riferimento coniando l'espressione «informazione sulla sostenibilità»¹¹⁵. A ciò si aggiunge l'autonoma rilevanza che viene riconosciuta all'informazione di natura prospettica, la quale deve, sempre e necessariamente, completare l'informazione retrospettiva, qualitativa e quantitativa, contenuta nel documento¹¹⁶.

Le novità introdotte con la CSRD sono di notevole rilevanza, in quanto – come si avrà modo di approfondire –, contribuiscono a fare luce su alcuni con i d'ombra della disciplina ancora vigente, rendendo più agevole l'identificazione delle funzioni e della natura dell'istituto. D'altra parte, come si è anticipato in principio, ammettere che l'informazione divulgata con la dichiarazione sia rivolta al futuro, presuppone che la medesima

¹¹² Pubblicata in data 16 dicembre 2022 ed entrata in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

¹¹³ Art. 5 della direttiva (UE) 2022/2464.

¹¹⁴ M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 175.

¹¹⁵ Considerando n. 8 della direttiva (UE) 2022/2464.

¹¹⁶ Considerando 33 della direttiva (UE) 2022/2464.

informazione contenga altresì specifiche linee di indirizzo che attribuiscono al documento un' autonoma funzione di programmazione della gestione¹¹⁷.

La seconda linea direttiva intorno al quale pare svilupparsi la riforma sembra interessare il profilo della trasparenza e dei controlli¹¹⁸. Il che avviene tramite l'elaborazione di *standards* di rendicontazione ESG univoci¹¹⁹ a cui tutte le imprese soggette alla disciplina possano uniformemente fare riferimento¹²⁰ e mediante un incremento della “qualità” dell'attività di revisione¹²¹. In ciò sembra trovare conferma la circostanza per cui – consapevole dell'affidamento che la diffusione dell'informazione determina nei soggetti che ne sono destinatari (tra i quali, da una parte, gli *stakeholders* intesi in senso lato, dall'altra, i soci delle società che redigono la dichiarazione e delle società controllate) – il legislatore abbia inteso garantire il maggior grado possibile di affidabilità dell'informazione stessa. A ciò sembra che siano diretti gli sforzi di elaborazione di *standards* di rendicontazione univoci e il rafforzamento della rete di controlli sulla dichiarazione, che preventivamente tutelano l'affidabilità del contenuto, sia in fase di rendicontazione dell'informazione e formazione del documento che nella fase preliminare alla divulgazione.

In terzo luogo, la recente CSRD è chiaramente orientata a favorire l'organicità della informazione divulgata dalla medesima impresa. A tal proposito, la nuova norma consente una lettura combinata dell'informativa di sostenibilità con l'informativa di natura contabile, collocando la dichiarazione di sostenibilità obbligatoriamente nell'ambito della relazione sulla gestione degli amministratori¹²². La disposizione sembra indubitalmente favorire l'organicità dell'informazione diffusa dall'impresa verso l'esterno, agendo prima di tutto sulla collocazione dell'informazione stessa, la quale si troverebbe ad essere tutta “adunata” nell'ambito del bilancio (di esercizio o consolidato) e dei suoi allegati. D'altra parte ciò, oltre che fornire un'immagine “compatta” ed esaustiva dell'attività dell'impresa verso l'esterno, consente anche ai soci di compiere una valutazione più completa circa l'andamento dell'attività, tramite una lettura contestuale dei dati contabili e non.

¹¹⁷ Come si vedrà, fissare un obiettivo per il futuro equivale di fatto a promettere di tenere una data condotta o, in maniera più generale, di perseguire una certa politica strategica.

¹¹⁸ Considerando n. 61 direttiva (UE) 2022/2464.

¹¹⁹ Considerando n. 37, par. 3, direttiva (UE) 2022/2464.

¹²⁰ Il fenomeno che si è rilevato con più *standard* di rendicontazione è quello della diffusione dell'informazione, nel senso che non era efficace, non arrivava al mittente nel modo sperato.

¹²¹ Considerando 61, par. 2, direttiva (UE) 2022/2464.

¹²² Considerando nn. 57 e 58, direttiva (UE) 2022/2464.

In sintesi, dunque, nell'ambito delle modifiche attuate con la CSRD – di cui si parlerà a breve e che incidono su vari profili della disciplina della dichiarazione (dalla collocazione, alle modalità di rendicontazione) – sembrano essere rintracciabili almeno tre linee direttive (l'organicità, l'affidabilità e il potere direttivo del documento informativo) che sono il frutto, non di scelte estemporanee, ma di un processo di maturazione, arricchito da influssi di matrice internazionale¹²³ e da riflessioni maturate in seno ai singoli Stati nazionali europei¹²⁴. Da queste considerazioni non può prescindersi nell'analisi della CSRD, la quale, appunto, sulla base di impegni assunti a livello internazionale come fronte compatto europeo, ha inteso armonizzare (ed avvicinare ulteriormente) le diverse legislazioni degli Stati membri in tema di *governance* e trasparenza dell'informazione societaria.

La visione sistematica di cui è portatrice la direttiva di recente emanazione ha rappresentato, pertanto, l'esito di un complesso e tortuoso percorso di analisi e di studio empirico, da parte della letteratura scientifica¹²⁵ e delle istituzioni europee e nazionali. Percorso le cui tappe principali sono riassumibili in tre documenti di organi europei, la comunicazione CE 2017/C 215/01¹²⁶, la comunicazione CE/2019/C 209/01¹²⁷ e la risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI))¹²⁸ – il cui contenuto si intende di seguito brevemente ripercorrere – che prendono atto delle difficoltà applicative della disciplina della dichiarazione non finanziaria e dell'esigenza di rivitalizzarla.

5.1 Comunicazioni della Commissione e risoluzione del Parlamento UE: il passaggio dalla Corporate Social Responsibility al nuovo principio di sostenibilità.

¹²³ La produzione normativa a livello internazionale si è concentrata sulla implementazione degli impegni internazionali sul clima.

¹²⁴ Di particolare rilevanza nel panorama europeo sono state le esperienze dell'ordinamento tedesco, francese e olandese.

¹²⁵ Per cui si rimanda alla nt. 2 del presente scritto.

¹²⁶ Comunicazione della Commissione CE 2017/C 215/01, «Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario (Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario)», reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2017:215:FULL&from=IT> .

¹²⁷ Comunicazione CE/2019/C 209/01, «Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima», reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> .

¹²⁸ Reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:52020IP0372> .

I documenti europei di carattere normativo non vincolante¹²⁹ che hanno seguito la direttiva 2014/95/UE contribuiscono a mettere in luce la progressiva evoluzione delle regole in tema di sostenibilità, da una prospettiva di responsabilità “etica” dell’impresa (che ispirava le teorie della c.d. *Corporate social responsibility*) fino all’ affermazione del principio di sostenibilità «che, nella pur rilevata eterogeneità dei contenuti, è l’attuale punto di riferimento delle scelte normative e delle riflessioni dei giuristi»¹³⁰.

Le riflessioni svolte dalle istituzioni europee, invero, nel chiarire le concrete modalità applicative delle norme in materia di dichiarazione non finanziaria hanno contribuito ad evidenziare, a distanza di tempo dall’entrata in vigore della direttiva, le principali criticità del precedente impianto disciplinare. Dunque, sin dalla pubblicazione dei primi orientamenti della Commissione, espressi in riferimento alle concrete modalità applicative della disciplina contenuta nella direttiva 2014/95/UE e contenuti nelle comunicazioni CE 2017/C 215/01 e CE/2019/C 209/01 emerge, con tutta evidenza, l’evoluzione nelle modalità di approccio circa la regolamentazione dei fattori *environmental, social e governance*.

Le due comunicazioni, CE 2017/C 215/01 e CE/2019/C 209/01, si collocano nell’ambito degli orientamenti non vincolanti della Commissione europea in materia di comunicazione, a cui fa espresso riferimento la direttiva 2014/95/UE, al considerando n. 17 ed all’art. 2, laddove specifica che «La Commissione elabora orientamenti non vincolanti sulla metodologia di comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario, compresi gli indicatori fondamentali di prestazione generali e settoriali, al fine di agevolare la divulgazione pertinente, utile e comparabile di informazioni di carattere non finanziario da parte delle imprese»¹³¹.

Le comunicazioni, dunque, non hanno introdotto nuovi obblighi giuridici, ma hanno ad oggetto orientamenti di carattere non vincolante, divulgati al fine di aiutare le imprese a comunicare informazioni, di carattere non finanziario, che siano «di qualità, pertinenti, utili, coerenti e più comparabili in modo tale da favorire una crescita e un’occupazione sostenibili e resilienti e da offrire trasparenza alle parti interessate»¹³².

¹²⁹ Con cui si fa riferimento, come anticipato, alla comunicazione CE 2017/C 215/01, alla comunicazione CE/2019/C 209/01 ed alla risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)).

¹³⁰ M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 166.

¹³¹ Art. 2 direttiva 2014/95/UE.

¹³² Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 2.

In particolare, la comunicazione CE 2017/C 215/01 ha tracciato un percorso che potesse facilitare le imprese nella stesura della dichiarazione, guidando, le medesime, nel processo di selezione delle informazioni «rilevanti», indicando le modalità concrete di redazione del documento (esprimendo, ad esempio, le qualità richieste all'informazione e spiegando in maniera analitica gli aspetti tematici del contenuto dell'informativa) ed identificando i destinatari dell'informazione e gli *standards* di rendicontazione.

In primo luogo, la comunicazione si è occupata di definire il concetto di «rilevanza», chiarendo sul punto che la principale finalità della dichiarazione non finanziaria – al pari di qualsiasi altro documento contabile – sia quella di fornire «una rappresentazione veritiera e corretta»¹³³ dell'impresa. A tal fine è necessario che i soggetti preposti alla stesura della dichiarazione abbiano una conoscenza approfondita dell'impresa al fine di poter valutare, in «maniera imparziale»¹³⁴, la pertinenza delle informazioni rispetto all'obiettivo a cui sono preposte.

Ciò pone in capo all'organo di gestione una prima forma di «responsabilità» in merito alla selezione delle informazioni che siano «adeguate»¹³⁵ a fornire una rappresentazione “affidabile” dell'attività di impresa. E tale valutazione non può prescindere – come specificato dalla Commissione¹³⁶ – dal considerare «tanto i fattori interni quanto quelli esterni», presupponendo una conoscenza tecnica approfondita dell'impresa, del contesto in cui si colloca, delle sue operazioni, della filiera produttiva, dei suoi rapporti commerciali e dell'attività complessiva del gruppo a capo del quale eventualmente è posta.

L'informazione deve essere attuale. Essa va “rivalutata” ed accertata nel corso del tempo, al fine di evitare che la dichiarazione ripeta inutilmente dati non più funzionali a fornire un'adeguata rappresentazione dell'attività e la cadenza di tale riesame deve essere calibrata su una preliminare valutazione circa il “dinamismo” del settore nell'ambito del quale l'impresa opera¹³⁷.

La «rilevanza» rappresenta il requisito minimo, a cui si sommano ulteriori «qualità» che deve avere l'informazione e che sono specificatamente identificate dalla Commissione all'interno del documento. In particolare, è necessario che le informazioni riportate nell'ambito della dichiarazione siano «corrette, equilibrate e comprensibili». È altresì prescritto che le medesime offrano una rappresentazione completa dell'attività, non

¹³³ Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 3.1.

¹³⁴ Comunicazione CE 2017/C 215/01 par. 3.1.

¹³⁵ Considerando n. 8 della direttiva 2014/95/UE.

¹³⁶ Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 3.1.

¹³⁷ Comunicazione CE 2017/C 215/01 par. 3.1.

sacrificando l'esigenza di sintesi, la quale è requisito fondamentale al fine di evitare che le informazioni più rilevanti non siano occultate dall'ampio numero di dati forniti.

La dichiarazione deve contenere, inoltre, delle informazioni di natura previsionale. A tal fine, la Commissione, nella sua comunicazione, specificava che le imprese hanno «l'obbligo di divulgare informazioni rilevanti sul loro modello aziendale, nonché sulla loro strategia e sui loro obiettivi». Inoltre, «le comunicazioni dovrebbero fornire approfondimenti sull'approccio strategico alle tematiche rilevanti di carattere non finanziario: che cosa fa un'impresa, come lo fa e perché lo fa».

La comunicazione sembra, così, rimarcare la natura della dichiarazione come di strumento di *governance*, tramite il quale vengono esplicitate le politiche e gli impegni assunti dalla società – per se stessa e per il gruppo – nello svolgimento della propria attività di impresa.

Ciò pare confermare come la dichiarazione abbia caratteri non dissimili a quelli di un atto di programmazione e di indirizzo strategico delle politiche di gestione dell'impresa, posto che il documento oltre ad un contenuto ricognitivo circa gli obiettivi già conseguiti dalla società, specificamente indica anche quelli che l'organo di gestione si propone di raggiungere nel medio-lungo termine e gli strumenti che, a questo fine, intende adoperare.

In buona sostanza, si è al cospetto di una sorta di impegno programmatico che obbliga la società che lo assume. Tale considerazione (come si avrà modo di approfondire), in un contesto di gruppo, apre la strada a riflessioni ancora ulteriori che principalmente riguardano gli eventuali strumenti “coercitivi” e di *enforcement* degli impegni assunti nell'ambito della dichiarazione che obbligano tutte le società incluse nell'area di consolidamento (specie alla luce del fatto che, com'è noto, la dottrina maggioritaria è concorde nel non riconoscere alle direttive impartite dalla capogruppo un'efficacia vincolante).

Così il contenuto della dichiarazione, arricchito di informazioni – definite «strategiche e lungimiranti» dalla Commissione – sembra togliere ogni dubbio (ammesso che ancora ve ne fossero) circa la natura programmatica del contenuto del documento, la cui definizione, in quanto “emanazione” del potere gestorio, è rimessa alla discrezionalità degli amministratori.

Si aggiunga, poi, che, così come rilevato dalla Commissione, l'informazione di carattere previsionale consente, altresì, di misurare i progressi dell'impresa nella

prospettiva del raggiungimento degli obiettivi di lungo periodo¹³⁸. E ciò potrebbe essere utile – oltre che per garantire una comprensione, dall'esterno, dell'andamento dell'attività – anche ai soci, per monitorare, dall'interno, l'operato degli amministratori e, di conseguenza, il valore del loro investimento.

Si ritiene che quest'osservazione acquisisca ancora maggiore rilievo rispetto ad una dichiarazione consolidata redatta nell'ambito di un gruppo di imprese. Come ricordato dalla comunicazione in oggetto, le imprese sono tenute a divulgare informazioni rilevanti sul loro modello aziendale, nonché sulla loro strategia e sui loro obiettivi. Nel quadro di un gruppo di imprese, la redazione della dichiarazione finanziaria consolidata – e dunque l'indicazione delle suddette informazioni – è rimessa all'esclusiva competenza degli amministratori della società *holding* ai quali spetta, per l'appunto, il compito di definire e divulgare, tramite l'informativa, gli obiettivi del gruppo, complessivamente considerato. Ciò notato, la dichiarazione sembra acquisire una precisa rilevanza innanzitutto «interna» – prima ancora che «esterna» –, funzionale ad informare (e uniformarne i piani di azione) sugli indirizzi, le strategie e gli obiettivi condivisi dal gruppo. In questa prospettiva, insieme ai soci della controllante, anche le società del gruppo e i rispettivi investitori rappresentano importanti fruitori e destinatari dell'informativa non finanziaria.

A ciò si aggiunga un'ulteriore riflessione in tema di informazioni previsionali inserite nell'ambito di una dichiarazione non finanziaria consolidata. Tali informazioni vengono divulgate dalla capogruppo, in nome e per conto proprio, ma riguardano la totalità del gruppo. Di conseguenza esse sono suscettibili di generare un legittimo affidamento nel terzo che ne fruisca, non solo in riferimento all'azione della capogruppo, ma rispetto alla condotta di tutte le società incluse nell'area di consolidamento. Infatti, la dichiarazione di fatto comporta una «pubblicizzazione» del rapporto di direzione e coordinamento che si presume sussistere tra la società capogruppo, che nell'ambito della dichiarazione medesima designa gli indirizzi strategici e le politiche aziendali delle società incluse nell'area di consolidamento, e queste ultime.

La sola pubblicazione della dichiarazione contenente – come prescritto dalla legge – informazioni a carattere previsionale e lungimirante sembra che sia idonea a determinare nei terzi un legittimo affidamento circa la sussistenza di un rapporto di direzione e coordinamento tra le società incluse nell'area di consolidamento e, dunque, nel gruppo¹³⁹.

¹³⁸ Comunicazione CE 2017/C 215/01 par. 3.4.

¹³⁹ Per quanto concerne l'appartenenza ad un gruppo, come si avrà modo di approfondire nel corso dei capitoli seguenti, la legge impone specifici obblighi di pubblicità (del cui adempimento sono onerati gli

Infatti, laddove ci sia una condivisione di obiettivi pare consequenziario che vi sia pure una uniformità nella *governance*. Ciò, come anticipato, solleva la questione, di rilevanza centrale ai fini dell'indagine ivi condotta, di coordinare la fattispecie astratta e talvolta anche solo potenziale, del «controllo societario» – presupposto per la redazione della dichiarazione – e la fattispecie concreta di direzione e coordinamento, fondata, per l'appunto, sull'effettivo esercizio del potere di indirizzo sulle società subordinate.

Il tema tocca, tra l'altro, un'altra questione di non minore centralità, ossia il carattere obbligatorio o meno (per la società *holding* e per tutte le subordinate) dell'informazione previsionale resa nell'ambito del rapporto di sostenibilità ed i connessi strumenti di tutela dei soggetti potenzialmente interessati all'attuazione delle direttive impartite dalla capogruppo (pertanto, la società controllante ed i terzi per l'affidamento riposto sul contenuto dell'informativa). La questione assume una precisa rilevanza nell'ambito dei gruppi, proprio alla luce del fatto che, se si accertasse il carattere vincolante della dichiarazione, in tesi, si investirebbe la società tenuta al consolidamento del potere di vincolare le società controllate a compiere specifiche prestazioni nei confronti di soggetti terzi.

E questo interrogativo – su cui si sviluppano le riflessioni dei successivi capitoli – ne porta con sé molti altri. Prima di tutto, diviene necessario comprendere le modalità di esecuzione-coercizione dell'impegno contenuto nella dichiarazione redatta dalla *holding*.

Inoltre, bisogna procedere all'identificazione dei soggetti che abbiano fatto legittimo affidamento rispetto alle informazioni fornite nel rapporto di sostenibilità (e quindi dei destinatari dell'informativa), di quali strumenti dispongano nell'ipotesi in cui queste ultime vengano disattese e nei confronti di quale società del gruppo. Come anticipato, tuttavia, tali questioni meritano di essere autonomamente isolate ed affrontate in un momento più maturo della trattazione.

Oltre alle qualità dianzi elencate, le informazioni contenute nella dichiarazione – siano esse di natura previsionale o ricognitiva – secondo quanto indicato nella comunicazione CE 2017/C 215/01¹⁴⁰, devono essere coerenti e sistematiche rispetto alle altre parti della relazione sulla gestione e dell'informativa finanziaria in generale e devono altresì essere divulgate tenendo conto degli interessi di tutte le parti interessate¹⁴¹.

amministratori delle società controllate), a cui è connessa una specifica forma di responsabilità c.d. da affidamento (art. 2497 *bis*, co. 3, c.c.).

¹⁴⁰ Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 3.5 e par. 3.6.

¹⁴¹ Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 3.5.

La Commissione si occupa di specificare i singoli aspetti tematici che devono essere affrontati dalle imprese su cui ricade l'obbligo informativo. Esse – come già anticipato – sono tenute compiere «una breve descrizione del modello aziendale dell'impresa»; «una descrizione delle politiche applicate dall'impresa in merito ai predetti aspetti, comprese le procedure di dovuta diligenza applicate» e il «risultato di tali politiche»; «i principali rischi connessi a tali aspetti legati alle attività dell'impresa anche in riferimento, ove opportuno e proporzionato, ai suoi rapporti, prodotti e servizi commerciali che possono avere ripercussioni negative in tali ambiti, nonché le relative modalità di gestione adottate dall'impresa»; «gli indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario pertinenti per l'attività specifica dell'impresa». A riguardo è altresì specificato che l'impresa nel compilare la dichiarazione non debba limitarsi a divulgare informazioni circa l'impatto dell'attività sulle questioni ambientali, sociali, attinenti al personale, ai diritti umani e alla lotta alla corruzione, ma debba fornire al mercato una rappresentazione «completa» del funzionamento dell'impresa e della logica della sua struttura.

In altri termini, la dichiarazione non finanziaria – oltre che a identificare le linee di indirizzo dell'attività di gestione – deve servire a garantire una comprensione, all'esterno, dell'attività stessa, fornendo dati che ineriscano al complesso aziendale oltre che alla struttura societaria e alle politiche perseguite in tema di *governance*. A tal fine, la comunicazione CE 2017/C 215/01¹⁴² espressamente specifica che «Nel contesto di tali divulgazioni un'impresa può spiegare le responsabilità e le decisioni della sua direzione e del suo consiglio di amministrazione, nonché come le allocazioni di risorse si relazionano agli obiettivi, alla gestione dei rischi e ai risultati auspicati. Ad esempio, un'impresa può spiegare aspetti pertinenti di *governance*, ivi inclusa la supervisione da parte del consiglio di amministrazione»¹⁴³.

In sintesi, la dichiarazione deve offrire una visione sulla struttura sia imprenditoriale, sia societaria dell'ente che la redige, ciò probabilmente al fine di garantire – sia all'interno che all'esterno – la «tracciabilità» delle responsabilità in riferimento alle politiche attuate sulle questioni in oggetto. Il parametro per la comprensione di tali politiche viene misurato principalmente in termini di «obiettivi», raggiunti e da raggiungersi. Ciò, come detto, facilita il monitoraggio dell'attività, da parte dei soci, degli investitori e più in generale da parte di tutti i soggetti in qualche modo interessati dall'attività.

¹⁴² Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 4.2.

¹⁴³ Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 4.2.

Esso rappresenta altresì strumento di monitoraggio da parte della società capogruppo in riferimento alle società subordinate posto che, al fine di redigere la dichiarazione riferita all'esercizio successivo, la capogruppo ha l'«onere» di acquisire tutte le informazioni relative a quell'esercizio e di compararle con quelle dell'esercizio precedente (come necessariamente prescritto dalla legge al fine di garantire all'esterno la comprensione dell'attività).

In altri termini, la redazione della dichiarazione rappresenta un'occasione, per la società madre, di monitorare (tramite la raccolta dei dati) l'andamento della gestione delle società controllate, oltre che attestazione circa l'effettiva attuazione delle direttive, di natura strategica ed organizzativa, impartite nel documento.

Gli orientamenti della Commissione – espressi nell'ambito della comunicazione CE 2017/C 215/01, oggetto di analisi – hanno avuto così il merito, da una parte, di indirizzare concretamente le imprese nel modo di rapportarsi al nuovo istituto, fornendo esempi pratici che potessero fungere da «parametro»¹⁴⁴ tanto per la stesura del documento, quanto per la comprensione da parte di chi ne fruisce. Dall'altra parte, hanno contribuito a identificare le finalità dell'istituto, nel 2017 ancora da poco introdotto.

Dal documento comunitario, difatti, è emersa una interpretazione della dichiarazione non finanziaria come di uno strumento indirizzato principalmente all'identificazione dei rischi e delle opportunità generati dall'attività dell'impresa. Ed all'identificazione di tali rischi ed opportunità sembra essere attribuita una duplice rilevanza, sia in termini di «gestione», singola e di gruppo, che di «comunicazione» dei medesimi verso l'esterno.

In questa prospettiva, dunque, l'informativa non finanziaria – non si limita ad essere uno strumento interpretativo per indagare il coinvolgimento di interessi terzi nell'ambito delle politiche di gestione e il conseguente ampliamento dell'autonomia e discrezionalità degli amministratori – diviene «uno degli elementi di valutazione patrimoniale dell'impresa stessa»¹⁴⁵.

Proprio traendo spunto da queste ultime considerazioni è possibile ipotizzare una «duplice finalità» della dichiarazione non finanziaria.

Innanzitutto, essa assolverebbe ad una funzione «informativa» che consiste nel divulgare le politiche di sostenibilità della società e del gruppo. In secondo luogo, la redazione della dichiarazione consente l'identificazione dei rischi e le opportunità connessi

¹⁴⁴ M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 171.

¹⁴⁵ *Ibidem*, p. 172.

all'attività d'impresa e fornisce l'occasione per l'elaborazione (e l'assunzione tramite deliberazione) da parte dell'organo amministrativo di specifiche politiche di gestione in riferimento ai principi e linee di indirizzo prospettiche che, in generale, orientano l'attività dell'impresa monade ovvero di tutte le imprese incluse nell'area di consolidamento.

Se si accoglie quanto sin qui detto, ne deriva che i destinatari della dichiarazione sono tanto i soci e gli investitori (della società e del gruppo) e finanche, i soggetti “esterni al patrimonio”, quali i lavoratori, i consumatori, i fornitori, i clienti, le comunità locali, le autorità pubbliche e, in generale, la società civile¹⁴⁶, quanto gli amministratori stessi, fungendo la dichiarazione – in quanto informazione di carattere periodico – da parametro per la programmazione dell'attività di impresa nell'esercizio (e negli esercizi) successivi.

Tale interpretazione circa la funzione (o meglio, le funzioni) della dichiarazione e l'identificazione dei fruitori dell'informazione, d'altra parte, sarebbe dimostrata dallo stesso principio c.d. di «doppia materialità» che deve ispirare gli amministratori nella redazione del documento. Ad esso si è fatto espresso riferimento¹⁴⁷, per la prima volta, nell'ambito della comunicazione CE/2019/C 209/01 della Commissione¹⁴⁸ ed ha rappresentato, certamente, una delle principali innovazioni¹⁴⁹ apportate dalla CSRD.

Nell'identificare le informazioni «rilevanti» ai fini della redazione della dichiarazione, la nuova CSRD ha prescritto, difatti, che debbano rendicontarsi tanto le informazioni che ineriscono all'impatto che l'attività d'impresa genera rispetto ai fattori ESG (*inside-out*), quanto, viceversa, gli effetti che questi ultimi producono sull'attività dell'impresa medesima (*outside-in*)¹⁵⁰. In altri termini, i soggetti obbligati sono tenuti ad esporre nell'informativa anche le conseguenze che i rischi e le opportunità connessi alle questioni di sostenibilità producono sullo svolgimento dell'attività, attribuendo autonoma rilevanza nell'ambito del documento ai c.d. «effetti finanziari» delle politiche perseguite dalla società, in materia sociale e ambientale.

In questa prospettiva sembra evidente la doppia rilevanza del rischio, il quale deve essere gestito – oltre che rispetto all'ambiente esterno all'impresa¹⁵¹ «anche» tenendo conto

¹⁴⁶ Comunicazione CE 2017/C 215/01, par. 3.5.

¹⁴⁷ Il principio era stato già previsto nell'ambito della direttiva sull'informativa di carattere non finanziario, tuttavia le comunicazioni hanno contribuito a specificarlo.

¹⁴⁸ Comunicazione CE/2019/C 209/01, par. 2.2.

¹⁴⁹ Innovazione soprattutto in termini sistematici in quanto attribuisce ai fattori ESG un'autonoma rilevanza (riconoscendone la capacità di impatto) sotto il profilo economico e finanziario.

¹⁵⁰ Il principio della doppia materialità sembra aver determinato una scissione in riferimento alla configurazione dei fattori ESG nell'ambito della dichiarazione, distinguendo con chiarezza gli effetti dell'attività sulla «governance» dell'impresa e sul piano *environmental and social*.

¹⁵¹ Su cui si fondava la teoria della c.d. *Corporate social responsibility*.

dell'impatto che potenzialmente può produrre nel quadro della situazione finanziaria e patrimoniale dell'impresa. In questi termini, il principio c.d. di «doppia materialità» sembra confermare che tra i soggetti interessati a fruire dell'informazione contenuta nella dichiarazione non possano non ricomprendersi, in via autonoma e principale, anche i soci, i primi interessati a conoscere l'andamento dell'attività. Si pensi, inoltre, a quanto tutto ciò sia rilevante all'interno di un gruppo. Di quanto, ad esempio, rilevi la dichiarazione nella direzione che va dalla capogruppo alla società controllata ed all'esterno (impatto ambientale esterno). E di quanto rilevi altrettanto il flusso di ritorno che va dall'esterno verso le società del gruppo (impatto ambientale interno).

Orbene, prim'ancora che dall'emanazione della CSRD, già dagli orientamenti della Commissione europea, espressi nelle comunicazioni CE 2017/C 215/01 e CE/2019/C 209/01, emergeva con chiarezza la «doppia rilevanza» della informativa non finanziaria come strumento di gestione e valutazione dei rischi e delle opportunità riconnesse all'attività dell'impresa, sia in termini finanziari sia in riferimento all'ambiente e al contesto sociale, di cui veniva altresì fornita un'efficace rappresentazione grafica.



* L'espressione "rilevanza finanziaria" è usata qui nel senso ampio di incidenza sul valore dell'impresa, non soltanto nel senso di incidenza sulle misure finanziarie rilevate nel bilancio.

152

Alla luce del carattere finanziario espressamente attribuite, la dichiarazione – avvicinandosi sempre di più alle funzioni del documento di bilancio – ha progressivamente acquisito anche una funzione di monitoraggio e gestione della sostenibilità finanziaria ed

¹⁵² Comunicazione CE/2019/C 209/01, par. 2.2.

economica dell'impresa, riconducibile, come già accennato, agli assetti¹⁵³ che, ex art. 2086, co. 2, c.c., devono essere adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa, «anche» in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale¹⁵⁴. Si ammette, in sintesi, un impatto diretto dell'analisi dei rischi e delle opportunità di natura sociale ed ambientale sui “risultati” finanziari dell'impresa.

La dichiarazione non finanziaria rappresenterebbe, in questi termini, l'assetto di cui è necessario che l'impresa sia dotata al fine di ridurre e prevenire gli effetti patrimoniali e finanziari negativi della gestione dei fattori di sostenibilità¹⁵⁵. Ed è alla luce di ciò sembra che debbano essere rivalutati i profili di responsabilità degli amministratori in riferimento al contenuto della dichiarazione non finanziaria, che hanno già costituito oggetto di approfondito studio da parte della dottrina¹⁵⁶. Rientrando la dichiarazione nell'ambito dell'attività di gestione, esercitata con autonoma discrezionalità da parte degli amministratori, ogni rischio non gestito ed ogni opportunità non sfruttata è suscettibile di assumere rilevanza in riferimento ai profili di responsabilità dell'organo gestorio.

Sul punto si noti, oltretutto, che la rendicontazione dei fattori ESG – a differenza delle informazioni finanziarie contenute nel bilancio – “impone” agli amministratori di prendere in considerazione, nella gestione dell'impresa, un orizzonte temporale futuro di lungo periodo, trattandosi di rischi e vantaggi che hanno potenzialità di sviluppo non nel breve tempo. Ciò vuol dire che, pur non obbligando gli amministratori ad attuare specifiche politiche in riferimento alle questioni sociali e ambientali, l'obbligo di redigere la dichiarazione vincola i medesimi, comunque, ad adottare – in funzione della sua comunicazione – una visione di lungo periodo, nell'elaborazione della quale non si può prescindere dalla considerazione di tali fattori, e principalmente quello ambientale.

La Commissione, nella comunicazione CE/2019/C 209/01, al paragrafo 2.3, distingue in proposito tra i rischi di ripercussioni negative sul clima (*inside-out*) e i rischi di ripercussioni negative sull'impresa (*outside-in*), nell'ambito dei quali distingue i c.d. «rischi di transizione» – a cui, in linea di principio, è maggiormente esposta l'impresa la cui attività produce maggiori impatti negativi sul clima e che consistono nei costi che derivano dalla transizione verso un'economia circolare, resiliente ai cambiamenti

¹⁵³ Posto che gli assetti contabili sono procedure di rilevazione dei dati, che consentano una valutazione prognostica in riferimento alla sostenibilità finanziaria, l'informativa non finanziaria, per la parte dell'informazione ricognitiva che la compone, è un assetto contabile.

¹⁵⁴ Art. 2086, co. 2, c.c.

¹⁵⁵ La creazione di assetti come atto di organizzazione (e non dell'organizzazione).

¹⁵⁶ Sul punto M. MAUGERI, *L'informazione*, cit., p. 586 ss. si esprime in senso contrario rispetto all'ampliamento degli obblighi fiduciari degli amministratori.

climatici¹⁵⁷ – e i rischi c.d. «fisici», che derivano invece dalle conseguenze fisiche del cambiamento climatico¹⁵⁸. Dunque, mentre i primi hanno un'entità variabile in base alla “sensibilità” delle politiche già attuate dall'impresa rispetto alle questioni ambientali (e, dunque, aumentano all'aumentare degli effetti negativi generati dall'attività), i secondi sono indipendenti dal comportamento delle imprese e, seppure vi siano settori di produzione più esposti, riguardano tutte le attività indistintamente¹⁵⁹.

La rendicontazione di tali rischi è oggetto di separata e approfondita analisi da parte della Commissione, al fine di garantire coerenza del quadro informativo¹⁶⁰. A tal proposito, la comunicazione CE/2019/C 209/01 fa espresso riferimento alle informazioni che la *task force* sulle comunicazioni di informazioni di carattere non finanziario relative al clima (c.d. TCFD)¹⁶¹ raccomanda di comunicare¹⁶² e ai principali *standard*, elaborati a livello internazionale da *Global Reporting Initiative* (GRI), *Climate Disclosure Standards Board* (CDSB), *Carbon Disclosure Project* (CDP), *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) e l'*International Integrated Reporting Council* (IIRC), oltre che di quelli del sistema di ecogestione e *audit* dell'UE (EMAS)¹⁶³.

¹⁵⁷ Tra questi la Commissione ascrive «i rischi legati alle politiche, ad esempio a seguito dell'imposizione di requisiti di efficienza energetica, di meccanismi di fissazione del prezzo del carbonio che innalzano il prezzo dei combustibili fossili oppure di politiche volte incoraggiare un uso sostenibile del suolo; i rischi giuridici, ad esempio il rischio di controversie in caso di mancata adozione di misure volte a evitare o ridurre ripercussioni negative sul clima o in caso di mancato adeguamento ai cambiamenti climatici; i rischi tecnologici, ad esempio laddove una tecnologia più dannosa per il clima venga sostituita da una meno dannosa; i rischi di mercato, ad esempio qualora le scelte dei consumatori e dei clienti commerciali virino verso prodotti e servizi meno dannosi per il clima; i rischi reputazionali, ad esempio la difficoltà di attrarre e conservare clienti, dipendenti, partner commerciali e investitori qualora l'impresa abbia una pessima reputazione sotto il profilo ambientale».

¹⁵⁸ Essi sono a loro volta distinti in rischi fisici acuti e cronici, laddove i primi emergono da fenomeni quali quelli meteorologici e sono suscettibili di danneggiare le catene di valore e gli impianti di produzione e i rischi cronici, i quali invece derivano da mutamenti climatici a lungo termine, quali ad esempio l'innalzamento della temperatura e del livello del mare.

¹⁵⁹ Alcune imprese risultano essere più esposte a questi rischi di altre in virtù della propria dipendenza al «capitale naturale». Altre imprese, diversamente, risultando più legate al capitale «umano e sociale» è necessario che integrino le comunicazioni sul clima con informazioni relative a tali fattori. È chiaro dunque che il meccanismo, molto lineare, è quello per cui la «dipendenza economica» dell'impresa ai suddetti fattori, la espone maggiormente ai rischi ad essi connessi. Comunicazione CE/2019/C 209/01, par. 2.3.

¹⁶⁰ Comunicazione CE/2019/C 209/01, par. 2.5 e allegato.

¹⁶¹ La *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) è stata fondata nel 2015, come emanazione del *Financial Stability Board* (FSB), organismo internazionale che, com'è noto, si occupa di monitorare la stabilità del sistema finanziario. Alla TCFD è stato attribuito il compito di elaborare delle raccomandazioni che abbiano ad oggetto la rendicontazione dei rischi connessi al cambiamento climatico. La finalità è, per l'appunto, quello di diffondere degli orientamenti che possano contribuire ad incoraggiare e migliorare la divulgazione di informazioni finanziarie in tema di sostenibilità.

¹⁶² Già nel 2017, la *task force* sulle comunicazioni di informazioni di carattere finanziario relative al clima (TCFD)¹⁶² aveva rilevato la necessità di implementare l'informazione finanziaria relativa ai rischi e alle opportunità connessi al cambiamento climatico, valorizzando la trasmissione dell'informazione come strumento tramite cui consentire un'allocatione dei capitali verso obiettivi «sostenibili».

¹⁶³ Comunicazione CE/2019/C 209/01, par. 2.5.

Si tratta, in sintesi, di rischi tangibili che hanno un valore finanziario e la cui non rilevazione, gestione e divulgazione rappresenta indubbia fonte di responsabilità degli amministratori, *ex art. 2392 c.c.* (ed eventualmente *ex art. 2086, co. 2, c.c.*) Ciò, in particolare, in quanto tali rischi – così come le opportunità e la dipendenza dell'impresa rispetto a determinati fattori di produzione – rientrerebbero nell'ambito delle variabili che gli amministratori sono tenuti a considerare nell'assunzione delle decisioni riferite alla gestione della società. Naturalmente si tratta di decisioni, come noto, coperte dal principio di insindacabilità delle scelte gestorie, la c.d. *business judgement rule*, nei limiti in cui si fondano su un procedimento logico razionale e sulla condotta diligente di chi le assume.

Non vi è dubbio che il rapporto tra l'operatività della *business judgement rule* e la valutazione, e le modalità di gestione, dei fattori ivi considerati nella dichiarazione non finanziaria rappresenta un'altra delle tematiche principali sollevate, in quanto proprio quest'ultima potrebbe fornire i dati sufficienti a tracciare il percorso logico-argomentativo seguito dagli amministratori nell'assunzione della decisione ed a valutare la «razionalità» logica della decisione assunta, oltre che l'impiego di un adeguato livello di diligenza. Tale valutazione¹⁶⁴ non può prescindere da una lettura organica della dichiarazione che, come detto, comprende informazioni circa il modello aziendale, informazioni sulle politiche e le procedure di dovuta diligenza¹⁶⁵, sui principali rischi e sulla loro gestione e la comunicazione di informazioni circa i risultati dell'attività. Maggiore attenzione è stata infine dedicata dalla Commissione – sempre nell'ambito della suddetta comunicazione – alle imprese bancarie e di assicurazione per il settore particolare in cui esse operano, divulgando orientamenti ulteriori e «complementari» rispetto ai precedenti¹⁶⁶.

In conclusione, la Commissione con le linee di indirizzo tracciate nelle suddette comunicazioni, ha contribuito a qualificare la dichiarazione non finanziaria quale «documento di sintesi» delle politiche attuate dagli amministratori in riferimento ai fattori ESG, nel perseguimento della sostenibilità economica e finanziaria dell'impresa.

Sotto questo profilo, l'informativa – come strumento di gestione del rischio e di comunicazione – è suscettibile di acquisire un ruolo centrale per la comprensione

¹⁶⁴ Del percorso logico-argomentativo seguito dagli amministratori nell'assunzione delle decisioni oggetto di informativa.

¹⁶⁵ Occorre in proposito indagare circa il rapporto tra la c.d. CSRD e la c.d. CSDD, in quanto la prima impone la comunicazione delle informazioni concernenti la dovuta diligenza rispetto alla catena di valore, posto che non sussiste alcuno specifico obbligo in proposito.

¹⁶⁶ In particolare, l'Allegato I individua le informazioni definite «complementari».

dell'andamento “finanziario” della società e così anche per orientare gli investimenti nell'ambito del mercato dei capitali.

Come opportunamente rilevato dalla dottrina, «l'evoluzione della disciplina dell'informazione non finanziaria, allora, pone all'attenzione degli amministratori delle società un problema di *risk management*. Essi infatti – nella prospettiva delineata nelle comunicazioni della Commissione – debbono gestire il tema dell'informazione non finanziaria come uno dei vari profili che concorrono a delineare l'esistenza di rischi gestori suscettibili di incidere sulla stabilità finanziaria e sul valore dell'impresa»¹⁶⁷.

In altri termini, gli orientamenti della Commissione inducono l'interprete a ripensare alla «sostenibilità», oltre che in termini di «valore», anche (e soprattutto) in termini di «rischio», che a sua volta diventa fonte dell'obbligo, per gli amministratori, di predisporre assetti adeguati per la gestione dei medesimi. Questa nuova visione contribuisce così a ribaltare la prospettiva che per anni ha sorretto la *corporate social responsibility* e che affondava le proprie radici sui dettami dell'etica e sulla costruzione della figura del “buon imprenditore”, inducendo l'interprete a riportare il dibattito in tema di responsabilità sociale dell'impresa su di un piano, invece, di nuovo¹⁶⁸ strettamente finanziario.

Su questa scia, anche l'impostazione che caratterizza la nuova CSRD sembrerebbe abbandonare – o meglio, trascendere – l'idea del “manifesto” e del beneficio reputazionale (suscettibile di scivolare facilmente nell'ambito delle pratiche c.d. di *greenwashing*), inquadrando, prima di tutto, la dichiarazione non finanziaria nell'ambito degli strumenti di governo dell'impresa.

5.2 La risoluzione del Parlamento europeo sul governo societario sostenibile.

Le due comunicazioni della Commissione europea sin qui ricordate hanno contribuito ad “orientare” le imprese nella redazione del documento dell'informativa non finanziaria, così come disciplinato dalla direttiva 2014/95/UE. Diversamente, con la risoluzione del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI))¹⁶⁹ – a cui si è dianzi solo accennato – il Parlamento europeo ha rilevato alcuni punti critici della suddetta disciplina, al fine di semplificare ed implementare il ricorso all'istituto della dichiarazione

¹⁶⁷ M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 165.

¹⁶⁸ In proposito si veda, M. Friedman e le teorie su *shareholder value*.

¹⁶⁹ Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)) su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

non finanziaria. La risoluzione rientra, dunque, nell'ambito dei documenti europei a carattere normativo e non vincolante, che hanno contribuito ad innovare la materia della comunicazione in tema di sostenibilità, e i cui orientamenti sono poi confluiti nella nuova *Corporate Sustainability Reporting Directive*.

L'espresso riferimento al «governo societario sostenibile» – che, per l'appunto, identifica l'oggetto della risoluzione – induce da subito a compiere due osservazioni di carattere preliminare.

In primo luogo, il riferimento espresso al «governo societario» contribuisce ad attrarre l'idea di sostenibilità – che, sin qui, ha sempre direttamente interessato solo il profilo dell'impresa – nell'ambito della dimensione “societaria”, così avvicinando probabilmente l'interprete alla “soluzione” di alcuni dei problemi, sollevati dalla dottrina negli ultimi anni, in riferimento ai doveri fiduciari degli amministratori ovvero in merito ad una “nuova” possibile configurazione dell' «interesse sociale»¹⁷⁰.

In secondo luogo, parlare di «governo societario sostenibile» induce a concepire la «sostenibilità» in maniera unitaria, suggerendo che essa, nell'ambito del «governo societario» e dell'elaborazione di specifiche politiche di gestione, non possa essere scissa nella sua componente finanziaria, da un lato, e sociale ed ambientale, dall'altro, e che invece rappresenti un unico grande «metodo di misurazione» della salute, della longevità e della produttività dell'impresa.

Parlare di un unico «governo societario» e di un unico modello di sostenibilità dell'impresa indurrebbe, già di per sé, a ritenere che la sostenibilità finanziaria di un'impresa – intesa in termini di continuità aziendale e di capacità di produrre profitto – non possa essere raggiunta senza tenere in considerazione i fattori di sostenibilità ambientale e sociale. Senza, dunque, integrare nella gestione aziendale le politiche in materia ESG. Ciò risponderebbe, oltretutto, all'intenzione del legislatore europeo di orientare il mercato verso una prospettiva di lungo periodo, che imponga all'impresa la considerazione di rischi e opportunità di diversa natura e, dunque, di matrice sociale e ambientale.

A questa linea direttiva – a cui, per l'appunto, deve ritenersi essere ispirata la politica economica europea – il Parlamento ha fatto espresso riferimento nell'ambito della suddetta risoluzione, chiarendo che «l'approccio a breve termine è problematico e che è necessario

¹⁷⁰ In proposito, ad esempio, la risoluzione chiarisce che l'interesse sociale è l'interesse dell'impresa e non dei singoli soci, aprendo ad una visione «istituzionalista», più che contrattualista. In proposito la dottrina si è a lungo interrogata circa il mutamento dell'interesse sociale in riferimento ai fattori c.d. ESG.

che le imprese tengano conto degli interessi a lungo termine affinché l'UE possa progredire adeguatamente nel rispetto dei propri impegni di sostenibilità»¹⁷¹.

In proposito, la risoluzione, nel ripercorrere gli impegni europei assunti, sul piano internazionale, per la lotta al cambiamento climatico ed il rispetto dei diritti umani – tra i quali l'Accordo di Parigi, l'Agenda 2030 e la Convenzione di Aarhus delle Nazioni Unite, oltre che gli obiettivi fissati dalle istituzioni dell'Unione e riassunti nel *Green Deal* europeo – sollecitava l'intervento della Commissione europea per procedere ad una modifica della NFRD che implementasse e facilitasse il ricorso all'istituto. A tal fine, il Parlamento, nell'ambito del documento, ha proceduto ad individuare le principali criticità della disciplina della dichiarazione non finanziaria e le linee di indirizzo che potessero porre le basi per l'elaborazione una proposta di emendamento.

La risoluzione, nello specifico, faceva, preliminarmente, riferimento ai principi di precauzione e di proporzionalità, come principi “guida” su cui parametrare le modifiche da effettuarsi sull'istituto.

I due principi sono stati diversamente declinati nell'ambito del documento europeo. Il principio di proporzionalità, inteso quale «principio applicativo», si riferisce alle modalità con cui «concretamente» debba essere redatta la dichiarazione, i cui obblighi divulgativi e oneri amministrativi non devono gravare eccessivamente sulle imprese ma devono essere «proporzionati» alle dimensioni delle medesime e coerenti con il quadro normativo a cui ognuna è sottoposta¹⁷².

Diversamente, il principio di precauzione¹⁷³ – a cui è fatto espresso riferimento nel primo considerando (lett. *a*) della risoluzione – insieme all'art. 2 e all'art. 3, co. 3, del Trattato sull'Unione europea¹⁷⁴, sembrerebbe rappresentare il principio generale e “ispiratore” dell'intera disciplina delle comunicazioni in tema di sostenibilità.

Esso propone un modello di «azione preventiva» che impone alle imprese – ed in generale a tutti gli operatori dei mercati – una configurazione anticipata dei rischi che potenzialmente possono derivare dallo svolgimento di un'attività economica. Ed è proprio in forza di tale principio che si legittima un'“anticipazione” del sorgere dell'obbligo in capo

¹⁷¹ Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), considerando *c*, p.2, reperibile su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

¹⁷² Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), considerando *g*, ultimo periodo, su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

¹⁷³ Art. 191, par. 2, TFUE.

¹⁷⁴ In tema di sviluppo sostenibile.

all'impresa di evitare e porre rimedio preventivamente ad eventuali futuri danni generati all'ambiente e alla società civile in cui la medesima opera (obbligo che, altrimenti, sarebbe sorto al verificarsi dell'evento lesivo in virtù del «principio di correzione», anch'esso contenuto all'art. 191, par. 2, TFUE).

I due principi, di proporzionalità e precauzione, ed il quadro di impegni assunti dall'Unione, anche a livello internazionale, rappresentano, in sintesi, le linee guida nell'ambito del quale il Parlamento ha suggerito alla Commissione di orientare le modifiche sulla dichiarazione non finanziaria.

A ciò si è sommata una terza ed ultima prescrizione di carattere generale.

Il Parlamento, nello specifico, ha chiesto che le modifiche alla disciplina della dichiarazione non finanziaria siano coerenti – così come chiarito al considerando lett. *d*) della risoluzione – con le altre iniziative europee volte a promuovere politiche di gestione dell'impresa di lungo termine e la trasparenza delle informazioni societarie. Si è imposto, in sintesi, alla Commissione di tenere conto, nel riformare l'istituto della dichiarazione non finanziaria, dello specifico contesto normativo europeo vigente, atto a costruire una prospettiva di lungo periodo delle imprese, ed in particolare: la direttiva sui diritti degli azionisti (direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del consiglio del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti)¹⁷⁵, il piano d'azione per la crescita finanziaria sostenibile (COM/2018/097)¹⁷⁶, il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019)¹⁷⁷ e il regolamento sulla tassonomia (regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088)¹⁷⁸.

¹⁷⁵ Direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti (Testo rilevante ai fini del SEE), reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=celex%3A32017L0828>.

¹⁷⁶ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, «Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile», reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/ALL/?uri=CELEX:52018DC0097>.

¹⁷⁷ Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Testo rilevante ai fini del SEE), reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX:32019R2088>.

¹⁷⁸ Regolamento sulla tassonomia (regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del consiglio del 18 giugno 2020 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante

Tali disposizioni attualmente vigenti, come detto, completano il quadro delle politiche economiche europee volte a promuovere un modello c.d. di «finanza sostenibile», tramite l'implementazione della trasparenza e della comunicazione delle informazioni rilevanti in riferimento all'impatto delle esternalità dell'impresa sulle questioni sociali ed ambientali, secondo una prospettiva di *long-termism*¹⁷⁹.

Individuato il quadro normativo nell'ambito del quale orientare il progetto di modifica della disciplina dell'istituto, il Parlamento europeo, nella suddetta risoluzione, ha passato in rassegna le singole difficoltà applicative riscontrate dalle imprese nella predisposizione e nella comunicazione della dichiarazione.

Il Parlamento ha rilevato, in particolare, l'inefficacia dei provvedimenti internazionali volti a promuovere lo sviluppo sostenibile delle imprese tramite strumenti improntati su base volontaria e la «confusione»¹⁸⁰ derivante dall'assenza di *standards* univoci di rendicontazione dei dati non finanziari che rendono le dichiarazioni spesso «insufficienti, inattendibili e non comparabili»¹⁸¹.

Al fine di correggere tali carenze della NFRD, pur sacrificando in parte la flessibilità nelle modalità di redazione del documento, la risoluzione ha esplicitato la necessità di creare un quadro di *standards* di rendicontazione univoco che consenta, a chi redige la dichiarazione, di poter fare affidamento su criteri e parametri affidabili e, a chi ne fruisce, la comparabilità e l'attendibilità dei dati ottenuti.

L'intenzione, in altri termini, è con tutta evidenza quella di individuare un «linguaggio» uniforme per la trasmissione dei dati riferiti alle questioni sociali ed ambientali, che possa facilitare l'interlocuzione tra le imprese obbligate a redigere le dichiarazioni di carattere non finanziarie e gli *stakeholders* che ne fruiscono. Un «linguaggio» che sia uniforme viene visto come lo strumento principale tramite il quale favorire il dialogo tra tutti i soggetti variabilmente coinvolti nell'attività dell'impresa.

Ciò porta a svolgere un'ulteriore riflessione. In questa prospettiva può apprezzarsi la funzione della dichiarazione non finanziaria come di uno strumento tramite il quale è possibile favorire il dialogo tra gli amministratori, tenuti a redigerla, gli azionisti e gli

modifica del regolamento (UE) 2019/2088), reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020R0852>.

¹⁷⁹ Si veda in proposito M. RICHTER JR, Long-Termism, in *Riv. Soc.*, 2021, 1, p. 16 ss.

¹⁸⁰ Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), considerando g, ultimo periodo, su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

¹⁸¹ Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), considerando g, ultimo periodo, su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

stakeholders. Si pensi, ad esempio, al caso in cui vi siano più società di un gruppo posizionate in diversi stati dell'Unione o, addirittura, fuori dal territorio europeo. Si pensi a quanto l'informativa – intesa come strumento di dialogo e non solo di comunicazione – assolva in queste ipotesi all'obiettivo di coinvolgere anche i soggetti terzi nell'ambito delle politiche e delle strategie dell'impresa, confermando la sua natura di strumento di governo oltre che di divulgazione. E a tal proposito, al paragrafo 12 della risoluzione, è stato fatto espresso riferimento alla necessità di coinvolgere i lavoratori «nella definizione del processo di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e nella verifica delle informazioni, in particolare quelle riguardanti gli obiettivi di sostenibilità sociale e gli aspetti legati alle catene di approvvigionamento e produzione, ivi compresi l'esternalizzazione e i subappalti»¹⁸².

D'altra parte, la scelta di facilitare il linguaggio per favorire il dialogo necessariamente produce l'effetto di sacrificare la flessibilità originariamente prevista per la redazione del documento e l'autonomia delle imprese nella scelta degli *standards* di rendicontazione¹⁸³.

Il Parlamento europeo, nell'ambito della risoluzione, ha incoraggiato, altresì, l'iniziativa della Commissione europea di elaborare dei parametri unici di riferimento per la “traduzione” dei dati ESG nell'ambito della dichiarazione. Ciò – come si avrà modo di approfondire –, tramite il lavoro dell'*European Securities and Markets Authority* (ESMA), tutt'ora in corso, ha rappresentato un'altra delle principali innovazioni apportate alla materia dell'informativa di sostenibilità dalla direttiva di recente approvazione (c.d. CSRD).

Un'ulteriore difficoltà applicativa della disciplina del 2014, rilevata dalle imprese obbligate a redigere la dichiarazione, sono gli oneri eccessivi a loro carico, per ridurre i quali il Parlamento ha suggerito di prevedere che le informazioni di carattere non finanziario siano iscritte nell'ambito della sola relazione sulla gestione, eliminando l'alternativa della dichiarazione redatta in un documento separato¹⁸⁴.

Come rilevato nell'ambito della risoluzione, tuttavia, la disciplina delle dichiarazioni di carattere non finanziario contenuta nella NFRD non prevede per le medesime

¹⁸² Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), par. 12, su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

¹⁸³ In origine, con una serie di iniziative intraprese a livello europeo e internazionale si era già tentato di armonizzare i diversi parametri di riferimento per la rendicontazione finanziaria delle questioni in tema di sostenibilità. Tra queste figurano l'*International Sustainability Standards Board* (ISSB), costituito nel novembre 2021 dalla *IFRS Foundation*, l'organizzazione che si occupa di elaborare e promuovere i principi contabili a livello globale.

¹⁸⁴ Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), par. 10, su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

dichiarazioni l'obbligo di garanzia del contenuto a cui sono normalmente soggetti i bilanci sociali¹⁸⁵. A tal fine, è stata evidenziata la necessità di provvedere affinché sia predisposto per la certificazione del contenuto delle dichiarazioni un obbligo di revisione contabile. Tuttavia, com'è noto, tale ulteriore controllo da parte del revisore era già stata autonomamente previsto dal legislatore italiano, nell'ambito del d.lgs. 254/2016, all'art. 3, co. 10.

La risoluzione, inoltre, ha contribuito a mettere in luce i problemi relativi all'assenza di una regolamentazione chiara – e a carattere vincolante – degli obblighi degli amministratori in riferimento al perseguimento di obiettivi sostenibili, calibrati sul lungo termine. A tal proposito, è stata espressamente sottolineata, nell'ambito della risoluzione, la necessità di definire i compiti dell'organo di amministrazione delle società sottoposte all'obbligo di rendicontazione non finanziaria.

Sul punto la Commissione – accogliendo le indicazioni suddette – ha presentato, di recente, una proposta di regolamentazione del dovere di diligenza degli amministratori e dei loro obblighi in riferimento al perseguimento del successo sostenibile dell'impresa (*Proposal for a directive on corporate sustainability due diligence*, c.d. CSDD)¹⁸⁶. Il documento normativo è ancora allo stato della proposta ed è attualmente oggetto di revisione da parte degli organi legislativi europei, tuttavia, già dalla risoluzione e dalle prime bozze della proposta emerge l'impostazione (ancora provvisoria) per cui il dovere di diligenza degli amministratori non deve essere valutato solo in riferimento ai doveri fiduciari che questi hanno nei confronti dei soci, ma deve essere calibrato sul dovere giuridico che essi hanno di perseguire l'interesse dell'impresa, inteso quale conglomerato composito di interessi vari, anche diversi da quelli riferibili alle persone dei soci. Tale impostazione parte principalmente dall'assunto per cui l'interesse della società, inteso in termini "contrattualistici" quale interesse dei singoli soci alla produzione di maggiore profitto, favorisce di per sé l'elaborazione di politiche di governo di breve periodo che non tengano in debita considerazione i rischi, le opportunità e le dipendenze dell'impresa rispetto ai fattori ESG, sul lungo periodo. La Commissione, seguendo le indicazioni del Parlamento europeo, si è mossa così nel senso di ridurre la «pressione a breve termine» a carico degli amministratori e di strutturare un sistema di incentivi ed obblighi che orienti la

¹⁸⁵ Risoluzione del Parlamento europeo del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), par. 11, su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html.

¹⁸⁶ Consultabile all'indirizzo https://commission.europa.eu/publications/proposal-directive-corporate-sustainability-due-diligence-and-annex_en.

gestione dell'impresa verso la continuità dell'attività e la produzione di profitto in un orizzonte temporale di lungo periodo.

In ultima istanza, il Parlamento ha rilevato nell'ambito della risoluzione suddetta la necessità di correggere la disciplina sulla dichiarazione non finanziaria nei limiti in cui questa possa essere finanche dannosa rispetto all'andamento concorrenziale del mercato. A tal proposito, lo sforzo delle istituzioni europee – come poi confermato dalla nuova CSRD – si è concentrato principalmente nel senso di estendere ad un più ampio numero di imprese – anche se operanti al di fuori dell'eurozona – obblighi informativi equiparabili alla dichiarazione. A tal fine, come si vedrà, assume rilevanza autonoma la condotta delle imprese satellite dei gruppi di grandi dimensioni, site al di fuori del territorio dell'Unione, le quali diventano veicolo per imporre le garanzie previste dalla legislazione europea anche in quei paesi in cui non sussistono adeguate tutele per i diritti umani e per l'ambiente.

In conclusione, la risoluzione del Parlamento europeo – insieme alle due comunicazioni della Commissione che l'hanno preceduta – ha contribuito, in maniera decisiva, a trasferire il discorso sulla *Corporate social responsibility* dal piano etico a quello finanziario (e, quindi di governo dell'impresa). Così le modifiche che hanno interessato la disciplina sulla *disclosure* dei fattori ESG – concordemente con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi e del Piano di azione per finanziare la crescita sostenibile – sono volte a indirizzare principalmente il mercato dei capitali verso investimenti sostenibili, gestire i rischi finanziari inerenti alle questioni sociali e ambientali, e ampliare il novero di soggetti inclusi nell'obbligo di rendicontazione, al fine specifico di proiettare il mercato finanziario e le attività economiche delle singole imprese in una prospettiva di lungo termine.

Nel quadro sin qui tracciato, assume dunque una rilevanza centrale la strutturazione di un «mercato dell'informazione»¹⁸⁷ che – garantendo la trasmissione di dati «sufficienti, affidabili e comparabili»¹⁸⁸ in tema di sostenibilità – consenta una riallocazione delle risorse verso un investimento che si rapporti in maniera «responsabile» alla gestione dei fattori ESG¹⁸⁹.

Non è escluso, inoltre, che questa “maturazione”, se così si può dire, del concetto di «sostenibilità» possa “riorientare” l'interprete nel cercare una soluzione ad alcune questioni

¹⁸⁷ Considerando n. 10, direttiva 2022/2464.

¹⁸⁸ Comunicazione CE/2019/C 209/01, par. 1.1.

¹⁸⁹ Dunque si assiste ad un ribaltamento della prospettiva dalla CSR alla sostenibilità. Non è dall'etica responsabile delle imprese che deve risultare una gestione sostenibile, ma è dalla sostenibilità del piano finanziario di lungo periodo che deriva il comportamento socialmente responsabile delle imprese. Parlare dei fattori ESG in termini di rischi e opportunità, riporta la discussione, prima di tutto, su un piano prettamente finanziario.

ampiamente dibattute, quali la definizione dei doveri gestori degli amministratori, i profili di tutela degli *stakeholders*, le riflessioni sull'interesse sociale e, parimenti, introdurre nella riflessione nuovi interrogativi, tra i quali, ad esempio quelli relativi ai profili di responsabilità di governo e di gestione specificamente connessi con la redazione del documento. Ciò a cui, in sintesi, ci si propone di dedicare l'indagine, seppure in riferimento al più ristretto ambito dei gruppi di società.

5.3 La nuova CSRD: alcuni degli emendamenti più rilevanti.

La riflessione delle istituzioni europee sulla necessità di implementare la disciplina in materia di *disclosure* delle informazioni di sostenibilità è culminata con l'emanazione della direttiva (UE) 2022/2464 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 che ha modificato il regolamento (UE) n. 537/2014¹⁹⁰, la direttiva 2004/109/CE¹⁹¹, la direttiva 2006/43/CE¹⁹² e la direttiva 2013/34/UE¹⁹³ per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità (c.d. CSRD). La direttiva, approvata il 14 dicembre 2022, come anticipato, non è ancora stata recepita nel nostro ordinamento.

Essa si colloca nel quadro delle disposizioni europee in tema di trasparenza delle informazioni societarie e di revisione legale dei conti, che, per l'appunto, interviene a modificare. L'inquadramento sistematico della nuova direttiva nell'ambito della normativa in materia contabile – come opportunamente notato da una parte della dottrina¹⁹⁴ – evidenzia l'intenzione di parificare, in termini di importanza e responsabilità degli amministratori, l'informazione di sostenibilità a quella finanziaria, al fine di consentire all'impresa di gestire i rischi e le opportunità relativi alle questioni ESG insieme a quelli

¹⁹⁰ Regolamento (UE) n. 537/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 sui requisiti specifici relativi alla revisione legale dei conti di enti di interesse pubblico e che abroga la decisione 2005/909/CE della Commissione reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0537&from=it>.

¹⁹¹ Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2004 sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32004L0109:it:pdf>.

¹⁹² Direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 maggio 2006 relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio e abroga la direttiva 84/253/CEE del Consiglio reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32006L0043&from=EN>.

¹⁹³ Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0034>.

¹⁹⁴ M. RESCIGNO, *op. cit.*, p. 176.

finanziari e di trasmettere all'esterno un'informazione organica e completa che assicuri agli operatori del mercato una completa, corretta e affidabile rappresentazione dell'attività di impresa.

Assicurare la trasmissione di un flusso informativo completo ed organico è considerata, difatti, la base per la costruzione del modello c.d. di «finanza sostenibile» che ci si propone di realizzare a livello mondiale, nell'ambito del quale il *surplus* finanziario viene indirizzato verso investimenti «sostenibili» che, per l'appunto, tengano in valida considerazione il perseguimento di obiettivi riferiti ai fattori ESG. Il finanziamento assumerebbe, così, rilevanza non solo in riferimento al profitto ma principalmente in termini di «sostenibilità dell'investimento». Al fine di indirizzare i capitali, il legislatore, prima con la direttiva 2014/95/UE e, poi, con la direttiva (UE) 2022/2464, ha così inteso incidere direttamente sugli obblighi informativi delle società che operano nel mercato finanziario al fine di implementare la trasparenza su queste tematiche, così riducendo il rischio di *greenwashing* e garantendo, da un lato, una scelta consapevole da parte degli investitori, dall'altro, un'agevolazione nell'accesso al mercato del credito¹⁹⁵.

In proposito, le istituzioni europee¹⁹⁶ hanno reputato necessario intervenire sulla disciplina della dichiarazione non finanziaria al fine di dare efficace attuazione agli obblighi assunti a livello internazionale (tra cui il *Global Compact* e l'Agenda del 2030 per lo sviluppo sostenibile, delle Nazioni Unite, e l'Accordo di Parigi del 2015) ed a livello europeo tra cui, il Piano d'azione per la finanza sostenibile (il c.d. *Action Plan* del 2018) e il *Green Deal* europeo che, nel definire le strategie di crescita dell'Unione mirava principalmente a orientare il sistema economico verso una transizione ecologica e socialmente sostenibile. Ed è proprio nell'ambito del *Green Deal* che la Commissione si è impegnata a riformare la materia della comunicazione di informazioni di carattere non finanziario modificando la direttiva 2013/34/UE nelle parti ad essa riferite.

Come anticipato, tra le principali modifiche apportate alla disciplina della dichiarazione di carattere non finanziario figura, in primo luogo, la sostituzione dell'espressione con la formula «informazioni di sostenibilità», considerata più aderente alle caratteristiche dell'istituto. Il mutamento lessicale si è reso necessario pure per trasmettere la natura anche «finanziaria» dell'informativa la quale, per l'appunto, non è scevra dall'obbligo di

¹⁹⁵ In particolare se si considera il c.d. *rating* di sostenibilità, con cui si fa riferimento alla valutazione della solidità di un emittente in riferimento agli aspetti ambientali, sociali e di *governance*. Esistono settori che sono obbligati ad investire in *green*.

¹⁹⁶ La Commissione e il Parlamento. Si veda considerando n. 1 direttiva 2022/2464.

trasmettere dati anche di natura finanziaria e patrimoniale, relativi all’impatto che le questioni sociali e ambientali, relative al rispetto dei diritti umani e alla lotta alla corruzione attiva e passiva, generano direttamente sull’impresa.

In secondo luogo, la direttiva ha provveduto ad ampliare il novero di soggetti obbligati a redigere la dichiarazione di sostenibilità, includendovi tutte le imprese di grandi dimensioni, quotate e non, le imprese di assicurazione e gli enti creditizi e le piccole e medie imprese con valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell’Unione, ad eccezione delle microimprese. In particolare, come espressamente dichiarato al ventunesimo considerando della direttiva di nuova introduzione ¹⁹⁷, l’estensione dell’obbligo di redazione della dichiarazione anche alle piccole e medie imprese si propone principalmente lo scopo di «garantire che i partecipanti ai mercati finanziari possano includere imprese di minori dimensioni con valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell’Unione nei portafogli di investimento, in virtù del fatto che tali imprese comunicano le informazioni sulle questioni di sostenibilità di cui i partecipanti ai mercati finanziari hanno bisogno»¹⁹⁸. L’estensione dell’obbligo di informazione, in altri termini, ha il fine di porre tutti gli operatori del mercato nelle medesime condizioni, escludendo eventuali rischi in termini anticoncorrenziali e agevolando anche le piccole imprese all’accesso di nuove modalità di finanziamento.

In ogni caso gli oneri informativi di tali società di minori dimensioni devono essere «proporzionati» all’entità delle risorse e delle capacità di cui dispongono.

Sono incluse, altresì, nel campo di applicazione della direttiva tutte le imprese straniere che svolgono una parte rilevante della propria attività all’interno del mercato europeo e tutte le società subordinate che siano stabilite nel territorio europeo e che facciano parte di un gruppo di dimensioni internazionali, la cui *holding* sia invece soggetta al diritto di uno stato terzo¹⁹⁹. Anche l’inclusione di tali soggetti – imprese straniere con la loro attività principale nell’eurozona e gruppi con almeno una subordinata situata nell’Unione europea – risponde principalmente alla medesima logica che attrae nell’ambito soggettivo di applicazione della direttiva le piccole e medie imprese. La *ratio* è infatti quella di evitare che l’obbligo di redazione possa penalizzare, sotto il profilo della concorrenza, le imprese su cui grava. Così, con la direttiva, si prova ad estendere il più possibile l’ambito soggettivo di applicazione della direttiva al fine di ricomprendere anche quelle imprese che, a

¹⁹⁷ Considerando n. 21, direttiva 2022/2464.

¹⁹⁸ Considerando n. 21, direttiva 2022/2464.

¹⁹⁹ Considerando n. 20, direttiva 2022/2464.

prescindere dalla loro sede formale, svolgono, di fatto, anche solo parte della propria attività nell'ambito del mercato economico europeo.

In terzo luogo, un'ulteriore modifica alla disciplina precedente ha riguardato la collocazione della dichiarazione di sostenibilità, la quale – come anticipato – non può essere più oggetto di scelta da parte dell'imprenditore, com'era in origine. Viene abolita, infatti, la facoltà di collocare l'informativa nell'ambito di una dichiarazione separata e viene espressamente prescritto che la medesima sia contenuta nella relazione sulla gestione, individuale o consolidata, insieme alle altre informazioni che ineriscono il governo della società o del gruppo. La novità – come si è già sottolineato – è intervenuta oltre che nel segno di ridurre gli oneri a carico delle imprese sottoposte all'obbligo di redazione, anche nell'intenzione di facilitare l'accesso, da parte degli investitori, ad un'informazione organica che offra una rappresentazione completa dell'impresa. D'altra parte, come già evidenziato la collocazione obbligata della dichiarazione nell'ambito della relazione sulla gestione crea un collegamento tra l'informazione finanziaria con quella di sostenibilità, le quali per l'appunto vengono pubblicate contestualmente, e, parimenti, offre un segnale importante circa l'attrazione delle questioni ESG nell'ambito della gestione e del governo dell'impresa.

La direttiva interviene anche per quanto riguarda le modalità di redazione della dichiarazione di sostenibilità, prescrivendo espressamente che la selezione delle informazioni debba avvenire secondo il principio di «doppia materialità» per cui, come anticipato, debbono essere iscritte non soltanto le informazioni riferite all'impatto che l'attività dell'impresa genera rispetto alle questioni ambientali e sociali, ma altresì in riferimento alle modalità con cui tali questioni incidono direttamente sull'impresa.

La riforma attuata con la CSRD si muove altresì nel senso di implementare la comunicazione di informazioni relative alle risorse immateriali essenziali, anche diverse dalle immobilizzazioni immateriali già rilevate nello stato patrimoniale²⁰⁰, facendo riferimento a tutte le «risorse prive di consistenza fisica da cui dipende fundamentalmente il modello aziendale dell'impresa e che costituiscono una fonte di creazione di valore per l'impresa»²⁰¹. E ciò, come espressamente dichiarato dal legislatore europeo²⁰², ha lo scopo di assicurare la comprensione da parte degli investitori del divario crescente tra il valore

²⁰⁰ Considerando n. 32, direttiva 2022/2464.

²⁰¹ Art. 1, co. 2, lett. b), direttiva 2022/2464.

²⁰² Considerando n. 32, direttiva 2022/2464.

contabile dell'impresa e il suo valore di mercato²⁰³. Alcune di queste «risorse» sono strettamente collegate con le questioni ESG, il che legittima il loro inserimento all'interno del *report* di sostenibilità. Tra queste, ad esempio, si pensi alle informazioni relative al *know-how* dei dipendenti, la loro fedeltà nei confronti dell'impresa e alla fedeltà dei clienti e dei fornitori. Tali informazioni ineriscono direttamente alle questioni di sostenibilità e alla gestione dei fattori ESG e, contestualmente, incidono direttamente sul valore complessivo dell'azienda. In altri termini, si tratta di quei fattori da cui dipende la scelta circa un dato modello aziendale e che, spesso, costituiscono un'autonoma fonte di plusvalore per l'impresa.

Per quanto concerne, poi, la «trasmissione» dell'informazione, il legislatore della riforma si è orientato nel senso di rendere l'accesso alle informazioni sempre più agevole da parte degli investitori e di sgravare le imprese soggette all'obbligo di rendicontazione da ulteriori oneri, consentendo che le medesime si servano di canali di comunicazione già messi a loro disposizione. In questa prospettiva, la CSRD ha proposto un modello di «digitalizzazione» delle informazioni da comunicare che possa favorire la reperibilità e la fruibilità delle stesse.

Inoltre, tra le più rilevanti modifiche apportate dalla direttiva, vi è stata l'implementazione della certificazione di sostenibilità, tramite una strutturata rete di controlli che faccia perno sulla figura del revisore legale dei conti²⁰⁴. La direttiva introduce l'obbligo di certificazione da parte di un professionista attestatore, che sia un revisore legale dei conti, un'impresa di revisione contabile, un prestatore indipendente e accreditato di servizi di attestazione sulla conformità²⁰⁵. Come specificato, al considerando 61 della CSRD, «il lavoro finalizzato al rilascio di un'attestazione circa la conformità della rendicontazione di sostenibilità da parte dei revisori contabili o delle imprese di revisione contabile contribuirebbe a garantire il collegamento e la coerenza tra le informazioni di carattere finanziario e quelle sulla sostenibilità». Tale aspetto assume una rilevanza particolare soprattutto in riferimento agli utilizzatori delle informazioni sulla sostenibilità, in quanto permette di garantire l'«affidabilità» delle informazioni sulla sostenibilità, le quali sono suscettibili di rappresentare un'autonoma fonte convincente ed indirizzo delle

²⁰³ Nel senso che, ad esempio, la società può essere strutturata molto bene economicamente e patrimonialmente ma se inquina non ha grandi probabilità di essere acquistata sul mercato.

²⁰⁴ Considerando nn. 60-78 direttiva 2022/2464.

²⁰⁵ In particolare la direttiva 2022/2464 (c.d. CSRD) all'art. 1 modifica la direttiva 2013/34/UE sostituendo il capo n. 8 con «revisione e attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità» e modificando gli artt. 33 e 34.

scelte da parte dei fruitori delle stesse. E a tal fine, viene espressamente prescritto che il soggetto che rilascia l'attestazione di conformità della rendicontazione in materia di sostenibilità abbia specifici requisiti in tema di professionalità e indipendenza²⁰⁶.

Il revisore legale – a differenza di quanto prescritto nell'ambito della direttiva 2014/95/UE, in cui doveva solamente attestare l'avvenuta presentazione della dichiarazione di carattere non finanziario da parte delle imprese su cui ricadeva l'obbligo²⁰⁷ – deve accertare altresì la «conformità» della rendicontazione di sostenibilità. Ciò, com'è noto, pur non essendo oggetto di specifica prescrizione da parte del diritto europeo, il rilascio dell'attestazione di conformità era già stato espressamente previsto nell'ordinamento italiano, dal d.lgs. 254/2016²⁰⁸.

La nuova CSRD, come anticipato, è intervenuta, infine, direttamente sul «linguaggio» e sugli «strumenti di comunicazione» dei dati. L'intenzione espressa dalla direttiva di nuova pubblicazione è quella di elaborare degli *standards* univoci di rendicontazione delle questioni di sostenibilità che, come detto, possano agevolare la comprensibilità e la comparabilità dell'informazione, riducendo il più possibile il rischio che si verifichino fenomeni c.d. di *greenwashing*.

L'impiego di *standards* univoci, rappresenta già una prima rudimentale forma di «certificazione» dell'informazione attraverso l'elaborazione centralizzata a livello di Unione. La CSRD richiede l'adozione di *standards* di rendicontazione europei ed affida espressamente alla Commissione di provvedere tramite l'emanazione di atti delegati²⁰⁹. A tal fine, è stata incaricata l'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG), che – com'è noto – è il gruppo consultivo europeo sull'informativa finanziaria²¹⁰, istituita nel 2001 con il compito di fornire consulenza alla Commissione riguardo all'omologazione dei principi internazionali di rendicontazione finanziaria. Pertanto, all'EFRAG, in quanto centro di consulenza in materia di informativa societaria, è stato affidato il compito di promuovere il coordinamento tra i principi di rendicontazione di sostenibilità dell'Unione e le iniziative internazionali che hanno l'intenzione di elaborare principi uniformi in tutto

²⁰⁶ Paragrafo 4 dell'art. 34 della direttiva 2013/34/UE, così come modificato dall'art. 1, direttiva 2022/2464.

²⁰⁷ A norma del considerando n. 16 direttiva 2014/95/UE «I revisori legali e le imprese di revisione contabile dovrebbero limitarsi a controllare l'avvenuta presentazione della dichiarazione di carattere non finanziario o della relazione distinta. Gli Stati membri dovrebbero inoltre avere la facoltà di chiedere la verifica delle informazioni incluse nella dichiarazione di carattere non finanziario o nella relazione distinta da parte di un fornitore indipendente di servizi di verifica».

²⁰⁸ Art. 3, co. 10, d.lgs. 254/2016.

²⁰⁹ Considerando n. 37, direttiva 2022/2464.

²¹⁰ Essa è un'associazione senza scopo di lucro istituita ai sensi del diritto belga che opera al servizio del pubblico interesse.

il mondo. Attualmente l'organizzazione ha redatto le bozze dei primi dodici *European sustainability reporting standards* (Esrs), i quali sono modellati sul sistema di *standard* del *Global Reporting Initiative* (GRI), tra i più diffusi a livello internazionale. I requisiti c.d. Esrs prevedono che le imprese, in particolare, rendano informazioni in riferimento: al modello aziendale e all'impatto sul cambiamento climatico; al procedimento di valutazione della rilevanza dell'informazione, che tenga in debita considerazione la duplice «materialità», ESG e finanziaria, e i loro punti di intersezione; ulteriori informazioni considerate rilevanti ai fini di assicurare una comprensione dell'attività nel suo complesso.

Il primo *set* di *standards* sarà così composto da principi trasversali (Esrs 1 e Esrs 2), i quali forniranno dati circa l'inquadramento generale delle informazioni rese e i requisiti delle medesime. A ciò si aggiungono ulteriori *standards* specifici di rendicontazione dei fattori ESG (Esrs “E”, Esrs “S”, Esrs “G”), i quali invece riguarderanno le principali tematiche in materia di sostenibilità, distinguendo – sulla scorta della «tripartizione ESG», ormai ampiamente nota – le questioni attinenti al cambiamento climatico, all'inquinamento dell'aria e dell'acqua, alla biodiversità e all'uso di risorse secondo un'economia circolare; le questioni relative alle “risorse umane”, alla forza lavoro, ai consumatori e all'impatto sulle comunità locali interessate dall'attività; ed infine, tutte le questioni relative alla condotta e alla gestione dell'azienda. Si attende che tali *standards*, nella loro versione finale, siano pubblicati entro il 30 giugno 2023. L'impiego di tali *standards* – oltre, come detto, ad attribuire un maggior grado di attendibilità all'informazione divulgata – è idoneo a certificare anche i prodotti e i servizi che derivano dall'attività, così aumentando la consapevolezza dei consumatori e ampliando il novero di fruitori della dichiarazione in tema di sostenibilità²¹¹.

La rendicontazione delle attività sostenibili è stata oggetto di altre disposizioni europee che – insieme alla CSRD – confluiscono oggi in un composito quadro normativo, il quale, come detto, nell'intento di incidere sul «linguaggio» e la comunicabilità delle questioni relative ai fattori ESG, incide sugli atteggiamenti degli operatori del mercato e sull'andamento del mercato stesso, al fine di strutturare un modello di finanza sostenibile, calibrato sul lungo termine. Si tratta, in particolare, del c.d. regolamento *benchmark* (regolamento (UE) 2019/2089 del 27 novembre 2019 che modifica il regolamento (UE) 2016/1011 dell'8 giugno 2016)²¹², del regolamento c.d. *disclosure* (regolamento (UE)

²¹¹ Si fa riferimento in proposito al c.d. *ecolabel*.

²¹² Il regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio modifica il regolamento (UE) 2016/2089 per quanto riguarda gli indici di riferimento UE di transizione climatica, gli indici di riferimento UE allineati con

2019/2088 del 27 novembre 2019)²¹³ ed il regolamento sulla tassonomia (regolamento (UE) 2020/852 del 18 giugno 2020)²¹⁴, a cui, al fine di fornire un inquadramento normativo della informativa di sostenibilità completo ed esaustivo, occorre fare brevemente cenno.

6. *Il contesto normativo e la finanza sostenibile.*

La normativa sulla dichiarazione di sostenibilità, sin qui riassunta, viene elaborata e sviluppata nell'ambito di un'ampia riflessione, di carattere internazionale sul ruolo delle imprese nel quadro delle sfide con cui la nostra generazione è chiamata a confrontarsi e, in particolare, delle grandi società quotate che, operando nell'ambito dei mercati di capitali, si rivolgono ad un numero molto ampio di soggetti. Ciò ha sollecitato un "ripensamento" del modello capitalistico, il quale indubbiamente, nello sviluppo incalzante degli eventi degli ultimi decenni, ha contribuito a produrre effetti negativi rilevanti sul rispetto dei diritti umani, la creazione di disuguaglianze sociali e la tutela dell'ambiente. Pertanto, come già anticipato, le esternalità negative dell'impresa nel perseguimento dell'interesse sociale, inteso in termini di massimizzazione del profitto, hanno stimolato la riflessione in tema di CSR e, quindi, della responsabilità dell'impresa nei confronti di soggetti "terzi", che posseggono una qualche interessenza all'esercizio dell'attività. I mezzi attraverso cui è possibile soddisfare queste esigenze non sono più concepiti in termini volontaristici ma sono veicolati da norme e da una regolazione molteplice a livello di UE che ha le sue ricadute sulla legislazione nazionale, la quale a sua volta incide direttamente sulle imprese e indirettamente sul mercato, al fine di orientare i capitali verso investimenti di tipo «sostenibile».

In altri termini il legislatore europeo ha inteso regolamentare in maniera più incisiva il mercato, al fine di adottare «requisiti vincolanti affinché le imprese individuino, valutino, prevenzano, facciano cessare, attenuino, monitorino, comunichino, contabilizzino, affrontino e correggano gli impatti negativi potenziali e/o effettivi sui diritti umani, sull'ambiente e sulla buona *governance* nella loro catena del valore»²¹⁵.

l'accordo di Parigi e le comunicazioni relative alla sostenibilità per gli indici di riferimento reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&from=EN>.

²¹³ Il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2088>.

²¹⁴ Il regolamento relativo al quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020R0852>.

²¹⁵ Risoluzione del Parlamento europeo del 10 marzo 2021 recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese (2020/2129 (INI)), risoluzione 2021/C

Il quadro normativo attualmente vigente si compone di documenti programmatici di carattere internazionale ed europeo e di atti normativi, dei quali, come anticipato, fanno parte il regolamento tassonomia, il regolamento *disclosure*, il regolamento *benchmark* e la *Corporate Sustainability Reporting Directive*.

Per quanto concerne il *framework* internazionale in materia di sostenibilità occorre distinguere tre principali “cornici” normative.

Il *Global Compact* delle Nazioni Unite del 2000 è stato tra i primi documenti che ha introdotto il tema della necessità di tutelare i portatori di interessi ESG. In proposito, il documento ha incoraggiato la creazione di un sistema economico, sociale ed ambientale sostenibile. A tal fine, sono stati individuati obiettivi, su base volontaria, per le imprese che intendono perseguirli e sono stati elaborati una serie di principi di indirizzo in materia di diritti umani, *standards* lavorativi, tutela dell’ambiente e lotta alla corruzione²¹⁶.

Gli obiettivi già contenuti nel *UN Global Compact* sono stati, poi, ulteriormente implementati con l’adozione della c.d. Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile, la quale contiene uno specifico piano di azione a livello globale, siglato, nel settembre 2015, da 193 paesi membri dell’Organizzazione delle Nazioni Unite. Il documento ingloba 17 obiettivi per lo sviluppo sostenibile, c.d. *Sustainable Development Goals* (SDGs), i quali sono poi declinati in 169 *target* di sostenibilità che gli stati membri si sono impegnati a raggiungere entro il 2030.

In ultimo va ricordato l’Accordo di Parigi del 2015, stipulato tra gli Stati membri della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (UNFCCC), che ha prodotto l’effetto di vincolare 196 Stati all’impegno di combattere il cambiamento climatico e il contrasto alla povertà, nell’ambito di uno sviluppo sostenibile.

L’Unione europea si è posta come *front runner* rispetto al raggiungimento degli obiettivi fissati a livello internazionale, a cui ha contribuito con una copiosa produzione documentale, nell’ambito della quale si distinguono tre rilevanti documenti di carattere programmatico²¹⁷.

Nel 2018, la Commissione ha pubblicato il «Piano di azione per la finanza sostenibile» (il c.d. *Action plan 2018*)²¹⁸, in cui sono state delineate le strategie per un

474/02 reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021IP0073&from=EN>

²¹⁶ Si tratta in particolare di principi già enunciati e tutelati dalla Dichiarazione Universale dei diritti umani, dalla dichiarazione ILO, dalla dichiarazione di Rio e dalla convenzione delle nazioni unite contro la corruzione.

²¹⁷ A cui se ne aggiungono altri quali ad esempio il *NextGenerationEU* (c.d. NGEU).

²¹⁸ Reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/ALL/?uri=CELEX:52018DC0097>

sistema di sviluppo finanziario sostenibile sotto il profilo economico, sociale e ambientale, in accordo con gli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici e l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. Il documento fa riferimento alla necessità di: indirizzare i flussi finanziari, al fine di favorire una canalizzazione degli investimenti verso obiettivi *green*; aumentare la *disclosure* sull'approccio ai fattori ESG; considerare la «sostenibilità» nell'ambito dei processi di valutazione del rischio.

Le linee d'azione, a tal proposito, elaborate dalla Commissione sono orientate verso l'introduzione di una tassonomia e di strumenti di investimento, compresi indici di riferimento, norme e marchi, l'incentivazione del perseguimento di obiettivi ESG da parte delle società che fanno ricorso alla raccolta del capitale di rischio, il miglioramento della trasparenza dell'informazione societaria e l'introduzione di soglie di capitale minimo più basse per le banche che effettuino investimenti di tipo sostenibile, in quanto considerati investimenti soggetti a minor rischio²¹⁹.

Agli orientamenti del c.d. *Action plan*, nel 2019 si sono aggiunti gli obiettivi più concreti del c.d. *Green deal* europeo, il quale è stato siglato dalla Commissione l'11 dicembre del 2019, con l'intento di strutturare un percorso di transizione ecologica che possa condurre al raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050.

Infine, di recente è stata pubblicata la Comunicazione²²⁰ della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, c.d. *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*²²¹, la quale, sulla scorta dell'impegno assunto *ex art. 3, co. 3, TUE* per il perseguimento dello «sviluppo sostenibile dell'Europa», ha rimarcato l'importanza della finanza sostenibile per il raggiungimento degli obiettivi elaborati a livello internazionale. Pertanto, al fine di elaborare «un quadro della finanza sostenibile chiaro, coerente e solido», la Commissione ha individuato quattro settori principali in cui è necessario concentrare l'azione dell'Unione, perché il sistema finanziario possa orientare la transizione dell'economia verso la sostenibilità: il finanziamento della transizione dell'economia reale verso la

²¹⁹ Per vedere obiettivi action plan leggere prime pagine del *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy* che le riassume.

²²⁰ Rispetto al quale è stato reso anche il Parere del Comitato economico e sociale europeo sulla comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni «Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile», reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021AE3471&from=EN>.

²²¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, «*Strategy for Financing the Transition to Sustainable Economy*», reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021DC0390&from=PL>.

sostenibilità; strutturare un sistema finanziario più inclusivo; migliorare la resilienza del settore finanziario e il contributo alla sostenibilità²²²; ed infine stimolare l'ambizione a livello globale.

I suddetti documenti programmatici – internazionali ed europei – sono stati il *framework* nell'ambito del quale è stata elaborata, come detto, la CSRD e, con essa, il regolamento *disclosure*, il regolamento *benchmark* ed il regolamento sulla tassonomia.

Il regolamento (UE) 2019/2088, c.d. SFRD «*Sustainable Finance Disclosure Regulation*», nello specifico, detta delle norme armonizzate²²³ in merito alla trasparenza sulla «integrazione dei rischi di sostenibilità, sulla considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità, degli obiettivi di investimento sostenibile, ovvero sulla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali, nel processo decisionale e nei processi di consulenza»²²⁴, al fine di ridurre più possibile le asimmetrie informative del mercato. Infatti, le decisioni e le consulenze in materia finanziaria potrebbero contribuire a produrre effetti negativi rilevanti sui fattori di sostenibilità. A tal proposito, il legislatore ha prescritto specifici obblighi informativi, i cui destinatari siano i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari e che ineriscano direttamente alla divulgazione delle modalità di integrazione di tali fattori nell'ambito delle decisioni e delle consulenze effettuate in materia di investimenti²²⁵. L'oggetto della disciplina è, in sintesi, l'informazione che i partecipanti al mercato finanziario o i consulenti sono obbligati a rendere al pubblico, quando negoziano o fanno negoziare sul mercato prodotti finanziari ai quali sono connessi rischi di sostenibilità.

Nel quadro descritto dal regolamento, il destinatario ultimo della trasparenza dell'informazione è, dunque, l'investitore che acquista, e poi vende, il prodotto finanziario. Le modalità di pubblicazione delle informazioni prevedono che le medesime siano pubblicate nei siti *web* dei partecipanti al mercato finanziario, in modo che le medesime siano fruibili dal numero più ampio di soggetti.

Anche questa disposizione – inserendosi, come anticipato, nel solco degli interventi normativi europei improntati nella prospettiva *forward looking* e nella creazione di un

²²² Nel documento succitato si parla di prospettiva *inside in* e *inside out*. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, «*Strategy for Financing the Transition to Sustainable Economy*», par. 3, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021DC0390&from=PL>.

²²³ In realtà si tratta di norme uniformi perché i regolamenti non adottano norme armonizzate che sono quelle delle direttive), ma norme direttamente applicabili nell'ordinamento dei singoli stati membri.

²²⁴ Considerando n. 5, regolamento (UE) 2019/2088.

²²⁵ L'art. 1 regolamento (UE) 2019/2088 fissa subito ambito oggettivo e soggettivo di applicazione.

orizzonte temporale, del mercato finanziario e dell'economia reale, di lungo periodo – fa espresso riferimento al «principio di precauzione»²²⁶, attuando obblighi di natura «preventiva», predisposti al fine di non arrecare danno all'ambiente ed al contesto sociale in cui l'attività dell'impresa è svolta. Pertanto, nell'ambito delle informazioni rese rientrano anche informazioni di carattere «preventivo» rispetto all'integrazione dei fattori di sostenibilità e che ineriscono alla struttura del soggetto obbligato ed ai suoi aspetti di carattere generale, tra i quali gli assetti organizzativi, di gestione del rischio e di *governance* di tali processi²²⁷.

Il regolamento si è occupato di definire l'«investimento sostenibile»²²⁸ quale attività economica che tende al conseguimento di un obiettivo ambientale «misurato mediante indicatori chiave di efficienza delle risorse», un obiettivo sociale o di buona *governance*²²⁹. La «misurazione» degli obiettivi ambientali è necessaria affinché i medesimi possano essere considerati in termini di rischi finanziari e, a tal fine, il legislatore ha provveduto, con il regolamento c.d. *benchmark*, all'elaborazione di specifici indici di riferimento di transizione climatica, allineati con l'Accordo di Parigi.

All'art. 2, n. 17, del regolamento c.d. SFRD viene specificato, altresì, che affinché gli investimenti possano dirsi «sostenibili» nessuno degli obiettivi che l'attività si propone di conseguire deve arrecare danno ad un altro obiettivo. Il principio sancito è quello per cui la sostenibilità dell'investimento debba essere valutato sulla base complessiva degli obiettivi che l'attività si propone di conseguire, la loro compatibilità e appartenenza ad un medesimo progetto di gestione. In ciò si rinviene un autonomo requisito della sostenibilità.

All'articolo 2, n. 17, del regolamento (UE) 2019/2088 è prescritto, altresì, che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino prassi di buona *governance*, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali. Attraverso questi requisiti caratterizzanti la «prassi di buona *governance*», il legislatore intende incidere sulla formulazione di un modello di gestione che chiarisca, seppure in maniera generale e sommaria, gli obblighi gestori che gravano sugli amministratori.

Il regolamento prescrive a carico dei consulenti e dei gestori finanziari un duplice obbligo informativo, a cui i medesimi devono assolvere tramite la pubblicazione delle

²²⁶ Considerando n. 17, regolamento (UE) 2019/2088

²²⁷ Obbligo preventivo e natura preventiva dell'informazione.

²²⁸ Art. 2, n. 17, regolamento (UE) 2019/2088.

²²⁹ La medesima definizione ricorre anche all'art. 9 regolamento UE 2020/852 (c.d. regolamento tassonomia).

informazioni nel loro sito *web*. In primo luogo, i soggetti obbligati devono rendere conto al mercato delle politiche attuate in riferimento alla gestione dei fattori di sostenibilità, dei principali effetti negativi prodotti nel settore e devono rendere una breve sintesi circa le proprie politiche di impegno e l'osservanza di norme e accordi internazionali e dei codici di condotta²³⁰. I consulenti e i gestori finanziari devono divulgare, inoltre, tramite le medesime modalità, gli effetti negativi sui fattori di sostenibilità presi in considerazione nelle decisioni di investimento ed una dichiarazione concernente le politiche di dovuta diligenza in riferimento²³¹. Qualora tali effetti non siano considerati, come prescritto dal regolamento, deve essere fornita adeguata motivazione²³².

L'informazione deve essere calibrata, in ogni caso, sul soggetto che è obbligato a renderla. Essa, per l'appunto, deve essere rapportata all'ampiezza, alla natura dell'attività ed alla tipologia dei prodotti finanziari che essi negoziano sul mercato²³³.

Gli operatori finanziari inclusi nell'ambito soggettivo di applicazione della SFRD devono integrare la propria informativa precontrattuale²³⁴ con le informazioni necessarie per comprendere in che modo siano valutati i rischi di sostenibilità nell'ambito della gestione dei propri investimenti e dei prodotti finanziari su cui forniscono consulenza. In particolare, l'informativa precontrattuale deve specificamente indicare in che modo un dato prodotto finanziario prenda in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità²³⁵. A tale proposito, negli artt. 8 e 9 del regolamento in oggetto, viene fatto specifico riferimento a due distinte categorie di prodotto finanziario.

La prima categoria riguarda i prodotti finanziari che si caratterizzano per il contributo che mirano a fornire alla tutela ambientale e sociale, "promuovendo" caratteristiche di questo tipo²³⁶.

La seconda tipologia di prodotto finanziario è, diversamente, quella che persegue in via diretta e principale, obiettivi di carattere ambientale o sociale²³⁷.

Le informazioni relative agli obiettivi conseguiti da tali prodotti finanziari, inoltre, devono essere indicate dagli operatori nell'ambito delle relazioni periodiche, *ex art. 11 SFRD*.

²³⁰ Art. co. 2, lett. *a*), *b*), *c*) e *d*), regolamento (UE) 2019/2088.

²³¹ Art. 4, co. 1, lett. *a*), regolamento (UE) 2019/2088.

²³² Art. 4 co. 1 lett. *b*), e art. 6 co. 1, ultimo periodo, regolamento (UE) 2019/2088.

²³³ Principio di adeguatezza degli assetti.

²³⁴ Art. 6 regolamento (UE) 2019/2088.

²³⁵ Art. 7 par. 1, lett. *a*), regolamento (UE) 2019/2088.

²³⁶ Art. 8, lett. *b*), regolamento (UE) 2019/2088.

²³⁷ Art. 9 regolamento (UE) 2019/2088 (questi sono i c.d. strumenti finanziari sostenibili).

Le informazioni di cui si è detto – sottoposte ad un’attività di continuo aggiornamento – possono altresì essere oggetto di comunicazioni di *marketing ex art. 13 SFRD*. Tali comunicazioni, tuttavia, non devono mai contraddire le informazioni comunicate a norma del regolamento, nell’informativa precontrattuale, sul sito *web* e nelle relazioni periodiche.

In conclusione, il regolamento *disclosure* si inserisce nel novero delle disposizioni che tendono a strutturare un «mercato delle informazioni» che, a sua volta, contribuisce alla strutturazione di un sistema finanziario sostenibile, orientato sul lungo periodo e nell’ambito del quale si cerca di implementare la circolazione di strumenti finanziari «sostenibili». Tuttavia, perché gli obblighi informativi, posti a carico dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari, siano efficaci è necessario che siano «misurabili». E, ancora una volta, la misurabilità dell’informazione attiene all’esigenza di costruire un “linguaggio” nell’ambito del quale possano essere trasmesse – ed efficacemente comprese – le informazioni finanziarie attinenti ai fattori di sostenibilità e su cui gli investitori possano fare legittimo affidamento.

A tal fine il regolamento c.d. *benchmark* e il regolamento sulla tassonomia incidono direttamente sulle modalità di comunicazione delle informazioni di carattere ESG.

In particolare, il regolamento (UE) 2019/2089 c.d. *benchmark*, si è occupato di integrare il regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento, introducendo gli indici di riferimento per la commisurazione delle *performance* dal punto di vista della transizione ecologica e del rispetto degli Accordi di Parigi.

Il regolamento (UE) 2020/852, c.d. regolamento tassonomia – relativo all’istituzione di un quadro volto a favorire gli investimenti sostenibili e recante modifica al regolamento (UE) 2019/2088 – contiene, invece, uno specifico sistema di classificazione delle attività economiche che possono essere definite sostenibili²³⁸.

In proposito, perché un’attività possa dirsi «ecosostenibile»²³⁹ è necessario che soddisfi quattro condizioni generali elencate all’art. 3 reg. (UE) 2020/852. Essa, per l’appunto, deve contribuire in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali di cui all’art. 9 del regolamento; non deve arrecare un danno

²³⁸ O meglio ecostostenibili in quanto il regolamento si riferisce principalmente al primo dei tre fattori c.d. ESG: l’ambiente.

²³⁹ Art. 1 regolamento UE 2020/852 (c.d. regolamento tassonomia).

significativo a nessun obiettivo ambientale (*Do No Significant Harm*, DNSH²⁴⁰); dev'essere svolta nel rispetto di garanzie minime di salvaguardia di cui si fa menzione all'art. 18 del regolamento, tra cui ad esempio le linee guida dell'OCSE e i documenti delle Nazioni Unite; e, infine, deve essere conforme alle istanze tecniche provenienti dalla Commissione.

Il regolamento si occupa, in sostanza, di fornire una definizione di «attività ecosostenibile» che sia utile al settore della finanza e a tutti i soggetti su cui ricade l'obbligo di redazione della dichiarazione non finanziaria, individuale e consolidata. A tal fine, come visto, i due criteri principali per definire un'attività sostenibile sono, dunque, quello del «contributo sostanziale» dell'attività al raggiungimento dell'obiettivo ambientale (nell'ambito del quale rientrano: la mitigazione dei cambiamenti climatici; l'adattamento ai cambiamenti climatici; l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un'economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità, ognuno dei quali viene singolarmente specificato dall'art. 10 all'art. 16 del regolamento) e del «non arrecare danno significativo» al medesimo. Il regolamento fissa altresì, all'art. 19, i c.d. *screening criteria*, ossia, i criteri di vaglio tecnico per il raggiungimento di ogni obiettivo.

La disposizione acquisisce un ruolo centrale nell'ambito della normativa rivolta alla regolamentazione della finanza sostenibile e non solo²⁴¹, essendo oggetto di espresso richiamo anche da parte di altre norme, in altri settori del diritto. Ciò in quanto la norma si occupa – in maniera più specifica di quanto mai fatto in precedenza – di creare un “sistema lessicale” tramite il quale sia possibile trasferire i dati relativi all'inquinamento ambientale sul piano della comunicazione. Tale passaggio appare come obbligato e necessario per la costruzione di una finanza sostenibile che contribuisca all'implementazione, anche nell'economia reale, dei fattori ESG.

È per questa ragione che il mercato finanziario si fonda per l'appunto sulla «comunicazione», la «trasmissione» e la «divulgazione» di dati. Così, la trasparenza delle informazioni societarie, oltre a ridurre le asimmetrie informative che strutturalmente caratterizzano il mercato e ad accrescere la fiducia tra i suoi operatori, contribuisce a innescare un sistema virtuoso di crescita e sviluppo economico sostenibile. Quanto meno,

²⁴⁰ Art. 17 regolamento UE 2020/852.

²⁴¹ Anche altre materie hanno fatto esplicito riferimento al sistema della tassonomia ad esempio il d.l. 31 maggio 2021, n. 77 convertito in l. 29 luglio 2021 n. 108 – recante linee guida per la redazione del progetto di fattibilità tecnica e economica (PFTE) da porre come base per l'affidamento di contratti pubblici di lavori del PNRR e del PNC – fa espresso riferimento al regolamento 2020/852.

è in questa direzione che si è mosso il legislatore europeo il quale, al fine di creare un sistema economico orientato sul lungo periodo e responsabilizzare l'imprenditore in riferimento al ruolo sociale ricoperto e ai suoi conseguenti "doveri" rispetto ai fattori ESG, ha inteso incidere direttamente sulla *disclosure* dell'informazione societaria, implementando i suoi obblighi di comunicazione e fornendogli, a tal proposito, gli strumenti adatti per l'elaborazione di un "linguaggio" che consenta la comunicazione di tali dati.

6.1 *La proposta di CSDD: i precursori europei e il rapporto con la «colpa da organizzazione» sancita dal d.lgs. 231/2001*

In ultimo, al fine di offrire una descrizione il più possibile completa – seppure sommaria – del quadro normativo nell'ambito del quale si colloca la normativa in materia di rapporto di sostenibilità e, nello specifico, le novità apportate con la CSRD, non pare possa prescindere da svolgere alcuni brevi cenni in riferimento al progetto di riforma europeo ancora *in fieri* che inerisce al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, c.d. *Proposal for a Directive on corporate sustainability due diligence (CSDD)*²⁴².

L'obiettivo della proposta è del tutto analogo a quello delle disposizioni sin qui annoverate e consiste nel promuovere la tutela dell'ambiente e il rispetto dei diritti umani nell'ambito della catena di valore e dell'esercizio dell'attività delle imprese. L'intervento normativo è sollecitato altresì dalla «frammentazione» che va paventandosi tra i vari Stati membri dell'Unione europea in riferimento al regime di dovuta diligenza. Com'è noto, la Francia e la Germania²⁴³, diversamente dall'Italia, hanno infatti già provveduto a disporre un regime normativo in merito alla dovuta diligenza degli amministratori.

In particolare, nell'ordinamento tedesco è entrata in vigore, dal 1 gennaio 2023 la *Lieferkettengesetz* o LkSG (c.d. *German supply chain due diligence law/Act*) al fine di prevenire e ridurre le violazioni dei diritti umani e dell'ambiente, perpetrate non solo nell'ambito dell'attività delle imprese interessate, ma anche lungo tutta la loro catena di

²⁴² Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:52022PC0071&print=true> .

²⁴³ Anche Olanda e Belgio. Si veda S. A. CERRATO, *Appunti per una via italiana all'ESG. L'impresa costituzionalmente solidale (anche alla luce dei nuovi artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, in *Analisi giuridica dell'economia*, p. 63 ss.; ASSONIME, *Rapporto del 18 marzo 2021*, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx , p. 15.

approvvigionamento²⁴⁴. La norma si riferisce specificamente a tutte le imprese di grandi dimensioni di diritto tedesco ovvero straniere, purché incluse in una catena di fornitura di un'impresa tedesca. La norma fa specifico riferimento alle imprese e a gruppi di società complessivamente considerati²⁴⁵ che impiegano almeno tremila dipendenti²⁴⁶.

Tali categorie di imprese hanno pertanto l'obbligo di applicare, con riferimento alle proprie catene di fornitura, la dovuta diligenza al fine di prevenire e ridurre i rischi relativi alla violazione dei diritti umani e all'inquinamento ambientale e porre rimedio ai danni eventualmente prodotti. A tal fine è loro prescritto l'obbligo di implementare dei sistemi di analisi, monitoraggio e gestione del rischio²⁴⁷, volti ad adottare specifiche misure di prevenzione ed eventualmente correttive, in riferimento ai suddetti temi. Le imprese sono altresì soggette al dovere di istituire meccanismi che favoriscano l'emersione e la segnalazione di eventuali violazioni perpetrate ai danni dell'ambiente e dei diritti umani, oltre che ad obblighi di divulgazione, verso terzi, delle politiche concretamente attuate al fine di gestire i rischi e prevenire i danni.

In caso di violazione di queste prescrizioni, la disposizione prevede, infine, esose sanzioni pecuniarie²⁴⁸, applicabili anche nell'ipotesi in cui sia omessa l'azione di misure correttive per le violazioni commesse dai fornitori. Al fine specifico di estendere gli obblighi previsti dalla norma tedesca anche alle imprese straniere, è prescritto che le aziende tedesche, incluse nell'ambito soggettivo di applicazione della disposizione, debbano chiedere ai propri fornitori di accettare obblighi di natura contrattuale che le vincolino a rispettare le misure di prevenzione adottate, la dovuta diligenza nei processi produttivi e le politiche di monitoraggio e riduzione dei rischi in riferimento all'ambiente e al rispetto dei diritti umani. La potenziale elasticità dell'ambito soggettivo di applicazione della norma condurrà inevitabilmente anche le aziende italiane, che siano in rapporto di fornitura con le imprese tedesche sottoposte all'obbligo suddetto, a conformarsi ai suddetti obblighi in materia di dovuta diligenza.

²⁴⁴ Per catena di approvvigionamento, così come descritta dalla norma, si intendono tutti i prodotti e i servizi connessi all'attività di un'azienda, che avvengano in Germania oppure all'estero. Rientrano nell'ambito applicativo della disposizione dunque l'intera catena di fornitura che va dall'estrazione delle materie prime fino alla consegna al cliente finale, ricomprendendovi così lezioni di un fornitore diretto come di un fornitore indiretto.

²⁴⁵ La norma non copre le piattaforme commerciali e le società di vendita tramite *internet*, con sede all'estero.

²⁴⁶ A partire dal 1 gennaio 2024 la soglia sarà abbassata fino a 1000 dipendenti e si discute circa la necessità di estendere l'ambito applicativo della norma anche a imprese più piccole.

²⁴⁷ L'attività è strutturata nell'identificazione, nella gestione e nel monitoraggio del rischio.

²⁴⁸ A norma del § 3 III LkSG la violazione degli obblighi prescritti dalla disposizione non dà luogo a responsabilità civile. Resta tuttavia inalterato il regime generale di responsabilità civile dell'ordinamento tedesco.

Anche l'ordinamento francese, com'è noto, ha dedicato particolare attenzione alla regolamentazione delle esternalità negative delle imprese sull'ambiente e sul rispetto dei diritti umani. In primo luogo, il legislatore francese si è orientato nel senso di introdurre norme di diritto societario che estendano il perimetro degli interessi che gli amministratori sono tenuti a perseguire nella gestione dell'impresa.

In particolare, con la c.d. *Loi Pacte*²⁴⁹ (LOI n. 2019-486 del 22 maggio 2019, relativa alla crescita e alla trasformazione delle imprese «*Croissance et transformation des entreprises*») si è proceduto a modificare gli artt. L225-35 e L225-64 del *code de commerce* e l'art. 1833 *code civil*, il quale, al secondo comma attualmente recita come segue «*La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité*». Con la *Loi Pacte* il legislatore ha modificato, inoltre, l'art. 1835 del *code civil*²⁵⁰, introducendo la facoltà per i soci di specificare la «*raison d'être*» della società, la quale per l'appunto si sostanzia, com'è noto, nei principi che la società si prefigge di sostenere e ai quali intende destinare le risorse per svolgere la propria attività e che – a norma di quanto disposto all'art. L. 225-35 – deve essere presa in eguale considerazione dagli amministratori nella gestione della società²⁵¹. In tal modo, è stato introdotto nell'ordinamento francese il modello delle società *benefit*, denominate *société à mission*.

Le innovazioni della *Loi Pacte*, seppure accolte nel panorama europeo con grande entusiasmo, non hanno di fatto avuto una portata modificativa eccessivamente rilevante. Ciò principalmente in quanto, secondo l'orientamento maggioritario nella dottrina francese, le modificazioni che hanno riguardato l'art. 1833 *code civil* non hanno modificato la gerarchia degli interessi che gli amministratori sono obbligati a perseguire. La disposizione è stata interpretata, infatti, solo nel senso di ribadire (e dare specifica legittimazione normativa) la circostanza per cui gli amministratori, nel perseguimento dell'interesse sociale, inteso quale interesse dei soci al profitto, debbano tenere conto di interessi ulteriori, che per l'appunto si configurerebbero quali «limiti esterni» all'esercizio dell'attività, non idonei a funzionalizzare la medesima.

Neanche l'introduzione delle *société à mission* sembra aver innovato particolarmente al dibattito in tema di doveri degli amministratori, posto che, in questa

²⁴⁹ S. A. CERRATO, *Appunti per una via italiana all'ESG. L'impresa costituzionalmente solidale (anche alla luce dei nuovi artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, in *Analisi giuridica dell'economia*, p. 87.

²⁵⁰ A modificare l'art. 1835 è stata in particolare l'art. 176 della *loi pacte* del 22 maggio 2019.

²⁵¹ «Également en considération».

ipotesi – al pari delle società *benefit* – la scelta di perseguire interessi di beneficio comune resterebbe appannaggio dei soci (i quali devono per l'appunto specificarlo nell'ambito dell'atto costitutivo) e non anche espressione del potere discrezionale di gestione degli amministratori.

Ciò che invece, ai fini del nostro discorso (e, in particolare, nel percorso europeo verso la strutturazione di una disciplina armonizzata in tema di *due diligence*), sembra avere avuto una portata più innovativa è stata l'introduzione, nell'ordinamento francese della «*Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*», n. 2017-399 del 27 marzo 2017 che modifica gli artt. L255-102-4 e L225-102-5 *code de commerce*.

La disposizione, come chiarito all'art. 1²⁵², si rivolge principalmente ai gruppi di grandi dimensioni²⁵³ – che con sede nel territorio francese abbiano al termine di due esercizi consecutivi almeno cinquemila dipendenti ovvero che impieghino, anche nelle loro filiali estere, almeno diecimila dipendenti – prescrivendo alla società *holding* l'obbligo di predisporre un piano di *due diligence*, c.d. «*plan de vigilance*», nell'ambito del quale siano identificati i rischi e le misure preventive necessarie per prevenire gravi violazioni dei diritti umani, delle libertà fondamentali, della salute e della sicurezza delle persone. Il piano, redatto sotto la responsabilità della capogruppo, deve necessariamente includere l'attività di tutte le società subordinate e deve contenere una mappatura dei rischi e un progetto di monitoraggio «adeguato» che includa delle procedure di valutazione periodica della situazione delle filiali, dei fornitori e dei subcontraenti con cui il gruppo (o alcune delle società che vi appartengono) abbia un rapporto commerciale continuativo e consolidato.

Il piano deve includere, altresì, specifici meccanismi di allerta che consentano segnalazioni tempestive rispetto alla violazione delle suddette misure e procedure di prevenzione.

In caso di mancata ottemperanza agli obblighi prescritti dalla norma²⁵⁴, è prevista una procedura di intimazione ad adempiere a cui, se la società *holding* tenuta alla

²⁵² «*Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*», n. 2017-399 del 27 marzo 2017.

²⁵³ «*Toute société qui emploie, à la clôture de deux exercices consécutifs, au moins cinq mille salariés en son sein et dans ses filiales directes ou indirectes dont le siège social est fixé sur le territoire français, ou au moins dix mille salariés en son sein et dans ses filiales directes ou indirectes dont le siège social est fixé sur le territoire français ou à l'étranger, établit et met en œuvre de manière effective un plan de vigilance*»

²⁵⁴ Art. L 225-102-5 così come modificato dalla «*Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*», n. 2017-399 del 27 marzo 2017.

predisposizione del piano non si conforma entro tre mesi, segue uno specifico ordine da parte del tribunale e l'eventuale irrogazione di sanzioni amministrative²⁵⁵.

D'altra parte, l'art. L. 225-102-5 del *code de commerce* prevede anche un rimedio di natura risarcitoria, essendo specificamente prescritto che «*le manquement aux obligations définies à l'article L. 225-102-4 du présent code engage la responsabilité de son auteur et l'oblige à réparer le préjudice que l'exécution de ces obligations aurait permis d'éviter*»²⁵⁶. L'azione di risarcimento del danno può essere promossa, dinnanzi al tribunale competente, da qualsiasi interessato, sul quale ricade l'onere di provare il nesso di causalità fra il danno e l'inadempimento di preventiva predisposizione del piano. L'obbligazione della capogruppo, in questi termini, verrebbe a configurarsi non quale obbligo di risultato – il quale imporrebbe alla capogruppo un onere (probabilmente eccessivamente gravoso) di vigilanza circa il rispetto del piano –, quanto invece come un generale dovere di diligenza consistente nella predisposizione di «assetti adeguati»²⁵⁷.

La norma ha rappresentato una grande innovazione nell'ambito del panorama europeo, fornendo uno dei primi esempi in tema di responsabilità civile della società capogruppo per la condotta socialmente irresponsabile delle sue subordinate, e tali innovazioni sono ascrivibili principalmente a due profili.

Da una parte, la predisposizione di un piano di vigilanza la cui applicazione obbligatoria da parte anche delle società controllate con sede in paesi terzi consente, di

²⁵⁵ Originariamente era altresì previsto all'art. 3 della disposizione che in caso di violazione della disposizione di cui all'articolo precedente, disatteso ogni eventuale ammonimento, l'impresa fosse condannata a pagare una sanzione pecuniaria fino al valore di dieci milioni di euro. Il valore della sanzione poteva essere triplicato all'aumentare della gravità della violazione. sul punto è intervenuta la Corte costituzionale con la decisione n.- 2017-750 del 23 marzo 2017 che dichiarava incostituzionale la norma nella parte in cui prevedeva sanzioni conseguenti alla violazione dei diritti umani, in quanto violava il carattere deterrente e precauzionale della norma. A ciò si aggiungeva l'eccessiva vaghezza delle norme. Si veda A. ADDANTE, *Obblighi di due diligence per le imprese multinazionali francesi nel difficile bilanciamento fra profitto e responsabilità*, 22 giugno 2017, reperibile su <https://www.diritticomparati.it/obblighi-di-due-diligence-per-le-imprese-multinazionali-francesi-nel-difficile-bilanciamento-fra-profitto-e-responsabilita/#:~:text=L'ordinamento%20francese%20si%20%C3%A8,ad%20ampio%20raggio%20delle%20cd.> In cui si dice: «Invero la richiamata decisione costituisce lo spunto per richiamare l'attenzione sulle criticità da sempre ascritte al tema della responsabilità sociale di impresa. Se, per un verso, infatti è comprensibile che l'irrogazione di una sanzione debba conseguire all'esatta individuazione della violazione commessa e soprattutto del soggetto (per ipotesi controllato o subappaltatore) effettivamente imputabile, per l'altro è altresì corretto rilevare che la statuizione di un obbligo, privato della relativa sanzione, rischi di divenire una pura enunciazione di principio. Si ha il sentore che la Corte – in linea del resto con le consuete preoccupazioni che accompagnano tradizionalmente lo stesso percorso di puntualizzazione delle misure di responsabilità sociale – abbia inteso dare voce al timore degli imprenditori francesi di subire un pesante svantaggio competitivo, in assenza della imposizione di corrispondenti obblighi a carico delle imprese concorrenti».

²⁵⁶ Art. L225-102-5 così come modifica dall'art. 2, *Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*, n. 2017-399 del 27 marzo 2017.

²⁵⁷ Si rimanda alla nt. 241 del presente scritto.

fatto, un'«esportazione» delle norme francesi, in tema di tutela dei diritti umani e dell'ambiente, anche in paesi dove è possibile che non sussistano le medesime garanzie, determinando in questo modo un ampliamento dell'ambito territoriale di applicazione dei diritti ormai acquisiti a livello europeo.

Il secondo profilo innovativo riguarda, invece, la chiara identificazione della capogruppo come di quel centro decisionale di «gestione del rischio» e di elaborazione delle comuni politiche in tema ESG. Ciò indurrebbe a ritenere che la responsabilità per le condotte attuate dalle subordinate debba ricadere sulla società controllante per non aver predisposto meccanismi di identificazione e monitoraggio del rischio, adeguati a prevenire il danno.

In sostanza, facendo leva – ancora una volta – sul «principio di prevenzione», la responsabilità per danno ambientale grava sul soggetto obbligato a predisporre «assetti adeguati» a prevenire il danno, piuttosto che sulle società controllate che siano invece materialmente autrici dell'illecito. Riconoscere un tale potere di indirizzo (e la corrispettiva responsabilità) alla *holding* rispetto alle condotte concretamente poste in essere dalle subordinate, in virtù del carattere vincolante delle indicazioni e delle strategie incluse nel piano di vigilanza, porta probabilmente a ripensare al dibattito risalente – forse atavico – circa la configurazione dell'attività di direzione e coordinamento come ad una fattispecie fisiologica, alla cui attuazione sono connessi specifici doveri di natura strumentale.

La questione necessita di ulteriori approfondimenti che certamente non può prescindere da una più attenta analisi del fenomeno del gruppo. Tuttavia, ciò che, in questa sede, è consentito cogliere è la portata innovativa del c.d. «*plan de vigilance*», inteso quale espressione tanto di un «obbligo», quanto di un «potere» della società *holding*.

Infatti se, da una parte, il piano vincola la società capogruppo alla predisposizione di «assetti» che consentano in via precauzionale e preventiva la gestione dei rischi suscettibili di derivare dall'attività propria e delle subordinate, e la onera di tutti gli adempimenti formali a ciò preposti; dall'altra parte, il potere esclusivo di predisposizione del piano e di elaborazione delle strategie di indirizzo riconosce alla società *holding* l'esercizio legittimo di un'attività di direzione e coordinamento (quantomeno) sulle strategie di gestione dei rischi in tema di sostenibilità. E ciò, si noti bene, non è la conseguenza di un potere «derivato» alla capogruppo per rinuncia espressa delle subordinate. Non si tratta, in sostanza, di una delega della subordinata che cede una parte della propria autonomia in merito all'elaborazione delle suddette politiche. Pare, piuttosto trattarsi della naturale estrinsecazione dell'«influenza» che, variabilmente, la capogruppo

esercita sulle sue società subordinate. Infatti, adottare politiche uniformi in tema di *due diligence*, rilevazione e prevenzione dei rischi è tanto espressione dell'esistenza di un medesimo centro di controllo (e quindi riprova dell'esistenza di un potere di direzione e coordinamento), quanto necessario per il conseguimento di un comune interesse di gruppo (ovvero di obiettivi, fissati dalla legge, che talvolta possono essere raggiunti solo tramite strutture complesse ed articolate quali quelle di gruppo). Emblematica a questo proposito è, altresì, la circostanza che il piano di vigilanza sia collocato nell'ambito della relazione consolidata sulla gestione, la quale, per l'appunto, proviene dagli amministratori della società *holding*. Ciò contribuisce a sottolineare come le politiche di gestione delle società subordinate «dipendano» di fatto dalle politiche di gestione attuate dagli amministratori della *holding*, e siano espressione della loro attività di indirizzo e direzione.

Infine, un'ulteriore innovazione – rilevante sotto il profilo dell'inclusione delle politiche ESG nell'ambito della *governance* societaria – è rappresentata dalla circostanza per cui, come espressamente previsto dalla succitata disposizione francese, il contenuto del piano di vigilanza deve essere determinato dalla capogruppo di concerto con gli *stakeholders* che abbiano un qualche interesse gravitante intorno all'attività della società. Ciò è necessario alla luce del fatto che – a differenza della dichiarazione non finanziaria – il piano di vigilanza prescrive l'obbligo specifico, per le società del gruppo, di tenere un comportamento “attivo” in riferimento al rispetto dei fattori ESG e di elaborare specifici meccanismi di prevenzione dei rischi in materia sociale e ambientale e di gestione delle esternalità negative generate dall'attività dell'impresa. La dichiarazione non finanziaria, diversamente – come notato in precedenza –, non prescrive alcun obbligo “positivo” in capo alle società incluse nel perimetro di applicazione del d.lgs. 254/2016, se non quello di comunicare le politiche che spontaneamente si è scelto di predisporre e di motivare quelle che, invece, si è preferito non attuare, secondo il noto meccanismo del *comply or explain*.

L'esperienza tedesca e quella francese hanno contribuito a sollecitare la riflessione europea in tema di *due diligence*, la quale è culminata con l'elaborazione di una proposta di direttiva (c.d. CSDD) che ha l'obiettivo armonizzare la disciplina della materia, sul cui testo, tuttavia, non è ancora stato trovato un accordo tra il Parlamento ed il Consiglio.

Tra le linee direttive²⁵⁸ della proposta originariamente presentata dalla Commissione²⁵⁹ figuravano l'introduzione del principio generale, applicabile a tutte le

²⁵⁸ G.D. MOSCO – R. FELICETTI, *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1, 2022, p. 191.

²⁵⁹ G.D. MOSCO – R. FELICETTI, *op. cit.*, p. 191.

imprese societarie, del «*not to do harm*», il coinvolgimento degli *stakeholders* e dei loro interessi nel quadro della gestione dell'impresa e, infine, la possibile introduzione di una specifica disciplina in tema di retribuzione dei componenti dell'organo amministrativo. In particolare, la Proposta presentata dalla Commissione il 23 febbraio 2022²⁶⁰, al fine di orientare la condotta delle imprese verso atteggiamenti «socialmente responsabili», – sulla scorta del principio di precauzione e dell'esempio francese – fa riferimento all'introduzione di «obbligazioni di mezzi», e non di risultato²⁶¹, che vincolino le imprese alla predisposizione di assetti adeguati al fine di evitare impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani. In altri termini, alle imprese che rientrino nell'ambito soggettivo di applicazione della direttiva sarebbe imposto l'obbligo di assumere misure preventive al fine di evitare o ridurre il più possibile i rischi ambientali e sociali e non anche l'obbligo per evitare una qualsiasi esternalità negativa dell'impresa, rispetto alle quali, se non prevedibili, l'impresa non potrebbe considerarsi responsabile.

Il documento si colloca, ancora una volta, nel quadro degli interventi europei volti ad incentivare una gestione dell'impresa orientata sul lungo termine, allo scopo di garantire la stabilità del mercato e “stimolare” una creazione di valore maggiore e più duratura.

La proposta di direttiva è rivolta esclusivamente alle imprese di maggiori dimensioni e a quelle operanti in settori considerati sensibili²⁶², rispetto alle quali è prevista l'imposizione di obblighi al fine di evitare che dall'attività di impresa o dalla catena di produzione²⁶³ derivino impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente. Tali obblighi sarebbero rivolti tanto alla società quanto ai suoi amministratori.

In particolare, l'art. 4 della Proposta di CSDD propone di inserire un dovere di diligenza di ciascuna impresa operante nell'ambito dell'eurozona, in riferimento al rispetto dell'ambiente e dei diritti umani. Tale obbligo può considerarsi assolto se – come specificato²⁶⁴ – l'impresa provveda preventivamente a integrare la diligenza nelle proprie politiche di *governance*, al fine di individuare, prevenire e attenuare i potenziali impatti negativi generati dall'attività sul piano dei diritti umani e dell'ambiente. La società avrebbe,

²⁶⁰ Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁶¹ G.D. MOSCO – R. FELICETTI, *op. cit.*, p. 192.

²⁶² Per cui sussistono specifiche soglie dimensionali.

²⁶³ Il dovere di diligenza degli amministratori delle imprese sottoposte a questa direttiva si estende anche rispetto ai fornitori dell'impresa e ai soggetti nei confronti dei quali l'impresa suddetta è fornitore.

²⁶⁴ Art. 4, co.1, della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

inoltre, l'obbligo di predisporre specifiche procedure di monitoraggio delle politiche attuate e delle misure di diligenza assunte, oltre che di comunicazione delle medesime verso l'esterno²⁶⁵.

D'altra parte, la Commissione ha esortato il legislatore europeo ad introdurre specifici obblighi a capo degli amministratori, tra i quali, in primo luogo, il compito di predisporre e vigilare sulle politiche di diligenza che, *ex art. 4* della Proposta CSDD, devono essere attuate dalla società²⁶⁶ e, in secondo luogo, l'onere – nell'esercizio dei propri poteri gestori – di tenere in debita considerazione le «conseguenze in termini di sostenibilità, a breve, medio e lungo termine, delle decisioni che assumono, comprese, se del caso, le conseguenze per i diritti umani, i cambiamenti climatici e l'ambiente»²⁶⁷. In generale, si tratterebbe, anche in questo caso, di un obbligo di preventiva predisposizione di assetti adeguati a prevenire eventuali impatti negativi in riferimento ai settori ESG, sulla scia di quanto nell'ordinamento italiano è già previsto, in via generale per l'imprenditore, all'art. 2086 c.c.

Indubbia innovazione nell'ambito della *governance* societaria è la circostanza per cui agli *stakeholders*, secondo quanto proposto dalla Commissione, sarebbero affidati importati compiti di segnalazione²⁶⁸ e reclamo²⁶⁹ in riferimento alla violazione delle norme suddette. La proposta prevede altresì che ogni Stato membro designi un'autorità nazionale competente a vigilare sull'adempimento rispetto agli obblighi di diligenza e sulla predisposizione del piano di transizione verso un'economia sostenibile – a cui si fa espressa menzione all'art. 15 – e che, se del caso, provveda ad irrogare le prescritte sanzioni²⁷⁰.

²⁶⁵ Art. 4, co.1, della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁶⁶ Art. 26 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁶⁷ Art. 25, co. 1 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁶⁸ Art. 19 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁶⁹ Art. 9 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁷⁰ Sui compiti dell'autorità si veda l'art. 20 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

La proposta distingue, infine, in punto di responsabilità, gli obblighi risarcitori della società da quelli degli amministratori. Per quanto concerne questi ultimi è rimessa alla competenza degli Stati membri l'applicazione delle norme previste per la violazione degli obblighi di diligenza degli amministratori²⁷¹.

Per quanto riguarda, invece, la società, la proposta di direttiva teorizzava una responsabilità della medesima per il danno causato dalla mancata conformazione all'obbligo di prevenzione e di arresto²⁷². Pertanto, sembra che diventi necessario l'accertamento di un nesso causale tra la mancata predisposizione degli assetti adeguati a individuare e gestire il rischio – o, eventualmente, a rimuoverlo tempestivamente – e l'effetto negativo prodotto sull'ambiente e sui diritti umani. La responsabilità degli amministratori e della società, così come strutturata nella proposta della Commissione, sembrerebbe particolarmente vicina al modello – che nell'ordinamento italiano è frutto dell'elaborazione della giurisprudenza e della dottrina penalistica – per cui per l'imputabilità dell'evento (e quindi, perché possa assumersi che una data condotta sia sorretta da «colpa») è necessaria la prevedibilità del medesimo, da parte del soggetto agente (Corte Cost. 354/1988)²⁷³.

Tale modello di responsabilità sembra ricalcare, in particolare, quello strutturato nell'ambito del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231 riferito alla responsabilità amministrativa degli enti dipendente da reato. Come notato dal rapporto Assonime del 18 marzo 2021, in materia di «doveri degli amministratori e sostenibilità»²⁷⁴, il d.lgs. 231/2001 – prima ancora dell'elaborazione del modello delle società *benefit* – “legittimava” l'ingresso nell'ambito della gestione dell'impresa di interessi diversi da quelli dei soci, suscettibili di incidere sul processo di «ponderazione» che tipicamente rientra nell'esercizio del potere gestorio degli amministratori. Il d.lgs. 231/2001, infatti, ha avuto l'effetto di responsabilizzare le imprese «in merito alle attività e all'organizzazione attuate per contrastare l'illegalità e garantire la tutela ambientale e sociale nell'esercizio dell'impresa. Pur non prevedendo espressamente un obbligo di *due diligence*, il d.lgs. 231/2001 impone all'ente che voglia andare esente da responsabilità di adottare ed efficacemente attuare un

²⁷¹ Art. 25 co. 2 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁷² Art. 22 della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità e che modifica la direttiva (UE) 2019/1937, consultabile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071>.

²⁷³ Corte cost. 354/1988, nell'ambito del quale si fa specifico riferimento alla prevedibilità dell'evento.

²⁷⁴ ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx.

modello di organizzazione e gestione idoneo a prevenire i reati indicati. In tal modo, l'ente ha l'obbligo di sviluppare procedure e protocolli idonei a identificare, prevenire e mitigare il rischio di commissione dei reati»²⁷⁵.

Pertanto, gli obblighi – e le conseguenti responsabilità – prescritti nel quadro del decreto si fondano, anche in questo caso, su un generale principio di prevenzione e cautela in forza del quale l'ente è tenuto a costruire un efficace modello di gestione preventiva del rischio. E ciò rileva principalmente «in quanto le sanzioni minacciate dal d.lgs. n. 231/2001 puntano a coinvolgere la sorgente del rischio-reato, l'organizzazione complessa, nell'azione di prevenzione di illeciti che, nel caso delle società commerciali, sono motivati essenzialmente da uno scopo di lucro»²⁷⁶.

In virtù di tale impostazione – che, per l'appunto, suggerisce l'esistenza di un dovere di prevenzione, a cui la società deve ottemperare tramite la predisposizione di un'organizzazione «idonea» alla gestione dei rischi – la struttura dell'illecito sembrerebbe essere di tipo «omissivo-colposo», in quanto si sostanzierebbe nell'aver omesso le cautele necessarie per la predisposizione di assetti adeguati a prevenire il reato²⁷⁷.

In proposito, la giurisprudenza ha fatto riferimento alla c.d. «colpa di organizzazione»²⁷⁸, che per l'appunto sorreggerebbe la violazione dell'obbligo di predisposizione di modelli di prevenzione del rischio²⁷⁹.

Si noti, in ultimo, come il modello organizzativo, proposto dal d.lgs. 231/2001, si fondi in sostanza sui sistemi di gestione e prevenzione del rischio ispirati al c.d. *Coso*

²⁷⁵ ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx, p. 12.

²⁷⁶ V. MONGILLO, *La colpa di organizzazione: enigma ed essenza della responsabilità “da reato” dell'ente collettivo*, in *Cassazione penale*, 2023, 3, p. 705. In particolare l'A. nota che «Il diritto sanzionatorio delle collettività organizzate poggia, così, su due architravi o – se si preferisce – due strategie convergenti di contrasto al crimine di impresa: prevenzione e riparazione, *compliance* proattiva e reattiva, profilassi organizzativa e – a reato commesso ed emerso processualmente – riorganizzazione e altre contro-azioni di natura reintegrativa».

²⁷⁷ In questo orientamento alcune sentenze della cassazione tra cui Cassazione Penale, Sezioni Unite, 18 settembre 2014 n. 38343, che si è pronunciata sul c.d. procedimento *ThyssenKrupp*.

²⁷⁸ Cassazione Penale, Sezioni Unite, 18 settembre 2014 n. 38343.

²⁷⁹ Rischio per l'appunto di natura ambientale e sociale. Per i diritti sociali, sono posti i reati presupposto di riduzione in schiavitù (art. 600 c.p.), tratta di esseri umani (artt. 601, 602 c.p.); prostituzione e pornografia minorile (artt. 600-bis, 600-ter, 600-quater, 600-quater1, 609-undecies c.p.); mutilazione degli organi genitali femminili (art. 583-bis c.p.). A tutela dei lavoratori lo sfruttamento del lavoro irregolare (art. 603-bis c.p.); omicidio colposo (art. 589 c.p.) e lesioni colpose gravi e gravissime (art. 590 c.p.) cagionati dalla violazione degli obblighi inerenti alla salute e alla sicurezza sul lavoro. Per i reati ambientali, si veda l'art. 25-undecies del d.lgs. 231/2001. Si veda ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx, p. 12, nt. 21.

*framework*²⁸⁰, il quale, per l'appunto rappresenta uno dei principali sistemi di riferimento di controllo interno sull'informativa finanziaria e di sostenibilità²⁸¹.

In conclusione, la proposta di direttiva avanzata dalla Commissione in tema di *due diligence*, rappresenta – almeno nelle intenzioni – il primo tentativo di incidere, tramite l'apposizione di specifici obblighi e sistemi di vigilanza, di reclamo e con la previsione di specifiche responsabilità, sul modello di gestione dell'impresa. Ciò induce a ritenere che il sistema di regolamentazione della sostenibilità e della finanza sostenibile tenda a trasferirsi dal piano informativo (della c.d. *regulation by disclosure*) a quello sostanziale (e certamente più invasivo) dell'introduzione nella gestione dell'impresa dell'obbligo di adottare un modello di sostenibilità che – così come il d.lgs. 231/2001, per la prevenzione dei reati – incida direttamente sul piano della gestione²⁸².

Una tale scelta, se poi effettivamente compiuta, rappresenterebbe un indubbio passo in avanti rispetto alla riflessione – che ha occupato uno spazio rilevante nella letteratura scientifica degli ultimi anni – in riferimento all'ingresso delle questioni di sostenibilità nell'ambito dell'interesse sociale e dei doveri fiduciari degli amministratori.

Senza volersi soffermare oltre sul tema, già esaustivamente affrontato dalla dottrina²⁸³, si intende solo sottolineare che – pur senza ancora conoscere il testo definitivo della direttiva – la sola proposta di una regolamentazione armonizzata in materia di *due diligence*²⁸⁴ sulle questioni di sostenibilità – parlando da una parte del coinvolgimento degli *stakeholders* e dei loro interessi nel quadro della gestione dell'impresa e, dall'altra, di *not to do harm* – identifica, sul piano sostanziale, i due differenti atteggiamenti che possono assumersi, nell'ambito della gestione dell'impresa, in riferimento alle questioni di

²⁸⁰ V. MONGILLO, *op. cit.*, p. 709.

²⁸¹ Sull'impiego del c.d. COSO *framework* nell'ambito della dichiarazione di sostenibilità si veda S. FORTUNATO, Corporate governance *la lettura del modello COSO*, in *Riv. dottori Commercialisti*, p. 469 il quale, sul punto, ha rilevato che «il COSO Framework è stato concepito, sin dalla sua prima edizione del 1992, come un modello integrato ovvero idoneo a stabilire un sistema di controllo interno a presidio di tutti i rischi aziendali, compresi quelli normativi». Oltretutto, come opportunamente notato dall'A., «al fine di assicurare, anche in questo ambito, l'affidabilità delle informazioni non finanziarie diffuse al pubblico, le imprese dovrebbero predisporre e implementare un adeguato sistema di controllo interno. Assumere come modello di riferimento il COSO Framework, consente, tra le altre cose, di valorizzare quanto già esistente a presidio dei rischi sull'informativa finanziaria» (p. 469).

²⁸² Si noti che in certi casi l'informazione e l'adempimento all'obbligo prescritto dalla legge non rispondono più ad esclusive esigenze di trasparenza e di patrimonializzazione dell'impresa ma divengono una condizione «necessaria» affinché possa proseguirsi l'attività di impresa. In altri termini, in certe occasioni, la sostenibilità diviene essa stessa condizione per l'esercizio dell'attività (al pari, ad esempio, del patrimonio di vigilanza di un'impresa bancaria).

²⁸³ Si rinvia per i riferimenti alla nt. 11 del presente scritto.

²⁸⁴ D'altra parte parlare di diligenza vuol dire non introdurre una nuova obbligazione ma specificare il modo in cui un' obbligazione già esistente, un compito già stabilito debba essere svolto, in questo caso: la gestione dell'impresa non deve ledere ai fattori c.d. ESG.

sostenibilità e che hanno come finalità alternativa rispettivamente il «perseguimento» di obiettivi ESG ovvero il «rispetto» di tali fattori. La distinzione – seppure banale – rilevarebbe laddove con il termine «rispettare» si intenda, in concreto, «non arrecare danno» alle questioni di sostenibilità – o meglio, il c.d. «*do not harm*» a cui la Commissione fa espresso riferimento nella proposta di CSDD –, espressione del generale principio del «*neminem ledere*» il quale, per l'appunto, ponendo dei limiti «esterni» alla gestione non inciderebbe direttamente nel processo di ponderazione degli amministratori, trattandosi di prescrizioni dal rispetto delle quali questi ultimi non possono esimersi e che dunque non rientrano nella «discrezionalità» tipica della funzione gestoria. In questi termini, i fattori ESG non sarebbero idonei a funzionalizzare l'attività di impresa al perseguimento di obiettivi diversi da quelli per i quali la società è stata appositamente costituita.

Diversamente, «perseguire» obiettivi ESG vuol dire impiegare risorse produttive per un fine diverso da quello di lucro. Ciò, come noto, è consentito nel nostro ordinamento solo nei limiti in cui sia previsto dai soci nell'ambito della scelta del modello societario (come ad esempio, società cooperative o a scopo mutualistico) o sia espressamente indicato nello statuto, come avviene nell'ipotesi delle società *benefit*. Pertanto, senza voler prescindere dal dato positivo, il perseguimento di un interesse per così dire di «beneficio comune» sembra essere una scelta rimessa ad esclusivo appannaggio dei soci, indipendentemente da se si intenda l'interesse sociale, in termini “contrattualistici” o “istituzionali”. È chiaro che, nella gestione dell'impresa, gli amministratori sono dotati di una discrezionalità tale che consente loro di perseguire l'interesse sociale, elaborando e attuando le più svariate politiche di gestione. Ed è possibile che l'eccessiva semplificazione ivi compiuta si colori di infinite scale di grigio²⁸⁵. Tuttavia, è plausibile che, anche in questo caso, tracciando il percorso valutativo seguito dall'organo di amministrazione – come noto coperto, nei limiti della sua ragionevolezza e della diligenza impiegata, dalla c.d. *business judgment rule* – sia utile al fine di comprendere se gli ESG abbiano la funzione di «obiettivo» ovvero di «limite» all'esercizio dell'attività produttiva, al fine di individuare le altresì diverse posizioni giuridiche protette ed eventuali strumenti di tutela.

In sintesi, seppure non sia ancora noto di che natura (e specialmente di che “intensità”) saranno gli obblighi imposti alle imprese e ai loro amministratori e se si configureranno come limiti esterni dell'attività dell'impresa o se saranno implementati nel

²⁸⁵ Che hanno tra l'altro preso il nome di *enlighted shareholder value, etc.* (Si veda in proposito G.D. MOSCO – R. FELICETTI, *op. cit.*, p. 192).

senso di comportarne una funzionalizzazione, sembra già nitida la distinzione tra i due atteggiamenti.

D'altra parte, la proposta CSDD apre la strada ad un'ulteriore riflessione, suscettibile di incidere su istituti e sistemi risalenti del diritto nazionale. La predisposizione di piani comuni di implementazione e monitoraggio dei fattori ESG sulle catene di valore tramite l'obbligatoria predisposizione di assetti adeguati alla natura ed alle dimensioni dell'impresa solleva la necessità di ripensare ad un'interpretazione estensiva del dovere di adeguatezza che non sia più solo riferita all'impresa monade, ma che si estenda all'intera complessità dei rapporti economici da questa intrattenuti ed alle sue eventuali articolazioni.

In questa prospettiva, l'esperienza tedesca, il *plan de vigilance* francese, il modello organizzativo del d.lgs. 231/2001 e la proposta di CSDD rappresentano importanti suggestioni che stimolano un ripensamento dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, anche in termini di onere²⁸⁶ e non solo di potere, come potenziale fonte di un «obbligo» della società capogruppo di predisporre assetti «adeguati» alla natura ed alle dimensioni del gruppo.

Riflessioni alla cui trattazione è specificamente dedicato il successivo capitolo e che porterebbero, in ultima istanza, ad una ipostatizzazione del gruppo in termini «fisiologici» e non solo «punitivi» rispetto ad una fattispecie «patologica»²⁸⁷, a cui conseguirebbe un organico riordino della relativa disciplina.

6.1.1 *Obblighi conformativi ai fattori ESG nella legislazione italiana.*

In Italia, diversamente dall'ordinamento tedesco e da quello francese, la *due diligence* resta una materia regolamentata esclusivamente a livello sublegislativo. Infatti, com'è noto, l'unica norma primaria e vincolante, nel nostro ordinamento, in tema di sostenibilità nell'attività d'impresa, è quella contenuta nel d.lgs. 254/2016, rispetto alla quale, pertanto, si sono concentrati gli sforzi interpretativi della dottrina al fine di ricondurvi obblighi (occulti) per gli amministratori di perseguire i fattori ESG.

In sostanza, manca, nel nostro ordinamento una norma di carattere generale che obblighi gli amministratori al perseguimento di interessi diversi da quelli dei soci e le

²⁸⁶ Sulla direzione e coordinamento come obbligo P. MARCHETTI, *Del dovere di direzione e coordinamento: l'approdo del codice della crisi d'impresa di un tema caro a Paolo Ferro-Luzzi*, in *Riv. soc.*, 2022, p. 1412 ss.

²⁸⁷ L'art. 2497 c.c., com'è noto, riguarda la fattispecie di abuso di direzione unitaria.

correlative tutele poste a garanzia delle istanze degli *stakeholders*. Infatti, nonostante la notevole spinta che il tema della sostenibilità ha subito negli ultimi anni – e gli sforzi interpretativi della dottrina – l'attività gestoria degli amministratori, così come prescritto dal codice civile agli artt. 2247 e 2497 c.c.²⁸⁸, resta al momento univocamente orientata al perseguimento di interessi di carattere lucrativo che, pertanto, non legittimerebbe l'ingresso di istanze diverse ed ulteriori. Tuttavia, nel perseguimento dello scopo sociale, agli amministratori è prescritta, altresì, la «tutela» di talune posizioni giuridiche rilevanti²⁸⁹, che fanno principalmente capo ai creditori (volontari) della società²⁹⁰.

In primo luogo, com'è noto, l'ordinamento tutela i creditori nei confronti degli amministratori, i quali, in conseguenza del loro cattivo operato, sono esposti a un regime di responsabilità civile. In particolare, gli amministratori nell'adempire ai doveri loro imposti dalla legge o dallo statuto²⁹¹ sono direttamente responsabili, verso i creditori, per le lesioni cagionate all'integrità del patrimonio sociale. La disposizione, contenuta (com'è noto) all'art. 2394 c.c., riconosce ai creditori uno specifico interesse a non vedere lesa la propria garanzia patrimoniale e i correlativi obblighi degli amministratori alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale. La condizione per l'azione è l'entità danno arrecato al patrimonio sociale, il quale, come specificato dal secondo comma dell'art. 2394 c.c., deve essere «insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti»²⁹².

Se si richiama quanto detto in precedenza, in riferimento al testo della proposta di CSDD, circa la distinzione tra i diversi atteggiamenti di «non ledere» e «perseguire», l'impostazione dell'art. 2394 c.c. – che espressamente accorda ai creditori sociali specifica tutela patrimoniale – sembra deporre più per il primo atteggiamento che per il secondo, imponendo agli amministratori specifici compiti di «conservazione» dell'integrità del patrimonio sociale e, dunque, della garanzia patrimoniale dei creditori²⁹³.

²⁸⁸ Laddove parla del danno dei soci come di riduzione del valore della partecipazione e della sua redditività.

²⁸⁹ Sui doveri degli amministratori ed il principio di sostenibilità si rinvia nuovamente ad ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su <https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-c-Studi-6-2021.aspx>, p. 12.

²⁹⁰ Su creditori volontari e involontari vedere F. FIMMANÒ, *Abuso del diritto societario e tutela dei "creditori involontari"*, in *il caso*, 7 marzo 2016, reperibile su https://blog.ilcaso.it/news_478.

²⁹¹ Art. 2392 c.c.

²⁹² La norma al terzo comma specifica altresì che la transazione fatta dai soci non riguarda anche i creditori. Si veda il *Commentario*.

²⁹³ In questo solco sembrano porsi anche le altre norme a tutela della specifica posizione dei creditori. Quali, ad esempio, quelle relative al diritto di opposizione dei creditori in riferimento ad un'operazione straordinaria oppure l'art. 2447 *quinquies* (“diritti dei creditori”), il diritto di opposizione alla segregazione patrimoniale. Essendo tuttavia quello dei creditori per così dire un interesse patrimoniale alla conservazione dell'integrità del capitale, allora la situazione cambia parzialmente laddove tale integrità venga meno e si palesino situazioni di squilibrio finanziario o addirittura di insolvenza del patrimonio. La crisi di impresa merita una trattazione a parte per le suddette ragioni: ossia in quanto interviene nel momento in cui la situazione giuridica

Va osservato, inoltre, come tutelati rispetto all'esercizio dell'attività dell'impresa, a norma del diritto italiano ed europeo, siano anche i lavoratori, a "protezione" dei quali sono predisposti specifici diritti informativi e consultivi, a norma del decreto legislativo 22 giugno 2012, n.113, adottato in attuazione della direttiva 2009/38/CE, riguardante l'istituzione di un comitato aziendale europeo o di una procedura per l'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese e nei gruppi di dimensioni comunitarie²⁹⁴.

I lavoratori, inoltre, com'è noto, sono specificamente tutelati dalla legge anche in altre situazioni, quale, ad esempio, quella relativa allo svolgimento di un'offerta pubblica d'acquisto, nell'ambito del quale l'art. 103, al comma 3 bis, TUF obbliga il consiglio di amministrazione a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per la valutazione dell'offerta, anche in riferimento agli interessi dell'impresa, all'occupazione e alla localizzazione dei siti produttivi, il quale deve per l'appunto essere trasmesso ai rappresentanti dei lavoratori ovvero, in loro assenza, ai lavoratori stessi. Questi ultimi, ricevuta la comunicazione, dovranno provvedere ad allegare alla medesima un parere relativo alle ripercussioni sull'occupazione. La normativa, in particolare, nel far ricadere specifici diritti informativi a capo dei lavoratori sembra affiancare (senza "accorparli") gli interessi di cui questi siano portatori a quelli dell'impresa in riferimento all'offerta presentata²⁹⁵.

Per quanto concerne, invece, i creditori non volontari, i creditori anche solo potenziali dell'impresa e i titolari di un'aspettativa giuridicamente rilevante, i principali strumenti di tutela sono rappresentati dallo strumento informativo e da modelli organizzativi di gestione del rischio, di cui al d.lgs. 254/2016 e al d.lgs. 231/2001.

Di recente, il legislatore – in attuazione della direttiva sui diritti degli azionisti (2017/828/UE, c.d. SHRD II) – si è mosso nel senso di "sollecitare" gli amministratori delle società quotate alla tutela di interessi «altri», di natura anche non finanziaria – tra cui quelli ambientali e sociali – incidendo sulla disciplina delle politiche di remunerazione²⁹⁶. Il

soggettiva del creditore è stata lesa venendo meno l'integrità della sua garanzia patrimoniale. La disciplina della crisi di impresa, in altri termini, è chiara applicazione del principio generale contenuto all'art. 2740 c.c.

²⁹⁴ Tuttavia a differenza di altri ordinamenti quali ad esempio la Germania non vi è in Italia una «istituzionalizzazione» della partecipazione dei lavoratori nell'ambito della gestione dell'impresa. ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx, p. 11.

²⁹⁵ Forse questi riferimenti non sono esaustivi vederne altri come art. 2441, co. 8, c.c.

²⁹⁶ ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx, p. 13.

decreto legislativo 10 maggio 2019 n. 49²⁹⁷ ha modificato, infatti, l'art. 123 *ter* del TUF prevedendo specificamente, al comma 3 *bis*, che la politica di remunerazione – che deve oramai essere sottoposta al voto vincolante dei soci²⁹⁸ – «contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società e illustra il modo in cui fornisce tale contributo». Pur, dunque, non essendovi uno specifico obbligo di fare a carico degli amministratori, la politica di remunerazione – sottoposta al voto vincolante dei soci – deve essere calibrata anche sul perseguimento di obiettivi sostenibili. Inoltre, la necessaria approvazione dell'assemblea dei soci sembra ancora una volta suggerire la correlazione – necessaria – tra il perseguimento di obiettivi ESG e la volontà degli azionisti istituzionali in tal senso.

Sulla medesima scia del decreto succitato si è inserita l'autodisciplina, la quale ha fornito un contributo centrale rispetto alla promozione dei valori di sostenibilità nell'ambito dell'esercizio dell'impresa. In particolare, il nuovo Codice di *corporate governance*, pubblicato nel 2020, dal Comitato per la *corporate governance*, individua quale obiettivo dell'azione di gestione dell'impresa il c.d. «successo sostenibile» di cui fornisce una definizione in termini di «obiettivo che guida l'azione dell'organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholders* rilevanti per la società»²⁹⁹. In particolare, il Codice «raccomanda» all'organo amministrativo³⁰⁰ di integrare obiettivi di sostenibilità nel piano industriale, negli obiettivi strategici³⁰¹ e nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi³⁰², e di considerare, nell'ambito della definizione delle politiche di remunerazione degli amministratori, l'impegno dell'organo gestorio nel perseguimento del successo sostenibile³⁰³.

²⁹⁷ Adottato in attuazione della direttiva 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'impegno a lungo termine degli azionisti.

²⁹⁸ L'impegno resta quello degli azionisti di aumentare la remunerazione. Ciò depone, ancora una volta, nel senso che la scelta di perseguire obiettivi sostenibili sia una scelta rimessa sempre ed esclusivamente ai soci (posto che, come detto, la politica di remunerazione viene sempre sottoposta al voto dei soci).

²⁹⁹ COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, Codice di *corporate governance*, reperibile su <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>, p. 4.

³⁰⁰ Art. 1 in «Raccomandazioni».

³⁰¹ COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, Codice di *corporate governance*, reperibile su <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>, p. 5. Si veda, in particolare, Art. 1, lett. c), del Codice.

³⁰² COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, Codice di *corporate governance*, reperibile su <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>, p. 18. Si veda, in particolare, Art. 6, del Codice.

³⁰³ COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, Codice di *corporate governance*, reperibile su <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>, p. 15. Si veda, in particolare, Art. 5 del Codice.

Il modello di gestione proposto dal Codice per l'appunto «non si contrappone alla funzionalizzazione dell'impresa al perseguimento dell'interesse lucrativo dei soci, ma arricchisce la platea degli interessi che chi amministra l'impresa dovrebbero considerare nella definizione delle strategie e nell'attività di esame e approvazione del piano industriale»³⁰⁴, favorendo a tal fine il dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholders* rilevanti per la società³⁰⁵. A tal proposito, *ex art. 1, lett. a)*³⁰⁶ possono essere nominati appositi comitati di sostenibilità – la cui composizione e le cui funzioni – sono rimesse alla determinazione del consiglio di amministrazione e ai quali è rimessa la funzione di approfondire le questioni di sostenibilità³⁰⁷. Tuttavia, sembra piuttosto pacifico in punto di diritto che le strategie eventualmente approfondite ed elaborate dal suddetto comitato siano poi sempre opportunamente valutate e approvate dall'organo di gestione.

Ciò che occorre rilevare nell'ambito dell'assetto della disciplina italiana in tema di sostenibilità – ancora allo stato embrionale e come detto per lo più contenuta nell'ambito di testi non obbligatori³⁰⁸ – è che viene affidata (quasi del tutto³⁰⁹) agli amministratori e non vi è alcun coinvolgimento da parte degli investitori istituzionali in merito alle politiche sociali e di transizione ecologica perseguite dall'impresa. Ciò è ancora più evidente nel contesto del rapporto di sostenibilità, il quale – come si avrà occasione di notare più avanti nella trattazione – non è fatto oggetto di specifica approvazione da parte dell'assemblea dei soci, i quali ne restano estranei anche nella fase di elaborazione. Ciò indubbiamente fornirà degli importanti “indizi” circa le funzioni e la natura della dichiarazione come di strumento di governo e gestione dei rischi, frutto della discrezionalità degli amministratori e, in quanto tale, coperto nei limiti della ragionevolezza delle scelte compiute dalla c.d. *business judgment rule*. Per quanto riguarda invece il complessivo bilancio in merito all'integrazione degli obiettivi ESG nell'ambito dei doveri gestori degli amministratori occorre invece notare che la circostanza per cui questi non siano oggetto di espressa “autorizzazione” da

³⁰⁴ ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx, p. 15.

³⁰⁵ COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE, Codice di *corporate governance*, reperibile su <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>, principio IV.

³⁰⁶ Che prevede che gli amministratori nell'elaborazione di politiche di lungo periodo possano servirsi di appositi comitati.

³⁰⁷ Spesso, nella prassi, queste questioni vanno invece attribuite ad appositi comitati istituiti per la valutazione del rischio in tema di sostenibilità.

³⁰⁸ Ci si sta muovendo nel senso di introdurre dei *rating* di sostenibilità che facilitino l'accesso al credito a quelle società che abbiano una certa sensibilità nel trattare ed affrontare i temi ESG. Ciò induce a riflettere circa il valore della comunicazione dei valori dell'impresa (valore patrimoniale della dichiarazione si veda L. STRAMPELLI, *L'informazione non finanziaria*, cit., p. 145 ss.).

³⁰⁹ Ci si riferisce alle politiche di remunerazione ed alle società *benefit*.

parte dei soci, allora induce a ritenere che, allo stato della legislazione attuale, gli amministratori non siano formalmente, in alcun modo, obbligati a perseguirli, né che possano essere avanzate pretese da parte degli *stakeholders* in tal senso. Per le suddette ragioni, negli ultimi anni, principalmente al fine di rendere vincolante per gli amministratori il perseguimento di obiettivi ESG si è tentato di introdurre la prassi del c.d. *say on climate*, che riguarda la sottoposizione al voto consultivo degli azionisti delle politiche strategiche dell'impresa in tema di transizione ecologiche, sulla scorta di quanto già fatto in tema di remunerazione degli amministratori, con il c.d. *Say on pay*.

L'ordinamento italiano resta, tuttavia, assestato su di un piano di «prassi» e «volontarietà» che affida all'interprete il difficile compito di chiarire i ruoli e il coinvolgimento dei diversi organi societari e i profili di responsabilità della società e degli amministratori in riferimento alle questioni di sostenibilità.

Nell'ambito di un terreno principalmente volontaristico di attuazione di politiche di sostenibilità si radica, si nutre e cresce il valore della trasparenza dell'informazione societaria. Come opportunamente notato in dottrina (seppure in un diverso contesto) al restringersi della responsabilità deve corrispondere un'implementazione dell'informazione, la quale occorre proprio a porre rimedio alle asimmetrie nei rapporti giuridici e nel mercato³¹⁰. È proprio l'informazione a consentire il passaggio dalla «tutela della buona fede dei terzi» alla «tutela dell'affidamento».

Ciò che tuttavia, come anticipato, caratterizza in maniera specifica il rapporto di sostenibilità è l'informazione previsionale. Ed è in riferimento a quest'ultima che – al fine di chiarire le funzioni e i destinatari della dichiarazione – occorre comprendere se le politiche strategiche e gli obiettivi dell'impresa, quando fatti oggetto di divulgazione, diventino impegno, suscettibile di vincolare la società e generare affidamento negli operatori del mercato.

7. *Principali questioni emerse.*

In conclusione, l'analisi delle disposizioni – europea e nazionale – in materia di rapporto di sostenibilità e gli orientamenti interpretativi delle istituzioni europee, unitamente ad una breve ricognizione delle norme che, in altro modo, ineriscono al tema della sostenibilità, era principalmente funzionale a mettere in luce le particolarità

³¹⁰ F. FIMMANÒ, *op. cit.*, nt. 7 e 8 nota che al restringersi della responsabilità con la riforma del 2003 si è implementata la precisione del bilancio e dell'informazione finanziaria.

dell'istituto, oltre che il peculiare contesto – storico-culturale (quasi emergenziale) e normativo – nell'ambito del quale si colloca l'istituto.

In sintesi, come si è potuto cogliere, l'emergenza climatica, la crisi delle risorse energetiche, l'aumento del divario nella distribuzione della ricchezza mondiale, sono problematiche concrete. E le istituzioni– europee prima che nazionali – hanno inteso darvi risposta tramite una normativa volta a promuovere il perseguimento di obiettivi sostenibili, al fine di porre rimedio alla visione miope delle imprese e incentivare l'adozione di politiche strategiche di lungo periodo che possano contribuire, a loro volta, alla strutturazione di una finanza – e un sistema di economia reale – sostenibile.

A tal proposito, risulta rilevante indagare il reale ruolo dell'informazione di sostenibilità e i profili di responsabilità ad essi connessi al fine di comprendere in che termini l'informazione rappresenti uno strumento efficace per il raggiungimento degli obiettivi suddetti, quale sia il suo reale grado di «effettività». Ciò posto è necessario chiedersi in che termini – oltre alla ben nota funzione informativa, dichiarata dalla normativa italiana ed europea – la rendicontazione di sostenibilità assolvano anche ad una funzione «gestoria» che, dunque, attribuisca valore giuridico «vincolante» ed effettivo alle strategie ed alle politiche di gestione dichiarate nell'ambito del documento. Il tema assume una rilevanza tanto più ampia quanto maggiore sia il grado di complessità dell'organizzazione dell'attività di impresa. E, pertanto, è suscettibile di divenire un tema di profondo interesse e non semplice soluzione nell'ambito dei gruppi di società i quali, per l'appunto, si caratterizzano per una complessa articolazione della struttura societaria (pluralità di organi e di centri decisionali) e per il fenomeno (che più li caratterizza) di moltiplicazione dei fattori di produzione.

In questi termini, i temi della rendicontazione di sostenibilità e della gestione del gruppo si incontrano nell'ambito di una visione organica che, partendo dal principio di «precauzione»³¹¹ che li accomuna entrambe, sollecita (e, talvolta, impone) un ripensamento dell'attività di direzione e coordinamento come fattispecie di natura “duplice” che non solo implica l'esercizio di «potere» ma anche l'adempimento di un «dovere».

Duplice natura che, d'altra parte, troverebbe efficace sintesi nell'art. 2086 c.c.

³¹¹ Il principio di precauzione è alla base dell'informativa previsionale ed è l'essenza della direttiva in termini di «indirizzo programmatico» dell'azione delle subordinate.

CAPITOLO II

LA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ COME ESPRESSIONE DEL POTERE DI DIREZIONE E COORDINAMENTO NEI GRUPPI DI SOCIETÀ

SOMMARIO: 1. *La funzione «informativa» e «gestoria» della rendicontazione di sostenibilità;* 2. *La dichiarazione non finanziaria come espressione dell'attività di gestione degli amministratori;* 2.1 *L'applicazione della business judgment rule alle decisioni assunte in tema di sostenibilità;* 2.2 *I principi di precauzione, di «adeguatezza» degli assetti, di corretta gestione e di agire informati nella rendicontazione di sostenibilità;* 3. *La dichiarazione non finanziaria consolidata: l'inquadramento della questione;* 4. *Attività di direzione e coordinamento e dovere di predisporre assetti adeguati nel principio di corretta gestione societaria e imprenditoriale (ex art. 2497 c.c.);* 5. *Attività di direzione e coordinamento e dovere di predisporre assetti adeguati, nel sistema di presunzioni (ex art. 2497 sexies c.c.): l'«organizzazione» come presupposto della informativa di sostenibilità e come discrimen tra controllo e direzione e coordinamento;* 6. *«Interesse di gruppo» come espressione del potere compositivo e ponderatorio degli amministratori della holding: la business judgment rule nella gestione del gruppo;* 7. *Il dovere di predisposizione di assetti adeguati di gruppo quale diretta conseguenza degli obblighi di trasparenza;* 8. *I regolamenti di gruppo come sede naturale degli assetti di gruppo;* 9. *La dichiarazione non finanziaria come espressione di un'attività di direzione e coordinamento;* 9.1 *Procedimento di formazione, pubblicazione e controllo della dichiarazione non finanziaria;* 9.1.1 *La raccolta delle informazioni e i connessi profili di responsabilità;* 9.1.2 *Il principio di doppia materialità, gli standards di rendicontazione ed il principio del comply or explain quale espressione di un'attività di «elaborazione» dei dati “non finanziari”;* 9.1.3 *Il procedimento di formazione dell'atto ed il regime pubblicitario del documento;* 9.1.4 *I controlli sulla dichiarazione non finanziaria;* 9.1.5 *Le conseguenze: dichiarazione non finanziaria espressione di un'attività di direzione e coordinamento;* 10. *Il contenuto dell'informazione: dichiarazione di scienza o promessa?*

1. *La funzione «informativa» e «gestoria» della rendicontazione di sostenibilità.*

Com'è emerso dalla ricostruzione della disciplina della dichiarazione non finanziaria svolta nel primo capitolo, la progressiva evoluzione del concetto di sostenibilità e l'implementazione degli obblighi di trasparenza che si attendono con l'attuazione nell'ordinamento nazionale della nuova CSRD hanno prodotto l'effetto di attrarre i fattori ESG nell'ambito della gestione dell'impresa. Ciò ha fatto emergere una funzione del rapporto di sostenibilità, ulteriore rispetto a quella di prospetto informativo, che valorizza le “potenzialità” organizzative e gestorie del documento.

In questa nuova prospettiva – non più improntata alla ricerca di un fondamento etico della responsabilità sociale dell'imprenditore, ma orientata alla “costruzione” di un'organizzazione che sia, insieme, economicamente e socialmente sostenibile – l'informativa non finanziaria viene in rilievo quale «strumento di *governance*», tramite il quale identificare, gestire e monitorare i rischi connessi all'ambiente e al contesto sociale nell'ambito del quale la società esercita la propria attività economica³¹². Si tratta, in sostanza, di rischi che si riverberano, naturalmente, sul piano economico e finanziario, come sembra essere confermato dalla scelta del legislatore europeo di collocare obbligatoriamente la dichiarazione di sostenibilità nell'ambito di un allegato al bilancio (la relazione sulla gestione) al fine di consentire una lettura organica e contestuale dell'informazione finanziaria e “di sostenibilità”³¹³.

L'esigenza di attribuire “uniformità” all'informazione – finanziaria e “non finanziaria”³¹⁴ – ha reso evidente la circostanza per cui, non possa più prescindere dalla considerazione dei fattori ESG al fine di fornire una rappresentazione, che sia completa ed affidabile, dell'attività di gestione nel suo complesso intesa.

Partendo da questo punto si può notare come l'informazione circa la gestione dei fattori di sostenibilità sia suscettibile di assumere una duplice rilevanza. Da una parte, essendo destinata ad essere divulgata su ampia scala, l'informazione “non finanziaria” acquisisce una rilevanza informativa «esterna», che consiste nel comunicare, ad un numero indeterminato di soggetti che si muovono nel mercato, i profili di «sostenibilità» dell'investimento, al fine specifico di attrarne l'interesse; dall'altra parte, all'informazione contenuta nel documento può riconoscersi un'autonoma rilevanza «interna», funzionale a determinare il convincimento del socio sul complessivo andamento della gestione e

³¹² Come notato da ASSONIME Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 57, «L'obbligo di rendicontazione previsto dalla disciplina in esame non si limita infatti ad imporre obblighi informativi sul modello organizzativo e sull'impatto dell'attività posta in essere dalla società ma riguarda anche una valutazione dei principali rischi nonché l'indicazione delle politiche adottate dall'impresa in campo ambientale, sociale, del personale, del rispetto dei diritti umani e della lotta alla corruzione. Queste previsioni sembrano implicare che l'organo amministrativo debba, prioritariamente rispetto ai profili di rendicontazione, porsi il problema degli eventuali rischi connessi a questi temi nonché di sé e quali politiche adottare. In questo modo, i temi di natura socio-ambientale entrano nel raggio d'azione dell'organo amministrativo e determinano una ricaduta non solo nel senso della rendicontazione ma in un senso più ampio quale processo che permea l'operatività della società».

³¹³ Come detto non è più rimessa alla società monade o alla *holding* la scelta circa la collocazione della dichiarazione nell'ambito della relazione sulla gestione o di un documento separato. È ormai prescritto dalla nuova CSRD che la dichiarazione sia collocata nell'ambito della relazione sulla gestione in modo che l'informazione – di natura finanziaria e “non finanziaria” o meglio ESG – sia resa, all'esterno e ai soci medesimi, in maniera compatta.

³¹⁴ Continuando a fare uso in senso “atecnico” dell'espressione.

sull'operato degli amministratori (assolvendo in questo modo ad una funzione c.d. di *stewardship*).

In sintesi, sulla scorta delle considerazioni sin qui svolte, possono fin da ora attribuirsi al documento, «dichiarazione non finanziaria», due specifiche funzioni. La prima – chiaramente desumibile dal testo della direttiva 2014/95/UE e dalle disposizioni contenute nel d.lgs. 254/2016 – è una funzione «informativa», che consiste nell'assicurare all'esterno la comprensione dell'attività dell'impresa, del suo andamento e dell'impatto sulle (e delle) questioni ambientali, sociali e di *governance*. Fruitore dell'informazione sono sia i soggetti esterni all'impresa – da identificarsi nella generalità degli operatori del mercato e nei potenziali ed attuali creditori dell'impresa – sia i soggetti interni all'impresa medesima. Ci si riferisce, in particolare, ai soci ai quali deve riconoscersi la titolarità di un autonomo interesse a conoscere il contenuto della dichiarazione, posto che (come poc'anzi detto) questo rappresenta uno strumento di valutazione circa l'andamento della gestione dell'impresa. D'altra parte, anche gli amministratori possono considerarsi degli “utilizzatori” diretti della dichiarazione, in quanto la medesima consentirebbe loro il monitoraggio circa l'attività di gestione svolta.

La seconda funzione assolta dalla dichiarazione non finanziaria che emerge (seppure con meno evidenza della precedente) dalle disposizioni relative alla disciplina in tema di divulgazione di informazioni non finanziarie è, come visto in precedenza, di natura «gestoria». Infatti, da una parte, la redazione del documento informativo presuppone – come si avrà modo di approfondire nell'ambito del presente capitolo – un'attività di raccolta, valutazione e rendicontazione dei dati che è espressione tipica di un potere di “amministrazione” dell'impresa e che risiede nella predisposizione di assetti adeguati alla natura ed alle dimensioni dell'impresa. Dall'altra, il documento rappresenta l'“occasione” per l'elaborazione delle strategie dell'impresa che combinino i fattori di sostenibilità socio-ambientale ed economico-finanziaria. La comunicazione di informazioni circa il modello aziendale e di gestione dell'impresa, le politiche aziendali strategiche, l'utilizzo delle risorse e la valutazione e la gestione dei connessi rischi ed opportunità, impone agli amministratori di compiere scelte specifiche in tema di gestione dell'impresa, di cui il documento informativo diviene la sede precipua.

Le due funzioni, sin qui sintetizzate e ricavabili dal contenuto e dal procedimento di formazione dell'informativa, rappresentano il punto di partenza per l'analisi circa l'interazione tra l'istituto della dichiarazione di sostenibilità e le norme comuni in tema di

società per azioni, con particolare riferimento alle norme riferite ai gruppi, oggetto della presente indagine.

2. *La dichiarazione non finanziaria come espressione dell'attività di gestione degli amministratori*

Come anticipato nel capitolo precedente, la dichiarazione non finanziaria è, sia sotto il profilo formale che sostanziale, un atto degli amministratori della società obbligata a redigerla.

Sotto il profilo formale, ciò risulta, in primo luogo, dalla circostanza per cui la redazione e la pubblicazione della medesima sono attività espressamente affidate, dall'art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016, alla competenza esclusiva degli amministratori³¹⁵, il che è confermato dalla circostanza per cui la dichiarazione non finanziaria è contenuta nell'ambito della relazione sulla gestione (che quando sarà data attuazione alla CSRD sarà l'unica via percorribile) ovvero di un documento separato, per cui non è prevista apposita deliberazione assembleare.

Seppure il dato positivo deponga nel senso di affidare all'esclusiva competenza degli amministratori il procedimento di formazione e divulgazione del documento, in dottrina si è argomentato circa la facoltà – e, talvolta, l'“opportunità³¹⁶” – per gli amministratori di sottoporre al voto consultivo dell'assemblea il contenuto della dichiarazione non finanziaria³¹⁷, al fine di ottenere sul contenuto della medesima una deliberazione non vincolante³¹⁸ dell'organo collegiale.

³¹⁵ Si veda ASSONIME Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 58: «Se pure l'indicazione delle politiche da adottare apre la possibilità agli amministratori di considerare nella pianificazione strategica e nelle decisioni operative anche gli effetti socio-ambientali, il criterio fondamentale di azione degli amministratori e il giudizio delle scelte gestionali rimane quello di gestire l'impresa nell'interesse dei soci. Criterio che può essere declinato anche tenendo conto della necessità di valutare le conseguenze degli atti di organizzazione/gestione nei campi socio/ambientale».

³¹⁶ Specialmente per motivazioni reputazionali (in quanto deporrebbe a favore della maggiore sensibilità della società rispetto a certi temi) e perché produrrebbe l'effetto di coinvolgere di più i soci i quali, per l'appunto, dovendola votare leggeranno la dichiarazione con più interesse. Sul punto si veda S. BRUNO, *Dichiarazione*, cit., p. 995.

³¹⁷ Ovvero di inserire direttamente nello statuto la competenza dell'assemblea ad esprimere un voto consultivo in riferimento all'approvazione della dichiarazione (S. BRUNO, *Dichiarazione*, cit., p. 996).

³¹⁸ Non trattandosi di una materia espressamente rimessa alla competenza dell'assemblea. In proposito V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Torino, 2019, il quale si occupa della questione relativa alla possibilità di includere nella competenza dell'assemblea anche materie non espressamente previste dalla legge.

Tale intervento assembleare – come illustrato dai sostenitori di questa tesi³¹⁹ –, oltre a contribuire a stimolare l'interesse ed il coinvolgimento del socio, consentirebbe alla società di accedere a vantaggi reputazionali derivanti dalla “pubblicizzazione” della “sensibilità” dei soci istituzionali rispetto alle politiche perseguite in materia di sostenibilità.

Tuttavia, pur volendosi accogliere la tesi suddetta, il voto dei soci sarebbe un passaggio di natura meramente eventuale e consultiva, non essendo oggetto di una prescrizione obbligatoria di legge. Esso nascerebbe solo all'esito di una precisa scelta rimessa alla discrezionalità degli amministratori (che hanno convocato l'assemblea sul punto), a dimostrazione del fatto che permane, anche dopo il voto, la natura “gestoria” del documento, al pari di quanto avviene per le ipotesi di autorizzazione richieste dagli amministratori all'assemblea (art. 2364, oc. 1, n.5, c.c.).

Ed infatti, in nessun caso la delibera dei soci sulla dichiarazione, che appare non vincolante, potrebbe incidere sulla diversa allocazione delle eventuali responsabilità relative alla redazione ed alla pubblicazione del documento. Come espressamente chiarito dall'art. 3, co.7, d.lgs. 254/2016 «La responsabilità di garantire che la relazione sia redatta e pubblicata in conformità a quanto previsto dal presente decreto legislativo» è rimessa alla esclusiva competenza degli amministratori dell'ente di interesse pubblico soggetto alla normativa.

Dalla esclusiva competenza e responsabilità degli amministratori circa la redazione ed alla pubblicazione della dichiarazione, può ricavarsi un connesso regime di competenza e responsabilità anche in riferimento a tutte le attività di raccolta ed elaborazione delle informazioni, propedeutiche e necessarie alla suddetta attività di redazione e pubblicazione del documento.

Le attività di cui si compone il procedimento di formazione del documento – e che consistono nella «raccolta» (per cui si presume essere necessaria una preventiva predisposizione di adeguati assetti di natura amministrativa, contabile ed organizzativa), nella «valutazione» dei dati (che comprende sia l'attività di rendicontazione che quella di selezione delle informazioni ritenute rilevanti sulla scorta del citato criterio della «doppia materialità»), nella «redazione» (trattandosi, com'è noto, di informazioni di natura ricognitiva e prospettica circa le strategie e le politiche di gestione dell'impresa in riferimento ai fattori ESG), e nella «pubblicazione» del documento – sono tutte diretta espressione del potere di amministrazione e di gestione degli amministratori.

³¹⁹ S. BRUNO, *Dichiarazione, cit.*, p. 996.

Per convincersene basta prendere in esame le singole attività. La prima fase, relativa alla raccolta delle informazioni “non finanziarie”, – oltre a presupporre l’elaborazione di specifici assetti di natura amministrativa, organizzativa e contabile adeguati alla natura ed alle dimensioni dell’impresa – è strettamente funzionale all’obbligo gravante sugli amministratori di agire informati³²⁰.

Così, anche la seconda fase, relativa alla valutazione di tali dati, richiede che il soggetto che se ne occupa disponga di precise conoscenze, sia tecniche, sia strettamente inerenti allo svolgimento dell’attività d’impresa, che sono riconducibili solo alle funzioni ed al ruolo ricoperto dagli amministratori all’interno della società.

Allo stesso modo, la terza fase di redazione del documento – che consiste nella rendicontazione dei dati afferenti alla gestione dei fattori ESG, nel corso dell’esercizio trascorso, e nella fissazione degli obiettivi che l’impresa si propone di raggiungere nel successivo medio e lungo termine – prevede l’elaborazione di piani aziendali, di strategie di sviluppo (e di direttive nel caso specifico dei gruppi di società) che sono naturalmente riferibili all’organo gestorio.

Infine, anche l’ultima fase del procedimento di formazione della dichiarazione, relativa alla pubblicazione del documento, è attività rimessa alla competenza esclusiva degli amministratori per espressa disposizione del d.lgs. 254/2016, come attestato dalle sanzioni di natura amministrativa che conseguono all’omesso deposito della dichiarazione presso il registro delle imprese nei termini prescritti dalla legge (art. 8, co. 1, d.lgs. 254/2016).

In sostanza, si è al cospetto di compiti di esclusivo appannaggio dell’organo di amministrazione, richiedendo una precisa attività di ponderazione e di bilanciamento delle istanze e degli interessi variabilmente coinvolti nell’attività dell’impresa, e l’elaborazione di linee di indirizzo, improntate al governo dei rischi e allo sfruttamento delle opportunità, strettamente riconnessi all’attuazione dell’oggetto sociale e alla “interazione” di quest’ultimo con le questioni di sostenibilità, sociale e ambientale.

Dunque, oltre che sotto il profilo formale, anche sotto un profilo per così dire “sostanziale”, la dichiarazione di sostenibilità è riconducibile all’attività di gestione dell’impresa.

Per trovare conferma a quanto affermato, occorre guardare al contenuto dell’informativa di sostenibilità.

³²⁰ Art. 2381, co. 6, c.c.

In primo luogo, si noti come la più volte sottolineata rilevanza economica e finanziaria dei fattori di sostenibilità e, dunque, dei rischi e delle opportunità ad essi connessi, necessariamente contribuisca ad inquadrare tali fattori nell'ambito del principio di economicità³²¹ dell'attività e nella dimensione "lucrativa" dell'interesse sociale, del cui perseguimento sono incaricati «in via esclusiva» gli amministratori³²².

A ciò può aggiungersi un'ulteriore (seppure altrettanto ovvia) considerazione. La specificità delle questioni talvolta affrontate nella gestione dei fattori c.d. "non finanziari" o di sostenibilità non può prescindere dal possesso di specifiche competenze tecniche che contribuiscono ad arricchire un sempre più sofisticato *know-how* richiesto all'organo gestorio. A tal proposito, infatti, capita che gli amministratori, al fine di elaborare delle linee di indirizzo efficaci e fondate su una base informativa adeguata, costituiscano degli appositi comitati di sostenibilità a cui è affidata l'analisi, la valutazione ovvero la rendicontazione dei dati di natura non finanziaria.

Il contenuto dell'informazione di sostenibilità, come anticipato, si sostanzia di elementi di natura «ricognitiva» – che in quanto tali sono riferite al passato e presuppongono una specifica attività di raccolta dei dati e di rendicontazione dei medesimi – ed elementi di natura «prospettica», i quali sono espressione di specifiche strategie di gestione dell'impresa e presuppongono un'attività di elaborazione ispirata a principi di carattere scientifico-predittivo. Per la divulgazione sia delle informazioni riferite al passato, sia di quelle improntate al principio del *forward looking*, l'imprenditore impiega il duplice linguaggio, "narrativo"³²³ e contabile.

La «doppia dimensione», ricognitiva e prospettica, dell'informazione consente talvolta il tracciamento dell'evoluzione dal dato rendicontato e diviene strumento di divulgazione anche delle valutazioni, e cioè delle motivazioni che sono alla base di determinate scelte strategiche (è il caso, ad esempio, di un'impresa la cui attività di produzione sia fondata sull'impiego di risorse idriche e che, per tale ragione, decida di improntare politiche volte al risparmio di quella determinata materia prima ovvero, in ipotesi, di annunciati periodi di siccità, alla diversificazione dei propri comparti di produzione; basta richiamare in argomento il tema del *climate change*).

La dichiarazione non finanziaria, in questi termini, rappresenta un prezioso strumento tramite cui è possibile ricostruire i percorsi logico-argomentativi seguiti dagli

³²¹ Ossia la gestione dell'attività con metodo economico.

³²² Art. 2380 *bis* c.c.

³²³ G. STRAMPELLI, *L'informazione non finanziaria*, cit., p. 158.

amministratori nell'assunzione di alcune delle decisioni assunte circa la gestione dell'impresa, al fine di valutare la «razionalità» delle scelte compiute ed attraverso il quale, talvolta, è possibile rintracciare il livello di diligenza impiegato nella considerazione e nella gestione preventiva dei rischi connessi con l'attività. Ed è evidente come questi aspetti si colleghino all'applicazione della *business judgment rule*, di cui si parlerà a breve.

La contestuale prospettiva, ricognitiva e prospettica che caratterizza il documento, attribuisce una certa «dinamicità» ai dati ivi contenuti che – come poc'anzi anticipato – permette di compiere sia valutazioni sia «esterne», circa il livello di sostenibilità dell'investimento e l'opportunità di effettuarlo, sia «interne», consentendo (oltre che ai soci di conoscere e saggiare le politiche di sviluppo dell'impresa ed il generale andamento della gestione) anche agli amministratori di identificare i rischi prevedibili e di compiere le opportune scelte organizzative, pure al fine di conservare la continuità aziendale.

In questa prospettiva vanno interpretate le scelte strategiche e le politiche di sviluppo (in sede di informativa), che sono espressione di specifiche decisioni in ordine a come condurre l'impresa e dare attuazione all'oggetto sociale, in una prospettiva di lungo periodo che – oltre a valutazioni di natura economica e finanziaria – costringe l'imprenditore a tenere in debito conto le “variabili” attinenti alla sostenibilità, in termini sociali ed ambientali, dell'attività economica. Dunque, per le considerazioni sin qui esposte, il contenuto della dichiarazione pare potersi ricondurre ragionevolmente nell'ambito dell'attività di gestione esercitata dagli amministratori, conformemente a quanto disposto dall'art. 2086, co. 2, c.c. ed dall'art. 2380 *bis* c.c.

2.1 *L'applicazione della business judgment rule alle decisioni assunte in tema di sostenibilità.*

Chiarita la natura “gestoria” del contenuto della dichiarazione non finanziaria, occorre a questo punto chiedersi se le decisioni in essa riportate (in quanto documento, periodico, riassuntivo delle scelte strategiche di prevenzione e monitoraggio dei rischi e delle opportunità connessi alle questioni di sostenibilità) siano o meno riconducibili al principio d'insindacabilità delle scelte di gestione, noto con l'espressione anglosassone di *business judgment rule* (BJR)³²⁴.

³²⁴ S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e Business Judgment Rule*, in *Giur. Comm.*, 6, 2021, p. 1377.

Com'è noto, quest'ultimo – secondo una parte della dottrina – sarebbe applicabile esclusivamente agli «atti di gestione in senso stretto», direttamente rivolti a produrre effetti nell'ambito dell'attività di produzione dell'impresa, e non anche agli «atti di organizzazione», finalizzati, invece, alla costituzione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili, adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa (art. 2086, co. 2, c.c., art. 2381, co. 3 e 5, c.c. e art. 2403 c.c.) e predisposti in attuazione delle specifiche politiche di gestione perseguite e degli obiettivi prefissati³²⁵. Per altri, invece, il principio dell'insindacabilità delle decisioni dell'organo amministrativo opererebbe in riferimento ad entrambe le categorie di atti summenzionate, posta l'assenza di una differenza «ontologica» tra le medesime³²⁶.

In realtà la dichiarazione non finanziaria non sembra poter essere facilmente assorbita né solo tra gli atti di gestione, né solo tra gli atti di organizzazione, in quanto (come probabilmente è già emerso nel corso della trattazione) la medesima rappresenta un insieme composito di entrambe le categorie («atti di natura amministrativa» ed «atti di gestione in senso stretto»).

³²⁵ In questo senso, contrario all'applicazione della BJR agli atti di organizzazione dell'impresa, si rinvia a C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato dir. civ. e comm. di Cicu-Messineo*, Milano, 2012, p. 407; C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e Business Judgement Rule*, in questa *Giur. comm.*, 2016, I, p. 667; P. MONTALENTI, *Doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, p. 285 ss.; M. C. M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Aa.Vv., Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Torino, 2010, p. 740; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori delle società in crisi*, in *Società*, 2013, p. 669; R. SACCHI, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in questa *Giur. comm.*, 2014, I, p. 309.

³²⁶ In questo senso si veda per tutti N. ABRIANI – A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, p. 396; E. BARCELLONA, *Business Judgment Rule e interesse sociale nella "crisi"*, Milano, 2020, p. 51 ss.; L. BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgment rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 425 ss.; DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 357 ss.; G. DOMENICHINI, *Ruolo del collegio sindacale nelle procedure di allerta*, in *La riforma delle procedure concorsuali. In ricordo di Vincenzo Buonocore*, a cura di A. Jorio e R. Rosapepe, Milano, 2021, 29 ss.; G. FERRARINI, *Controlli interni e strutture di governo societario*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso*, diretto da Abbadessa, Portale, Torino, III, 2007, p. 25; R. FORMISANI, *Business Judgment Rule e assetti organizzativi: incontro (e scontri) in una terra di confine*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 482 ss.; S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione*, cit., p. 1373 ss.; I. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti organizzativi e responsabilità gestoria*, in *Aa.Vv., Liber Amicorum Antonio Piras. Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Torino, 2010, p. 707 ss.; M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, a cura di M. Irrera, Bologna, 2016, p. 958 s.; G. MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti. Gli assetti e i modelli organizzativi delle società di capitali*, Bologna, 2016, p. 65; M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Riv. ODC*, 2014, p. 3 ss.; A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità.*, nota a Trib. Milano, 10 febbraio 2000, in questa *Giur. comm.*, 2001, II, p. 326; A. VICARI, *I doveri degli organi sociali e dei revisori in situazioni di crisi di impresa*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 132 ss.

Difatti, rispetto al primo gruppo, nell'ambito dell'attività di rendicontazione di sostenibilità, gli amministratori, di sovente, attestano di aver perseguito ovvero dichiarano di voler perseguire in futuro, specifiche *policy*, che, in ipotesi di dichiarazione consolidata, non riguardano la sola società monade, bensì il gruppo nel suo complesso. Tra queste figurano, a titolo di esempio, l'*Employees's Privacy Policy*, relativa alla protezione dei dati personali nello svolgimento dell'attività lavorativa; l'*ICT Security Policy*, predisposta al fine di implementare il livello di sicurezza informatico delle amministrazioni e di prevenire e contrastare attacchi informatici; il *Whistleblowing Policy*, tramite il quale garantire, ai dipendenti o a parti terze (quali clienti e fornitori), dei canali di segnalazione, interni all'azienda, riservati e protetti, per la denuncia di illeciti riscontrati nello svolgimento della propria attività³²⁷; e l'*Anti-bribery Policy*, relativa, invece, alla predisposizione di un meccanismo di contrasto alla corruzione attiva e passiva.

Nella dichiarazione non finanziaria sono spesso inserite, inoltre, specifiche linee di indirizzo rispetto al comportamento da tenersi in riferimento al rapporto con i dipendenti, con i clienti, con le Autorità pubbliche e rispetto ai fornitori³²⁸. In sintesi, la disciplina in tema di rendicontazione di sostenibilità (già) impone ai soggetti che ne sono obbligati di prendere in considerazione la catena di valore oggetto della proposta di direttiva in tema di *due diligence*, al fine di garantire l'implementazione delle politiche sostenibili, praticate dall'impresa, a monte e a valle della catena di produzione.

Nel documento di sostenibilità vengono di sovente indicati pure i principi – tra i quali spesso ricorrono l'imparzialità, la non discriminazione, la correttezza, la trasparenza e la prevenzione dei conflitti – che devono orientare l'attività produttiva.

Sono specificamente ripercorse le politiche già attuate dall'impresa rispetto ai fattori *environmental, social and governance*, e quelle che la società monade (o il gruppo) si propone di perseguire in un arco di tempo a venire. Rispetto a ciò, come anticipato, viene compiuta un'attività di rendicontazione dei dati posseduti, fondata sulla suddetta analisi di materialità, e vengono strutturati specifici obiettivi, per lo più estesi al medio-lungo periodo.

³²⁷ In adempimento della direttiva europea sul *whistleblowing* (direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 ottobre 2019 riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione, reperibile su <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1937&from=RO> .

³²⁸ Viene, in sintesi, presa già in considerazione la catena di valore oggetto della proposta di direttiva in tema di *due diligence*, al fine di creare garantire l'implementazione delle politiche sostenibili, praticate dall'impresa, a monte ed a valle, della catena di produzione.

La rendicontazione dell'informazione e la formulazione di politiche strategiche e di indirizzo concretamente praticabili impongono, all'imprenditore che ne sia onerato, l'istituzione di specifici organismi con funzioni consultive o di vigilanza ovvero di appositi meccanismi di verifica e *compliance*, affinché siano garantiti dei procedimenti di raccolta ed elaborazione dell'informazione affidabili, nonché un'attuazione "efficace" delle politiche strategiche ed un'effettiva attività di controllo e di monitoraggio dei dati.

A ciò si aggiunga che, già a monte, la redazione del documento informativo necessita – come si avrà modo di approfondire, specialmente nei gruppi – della strutturazione di specifici canali di circolazione dell'informazione, che consentano agli amministratori di entrare in possesso dei dati e di rielaborarli, servendosi a tal fine, come anticipato, anche di specifici comitati di sostenibilità, dotati di particolari competenze tecniche.

Dunque, la raccolta delle informazioni, la predisposizione stessa della dichiarazione non finanziaria e l'attuazione del suo contenuto richiedono la creazione di appositi assetti di natura amministrativa, organizzativa e contabile che siano «adeguati» alla natura e alle dimensioni dell'impresa. Si osservi, in proposito, come il principio di «adeguatezza» assolve ad un ruolo necessario, in quanto gli assetti acquisiscono un rilievo crescente con l'aumentare della complessità della struttura organizzata dell'impresa, rispetto alla quale i primi devono essere proporzionati ed "efficaci"³²⁹. Ciò emerge con particolare evidenza nei gruppi di società, nell'ambito dei quali la creazione di specifici assetti assume la funzione di garantire la circolazione, la trasparenza e la correttezza delle informazioni rendicontate e l'attuazione degli obiettivi predisposti, ragione per cui per l'elaborazione dei primi non può prescindere dalla considerazione relativa al livello di integrazione delle singole società³³⁰.

D'altra parte, il contenuto della dichiarazione – come anticipato – si compone di decisioni che ineriscono alla gestione dell'impresa «in senso stretto» e che consiste in una vera e propria attività di programmazione. Il documento può contenere, a titolo di esempio, la programmazione della spesa dei futuri esercizi relativa allo smaltimento ecosostenibile dei rifiuti; l'implementazione dei costi di produzione per consentire un progressivo abbattimento dei costi "collaterali" che sono generati da un'eccessiva produzione di emissioni di CO₂; i piani aziendali di produzione basati sullo sfruttamento di determinate materie prime; la creazione di compartimenti dell'azienda la cui attività inerisce alla

³²⁹ Che sono quelle principalmente interessate dal d.lgs. 254/2016.

³³⁰ Ossia dal modello organizzativo e dalla struttura finanziaria o commerciale del gruppo medesimo.

conversione ed al riutilizzo dei materiali; le politiche di impegno in tema sociale, politico ed ambientale; la collocazione di specifici impianti di produzione in paesi la cui comunità è svantaggiata e che abbia il fine di riqualificare territori; l'aumento dei costi relativi alle assicurazioni sanitarie dei dipendenti, in ottemperanza a specifiche politiche di *welfare*; la programmazione della spesa relativa alla sostituzione dei macchinari dell'azienda che abbiano un alto tasso inquinante con macchinari eco-sostenibili e che consentano una più ampia turnazione del personale.

In tutte queste ipotesi si tratta di decisioni strategiche, che hanno un'evidente ricaduta in termini economici e finanziari, e che talvolta sono dotate di un autonomo potere esecutivo³³¹. In altri casi, diversamente, rappresentano una programmazione quadro che necessita di apposita attività di successiva attuazione.

In ogni caso, il contenuto (e la redazione) della dichiarazione non finanziaria – sia che si configuri come «atto di gestione in senso stretto», sia che si costruisca come «atto di amministrazione» – è frutto di una scelta libera degli amministratori, compiuta nella discrezionalità che caratterizza l'attività di gestione. Di conseguenza, in quanto tale, sembra potersi accogliere la tesi per cui essa va ricompresa nel perimetro coperto dal principio di insindacabilità degli atti gestori, nei limiti in cui questa rappresenti l'esito di un procedimento improntato alla razionalità e alla ragionevolezza, e alla ponderazione diligente dei margini di rischio coinvolti in una data operazione. Dunque, la valutazione circa la «diligenza» dell'agire dell'organo amministrativo non può che essere limitata alla valutazione circa i margini di rischio, l'omissione di informazioni, delle verifiche e delle dovute cautele normalmente richieste per le scelte compiute in riferimento alla gestione delle questioni ambientali, in certe circostanze e con certe modalità³³².

Sul punto, si ritengono, infatti, ampiamente condivisibili le argomentazioni di quella parte della dottrina che argomenta circa l'assenza di una differenza ontologica tra le due

³³¹ Posto che esse sono spesso già contenute all'interno di un atto degli amministratori, deliberato dall'organo gestorio.

³³² Sulla responsabilità civile degli amministratori si vedano per tutte Cass., 12 febbraio 2013, n. 3409, che enuncia il principio per cui «All'amministratore di una società non può essere imputato, a titolo di responsabilità, di aver compiuto scelte inopportune dal punto di vista economico, atteso che una tale valutazione attiene alla discrezionalità imprenditoriale e può pertanto eventualmente rilevare come giusta causa di sua revoca, ma non come fonte di responsabilità contrattuale nei confronti della società. Ne consegue che il giudizio sulla diligenza dell'amministratore nell'adempimento del proprio mandato non può mai investire le scelte di gestione o le modalità e circostanze di tali scelte, anche se presentino profili di rilevante alea economica, ma solo la diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere, e quindi, l'eventuale omissione di quelle cautele, verifiche e informazioni normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità». Si veda altresì Cass., 12 agosto 2009, n. 18231.

tipologie di atti che non legittimerebbe l'applicazione della *business judgment rule* solo ad una delle due categorie sopra menzionate³³³.

Come articolatamente illustrato in dottrina, l'attività di gestione e l'attività di organizzazione sono attività che, nello svolgimento dell'attività d'impresa, si incontrano e si sovrappongono, così rendendo difficile (se non talvolta impossibile o, addirittura, inutile) discernere gli «atti di organizzazione» dagli «atti dell'organizzazione»³³⁴. Le due categorie di atti presentano le medesime caratteristiche sotto il profilo di gestione dell'impresa³³⁵: entrambe, infatti, sono espressione di una «valutazione prognostica» delle esigenze organizzative della società e dei rischi in cui questa è passibile di incorrere; esse impongono agli amministratori di compiere un attento bilanciamento tra i costi e i benefici generati dall'attività di produzione; entrambe implicano un ampio margine di discrezionalità, così come espressamente voluto dal legislatore che, nel fare riferimento ad una generica clausola di «adeguatezza», lascia all'organo di gestione libertà nella determinazione degli assetti più idonei per le dimensioni e la natura dell'impresa; infine, entrambe contemplano entrambe un'analisi dei rischi rispetto a cui il sindacato del giudice non può spingersi fino a compierne una valutazione “economica” della decisione assunta o dell'operazione compiuta³³⁶.

In sintesi, le scelte sull'organizzazione³³⁷ (al pari di quelle dell'organizzazione) debbono ricondursi nell'ambito della gestione dell'impresa, in quanto implicano un insopprimibile margine di libertà che è espressione di un obbligo che non ha contenuto specifico³³⁸.

³³³ Si rinvia per tutti a S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, cit.*, p. 1381.

³³⁴ P.G. JAEGER – F. DENOZZA – A. TOFFOLETTO, *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, ed. 7, Milano, 2010, 32 ss.

³³⁵ S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, cit.*, p. 1381 ss.

³³⁶ M. TABELLINI, *Business Judgment Rule e scelte organizzative*, in *Giur. it.*, 2021, 1, p. 108 ss.

³³⁷ Sul punto S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, cit.*, p. 1383 ss. fa chiarezza circa la distinzione tra «organizzazione della corporazione» e «organizzazione dell'impresa» rispetto alla quale afferma che: «l'organizzazione corporativa investe fundamentalmente le competenze dei soci/associati, l'organizzazione dell'impresa è affidata in sede istitutiva addirittura alla competenza esclusiva dell'organo amministrativo, alla eventuale cura degli organi delegati e alla vigilanza degli organi di controllo. Imporre ai soci/associati una valutazione di adeguatezza della forma giuridica adottata dovrebbe tradursi, nella prospettiva criticata, nella possibilità di sindacare — per esempio — l'opzione verso il modello dualistico piuttosto che verso il modello monistico nell'adozione della società azionaria, o addirittura la scelta — pur rimessa alla decisione dei soci — della forma di amministrazione disgiuntiva piuttosto che di amministrazione collegiale nella s.r.l. Del resto sia nel novellato art. 2086 sia nei novellati artt. 2380-*bis* e 2409-*novies*, che richiamano il rispetto dell'art. 2086, e già negli artt. 2381 (comma 5) per la s.p.a., 2475 per la s.r.l. e 2257 per le società di persone, il riferimento è alla “gestione dell'impresa” e all’“assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa”, piuttosto che della corporazione».

³³⁸ Ordinanza L'ordinanza di sequestro conservativo dell'8 aprile 2020 del tribunale di Roma. Per un approfondimento si rinvia per tutti a S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, cit.*, pp. 1377.

Non può farsi a meno di rilevare che di diverso avviso è un'altra parte della dottrina, la quale, pur rilevando l'assenza di un assetto adeguato universalmente valido e la circostanza per cui il modello organizzativo sia il frutto di una scelta comunque compiuta dagli amministratori, sostiene che tale scelta debba ricadere nell'ambito di modelli predefiniti da altri settori della tecnica³³⁹. In questo senso, viene argomentato che «Come ci insegna la scienza aziendalistica esistono modelli di “assetto organizzativi adeguati” fra i quali l'imprenditore deve scegliere tenendo presenti innanzi tutto i parametri indicati nello stesso art. 2381 c.c., e cioè dimensioni e natura, e gli altri criteri che si riterrà di applicare per giustificare la scelta»³⁴⁰. Tale impostazione giunge con l'accogliere la conclusione per cui la definizione degli assetti amministrativi, organizzativi e contabili dell'impresa, dopo la riforma del 2003³⁴¹, non sia più rimessa alla autonomia decisionale dell'imprenditore, ma possa essere oggetto di sindacato e, dunque, di responsabilità per gli amministratori³⁴². In altri termini, la scelta degli amministratori relativa agli assetti più adeguati all'impresa sarebbe stata una scelta di «discrezionalità tecnica», consistendo in una «scelta di mezzi congrui ai fini», intrinsecamente diversa dalla «discrezionalità amministrativa», che giustifica, invece, l'insindacabilità degli atti di gestione³⁴³.

Tuttavia, rispetto a quest'ultima impostazione occorre rilevare che – come notato da alcuni autori³⁴⁴ – la predisposizione di assetti comporta spesso dei costi che impongono una ridefinizione dell'allocazione delle risorse (le quali, appunto, sarebbero impiegate per sostenere tali costi e verrebbero, così, sottratte ad altre finalità produttive) e ciò rappresenta un tipico esempio di esercizio di «discrezionalità amministrativa» e non meramente tecnica³⁴⁵.

In sintesi, le varie fasi di cui si compone il procedimento di formazione dell'informativa impongono di compiere scelte di carattere amministrativo, che non sono riconducibili a categorie chiuse e specificamente determinate, e, pertanto, non possono essere ricondotte all'alveo di una discrezionalità di natura meramente tecnica. Così, anche la valutazione (attraverso il canale dell'analisi di «materialità») ovvero l'elaborazione dei dati (tramite la scelta e l'autonoma formulazione di appositi *standards*) – funzionali alla predisposizione

³³⁹ V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, 1, p. 7 e p. 14.

³⁴⁰ *Idem.*

³⁴¹ E l'introduzione dell'art. 2381 co. 3, c.c.

³⁴² V. BUONOCORE, *Adeguatezza, cit.*, p. 19. L'A. fa espresso riferimento all'art. 2409 c.c. come specifico strumento di tutela.

³⁴³ *Idem.*

³⁴⁴ S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, cit.*, p. 1385-1387.

³⁴⁵ S. FORTUNATO, *Atti di organizzazione, cit.*, 1386.

di piani strategici, alla fissazione di obiettivi futuri ed alla divulgazione di informazioni di natura prospettica – sarebbero espressione di scelte di carattere amministrativo, dotate di un autonomo contenuto esecutivo. Così, accogliendo la tesi della irrilevanza, ai fini dell'applicazione della *business judgment rule*, della distinzione tra gli atti di gestione e gli atti di organizzazione, si arriva ad ammettere che la dichiarazione non finanziaria, in quanto «polimorfa», sia un mosaico di scelte sia di natura gestoria “in senso stretto”, sia più propriamente “organizzative”, coperte dal suddetto principio di insindacabilità.

Ai fini dell'indagine condotta, tale conclusione sembra sufficiente per sostenere che le decisioni assunte dall'organo amministrativo, in riferimento alla predisposizione degli assetti necessari per la redazione del documento di sostenibilità³⁴⁶ e per l'attuazione delle politiche ivi contenute, debbano essere ricondotte – nei limiti della loro ragionevolezza e della diligenza con cui sono state assunte – nell'ambito dell' discrezionalità amministrativa delle scelte di gestione e siano, in quanto tali coperte, dalla *business judgment rule*, non potendo essere oggetto di alcun sindacato giudiziario.

In altri termini, «la connessione tra l'art. 2381 cod. civ. e il contenuto del d.lgs. n. 254/2016 nel senso anzidetto corrobora la prospettiva che la redazione inefficiente della dichiarazione non finanziaria e, ancor prima, la mancata individuazione di rilevanza e materialità della stessa, abbiano ricadute sulla valutazione da parte degli amministratori di un assetto adeguato quanto alla gestione dei rischi relativi ai fattori di sostenibilità»³⁴⁷.

Sulla scorta dell'impostazione sin qui accolta, che attribuisce una specifica funzione «gestoria» all' informativa non finanziaria, la sostenibilità viene a configurarsi quale autonomo criterio su cui l'imprenditore (e, in particolare, l'imprenditore che abbia le specifiche caratteristiche soggettive a cui la legge riconnette l'obbligo di redazione della dichiarazione) debba commisurare il generale principio di «adeguatezza» degli assetti³⁴⁸. In sostanza, il mutato contesto normativo in cui le imprese si trovano oggi ad operare impone loro di considerare un ulteriore “elemento”³⁴⁹ perché il modulo organizzativo, amministrativo e contabile sia idoneo rispetto all'esercizio dell'attività economica: ossia, che l'attività medesima sia «sostenibile», sotto il profilo ambientale, sociale e di

³⁴⁶ In questi termini, dunque, anche l'analisi c.d. di «materialità» condotta dagli amministratori sarebbe diretta espressione del loro margine di discrezionalità nella gestione dell'impresa, potendo con autonomia, decidere di considerare rilevanti o meno la gestione di rischi e opportunità derivanti dalle questioni di sostenibilità e la trasmissione delle informazioni a questi connesse.

³⁴⁷ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 131.

³⁴⁸ Art.2086 c.c., 2381, co. 3 e 5, 2403, co.1, c.c.

³⁴⁹ Come notato da V. BUONOCORE, *Adeguatezza, cit.*, p. 24-25, il principio di adeguatezza è lo strumento tramite cui tenere il passo con «“fatti nuovi” della realtà socio-economica» e, nel caso di specie, con gli «enormi problemi connessi all'ambiente e all'impatto ambientale e ai possibili danni a persone e a cose».

*governance*³⁵⁰. In questi termini, la sostenibilità sarebbe declinabile come un “criterio” – connotazione specifica del contesto storico che abitiamo – che riempie di contenuto “nuovo” la clausola generale di adeguatezza, che onera le imprese dell’obbligo specifico di «“aggiornare” [...] costantemente l’assetto organizzativo alle sopravvenienze normative, scientifiche e tecnologiche»³⁵¹.

L’informativa di sostenibilità rappresenta una prova tangibile di ciò, in quanto essa è espressione della necessità, per le imprese che abbiano una certa natura (di «ente di interesse pubblico») e determinate dimensioni³⁵², di «adeguare» i propri assetti – sotto il profilo amministrativo, organizzativo e contabile³⁵³ – alle conseguenze e gli impatti generati dai (e rispetto ai) fattori sociale, ambientale e di *governance*. E ciò, principalmente al fine di consentire che i rischi (e le opportunità) connessi alla gestione di questi fattori non si manifestino nella forma di danni inaspettati e non più riparabili, ma siano oggetto di una «configurazione preventiva» da parte dell’imprenditore, al realizzarsi dei quale quest’ultimo disponga «di regole e principi adeguati, in base ai quali allocare, nel modo più equo ed efficiente, le relative perdite»³⁵⁴. In questo senso, «la trasparenza è funzionale alla mitigazione dei rischi e quindi delle perdite che gli emittenti potrebbero subire e che, a sua volta, conduce ad un corretto calcolo del valore attuale del patrimonio sociale»³⁵⁵. Ed è da tale punto di vista che emerge, con tutta evidenza, la strumentalità della informativa di sostenibilità in riferimento all’art. 2086 c.c. ed alla specifica rilevanza delle conseguenze che questa produce «anche» in riferimento alla precoce emersione della crisi³⁵⁶.

2.2 I principi di precauzione, di «adeguatezza» degli assetti, di corretta gestione e di agire informati nella rendicontazione di sostenibilità.

³⁵⁰ Come già anticipato l’informativa di sostenibilità assolve a questa funzione, obbligando le imprese (con determinate caratteristiche e dimensioni) di tenere in debita considerazione questi fattori, pur non imponendo loro alcun obbligo a contenuto specifico, circa la condotta da adottare in riferimento alla loro gestione. L’assenza di un obbligo di comportamento circa il rispetto dei fattori ESG è, in altri termini, la riprova del fatto che il modo in cui l’impresa sceglie di approcciare ai suddetti temi è (ancora) rimesso alla piena e insindacabile discrezionalità degli amministratori.

³⁵¹ V. BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., p. 13.

³⁵² Per gli specifici requisiti dimensionali si rimanda all’art. 2 d.lgs. 254/2016.

³⁵³ A cui, se si vuole, possono aggiungersi anche l’«adeguatezza patrimoniale» e «tecnica». V. BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., p. 10.

³⁵⁴ V. BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., p. 25.

³⁵⁵ S. BRUNO, *Dichiarazione*, cit., p. 997.

³⁵⁶ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 131- 132.

Nell'ordine di idee sin qui accolto, l'informativa di sostenibilità, dunque, risulta essere espressione di quattro principi generali che "governano" l'agire degli amministratori: il principio di adeguatezza degli assetti³⁵⁷ (di cui si è appena detto); il principio di precauzione; il principio di corretta amministrazione ed il principio di agire informati.

Per quanto specificamente concerne il principio di precauzione (art. 191, par. 2, TFUE) – a cui è fatto specifico riferimento nell'*incipit* della risoluzione del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI))³⁵⁸ – viene imposto all'imprenditore di considerare (e gestire preventivamente) i rischi d'impresa, al fine di adottare, quando opportune, adeguate misure protettive per tutelare le aspettative di soggetti terzi, suscettibili di essere danneggiati dall'attività di gestione³⁵⁹.

Questo è, a sua volta, intrinsecamente connesso con il principio di corretta amministrazione³⁶⁰ che deve guidare gli amministratori³⁶¹ (*ex art.* 2403 c.c.³⁶² ed art. 149, lett. b), TUF³⁶³), a cui si richiede, pertanto, un certo grado di diligenza e "lungimiranza", nella predisposizione di politiche di gestione di lungo periodo, e improntante al *forward looking*.

Il suddetto principio si pone nello specifico come *genus* del più limitato dovere di predisposizione di assetti adeguati³⁶⁴, il quale, com'è noto, «costituisce un criterio di condotta che, ad un livello di indeterminatezza meno accentuato, specifica il contenuto della sovraordinata clausola generale della corretta amministrazione»³⁶⁵ e «operando alla stregua di una clausola generale, strutturalmente attua un rinvio mobile a norme e parametri desumibili dall'ordinamento giuridico»³⁶⁶. Tale interpretazione – seppure non sufficiente a

³⁵⁷ Art. 2086 c.c.; art. 2381, co. 3 e co. 5, c.c.; art. 2403 c.c. (richiamato dall'art. 2409 *terdecies*, co. 1 lett. c), c.c. per il consiglio di sorveglianza e dall'art. 2409 *duodevices*, co. 5, lett b,c.c. per il comitato per il controllo sulla gestione). Si veda R. ROLLI, *op. cit.*, p. 127.

³⁵⁸ Considerando n.1, lett. a), della risoluzione del 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile (2020/2137(INI)), consultabile all'indirizzo Reperibile su https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0372_IT.html .

³⁵⁹ V. BUONOCORE, *Adeguatezza, cit.*, p. 26.

³⁶⁰ G. D. MOSCO e S. LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2019, 1, p. 123.

³⁶¹ D'altra parte come "predetto" da V. BUONOCORE, *Adeguatezza, cit.*, p. 28 «la predisposizione di "assetto adeguato, organizzativo, amministrativo, contabile, patrimoniale e tecnico sarà d'ora innanzi la base per l'assunzione di decisioni meditate e consapevoli e al contempo il metro di giudizio per la responsabilità d'impresa».

³⁶² Richiamato dall'art. 2409 *terdecies*, co. 1, lett c, c.c. per il consiglio di sorveglianza (e anche dall'art. 2409 *duodevices*, co. 5, lett b, c.c. per il comitato per il controllo sulla gestione).

³⁶³ A cui si riconnette anche il principio di «successo sostenibile» a cui fa riferimento il Codice di autodisciplina delle società quotate.

³⁶⁴ Ciò sembra dimostrato anche dall'espressione «in particolare» impiegata all'art. 2403 c.c.

³⁶⁵ G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Impresa e Società*, 3, 2010, p. 770.

³⁶⁶ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 120.

riorientare l'interpretazione degli obblighi fiduciari degli amministratori verso il dovere di inclusione di interessi "terzi" nell'elaborazione delle strategie dell'impresa³⁶⁷ – consente di recepire e veicolare le questioni di sostenibilità nell'ambito dell'amministrazione dell'impresa, così creando nuovi (e più complessi) canoni di diligenza *ex art. 2392 c.c.*³⁶⁸

Il principio di corretta amministrazione, interpretato alla luce della d.lgs. 254/2016 (e, se si vuole, delle norme di comportamento enucleate nell'ambito del codice di *corporate governance*³⁶⁹), impone, dunque, agli amministratori di esercitare le loro funzioni tenendo in debita considerazione i rischi e le opportunità relativi ai fattori ESG, la cui gestione, d'altra parte, non soggiace, come visto, al sindacato giudiziario.

Il medesimo discorso può compiersi con riferimento ai gruppi di società, laddove il «principio di corretta gestione societaria e imprenditoriale» (art. 2497 c.c.), in quanto parametro di legittimità per l'esercizio di una direzione unitaria, rappresenta il "veicolo" normativo, strumentale all'attrazione delle questioni di sostenibilità nell'ambito dell'attività di direzione³⁷⁰.

In ultimo, come anticipato, va evidenziato come dichiarazione non finanziaria sia diretta espressione del «principio dell'agire in modo informato» (art. 2381, co. 6, c.c.).

Dato che l'«informazione costituisce, dopo la riforma del 2003, un presupposto necessario del processo decisionale posto in essere dall'imprenditore»³⁷¹, il principio dell'agire in modo informato assolve alla funzione di «clausola generale» che «rispetto al sovraordinato principio di corretta amministrazione, si pone ad un livello più basso di indeterminatezza e da cui scaturiscono ulteriori doveri a contenuto specifico»³⁷².

L'applicazione di tale principio al caso specifico della redazione della rendicontazione di sostenibilità – intesa specificamente come atto di gestione – comporta quale principale conseguenza la circostanza per cui, ferma restando l'insindacabilità delle scelte compiute dagli amministratori, questi ultimi sarebbero responsabili per l'omissione, l'infedele dichiarazione ovvero la non diligente esecuzione dell'operazione preliminare di raccolta delle informazioni³⁷³.

³⁶⁷ La questione è affrontata con completezza da R. ROLLI, *op. cit.*, p. 111 ss. (e p. 123).

³⁶⁸ Che, in riferimento al principio di corretta amministrazione, viene a configurarsi quale metro di valutazione della condotta gestoria G. MERUZZI, *L'informativa, cit.*, p. 773.

³⁶⁹ In questi termini rileva il «successo sostenibile» del Codice di *corporate governance*.

³⁷⁰ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 120.

³⁷¹ G. MERUZZI, *L'informativa, cit.*, p. 779.

³⁷² G. MERUZZI, *L'informativa, cit.*, p. 772.

³⁷³ Inoltre, G. MERUZZI, *L'informativa, cit.*, p. 779-780, sul punto afferma che «Le implicazioni che derivano dall'espressa enucleazione del dovere, in capo agli amministratori, di agire in modo informato sono duplici: l'informazione assume, innanzi tutto, il ruolo di necessario collegamento tra i due momenti, ormai distinti

Il dovere di agire in modo informato, nell'ambito della redazione del documento, rappresenta un autonomo «criterio di condotta» che impone all'organo amministrativo la predisposizione di specifici assetti di circolazione dei flussi informativi, preliminari (e preordinati) alla redazione dell'informativa di sostenibilità ed adeguati alla complessità dell'impresa soggetta all'obbligo di rendicontazione. L'interconnessione tra i due principi, come chiarito, assume tanto più rilevanza quanto più sia complessa la struttura della società in oggetto. E ciò, com'è comprensibile, risulta evidente nell'ambito dei gruppi, laddove le relative articolazioni dell'agglomerato di imprese attribuiscono al processo di acquisizione delle informazioni (compiuto dalla società capogruppo) ed alla sua elaborazione, un ruolo fondamentale (ed imprescindibile) per l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento.

L'applicazione del principio suddetto, in sintesi, consente un'interpretazione dell'istituto della dichiarazione non finanziaria, individuale e consolidata, come «manifestazione» dell'esistenza di un assetto di circolazione delle informazioni proporzionato alla complessità, rispettivamente, della società e del gruppo, che, per l'appunto, è funzionale all'acquisizione dei dati necessari per la redazione del documento e per la formulazione delle politiche strategiche. Dall'altra parte, sempre alla luce del suddetto principio, l'informativa assumerebbe la specifica funzione di informazione, endo-societaria ed infragruppo³⁷⁴, che è «condizione generale di legittimità dell'operato e dovere primario dei componenti degli organi di gestione e controllo, parte integrante del dovere di corretta amministrazione e del sistema dei controlli societari»³⁷⁵.

3. *La dichiarazione non finanziaria consolidata: l'inquadramento della questione.*

A questo punto della trattazione occorre chiedersi in che modo le considerazioni sin qui svolte circa la duplice funzione informativa e (soprattutto) gestoria, dell'istituto della rendicontazione di sostenibilità siano suscettibili di essere trasposte nell'ambito di un

nella realtà non solo economica ma anche normativa, della gestione diretta dell'impresa e della fase, preventiva e successiva, del controllo gestorio; inoltre il collegamento tra attività informativa ed organizzazione interna dell'impresa riconduce, ancora una volta, il tema dei flussi informativi endo-societari per un lato, quello attinente al profilo statico, alla materia degli assetti adeguati, per l'altro, quello attinente al profilo dinamico, al rispetto dei principi di corretta amministrazione».

³⁷⁴ D'altra parte, come efficacemente notato da G. MERUZZI, *L'informativa*, cit., p. 800-801, il dovere di informazione rappresenta un «dovere-mezzo, ossia dovere, a contenuto generico, strumentale a perseguire gli ulteriori criteri di corretta amministrazione e di adeguatezza degli assetti, in coerenza con l'obiettivo primario del perseguimento dell'interesse sociale».

³⁷⁵ G. MERUZZI, *L'informativa*, cit., p. 747.

gruppo di società. Occorre indirizzare l'indagine verso i profili di interazione tra l'istituto di recente introduzione, della dichiarazione non finanziaria consolidata e la disciplina, invece, più risalente, dei gruppi di società. Pertanto, è d'uopo ricostruire, in via preliminare ed in maniera organica il concetto di «direzione e coordinamento», anche in termini di «adeguatezza degli assetti». Ciò appare particolarmente utile al fine di comprendere se, in ipotesi, la dichiarazione di sostenibilità sia inquadrabile, nell'ambito della suddetta fattispecie di gruppo, quale espressione dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento e del dovere di predisporre assetti adeguati, oppure debba essere ascritta (o meglio, circoscritta) alla situazione di diritto, di fonte partecipativa e di natura potenziale, che caratterizza il controllo societario³⁷⁶.

Dunque, la questione interessa, ancora una volta, la funzione dell'istituto della dichiarazione non finanziaria, ma nell'ambito di un contesto specifico: quello di gruppo. Ed in proposito ci si interroga circa la configurabilità dei modelli organizzativi (di una pluralità di società) contenuti nell'ambito della dichiarazione consolidata, assolvano ad una mera funzione di *compliance*, riconducibile alla detenzione di una partecipazione di controllo, ovvero abbiano un'autonoma e più forte potenzialità «direttiva», che consenta di inquadrare la dichiarazione, come accennato, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, con tutte le conseguenze che ne deriverebbero in riferimento all'applicazione della relativa disciplina *ex artt.* 2497 ss. c.c.

Le considerazioni svolte fino a questo punto della trattazione hanno consentito un preliminare inquadramento della dichiarazione non finanziaria (individuale) nell'ambito degli «atti di gestione» dell'impresa, sia sotto il profilo formale (essendo parte della relazione sulla gestione e, dunque, essendo adottata con una deliberazione del consiglio di amministrazione, senza la necessità di una deliberazione assembleare), sia sotto quello sostanziale (avendo un contenuto di programmazione dell'attività di gestione, in riferimento alla costituzione di appositi assetti ed all'assunzione di specifiche decisioni di natura esecutiva). Essendo caratterizzato il documento, peraltro, da una sostanziale «polifunzionalità» (in quanto strumento informativo e, parimenti, «atto di gestione» ed «atto di organizzazione»).

Nell'ottica di “estendere” l'orizzonte di tali considerazioni e di “trasporre” le conclusioni a cui si è giunti dal contesto della gestione delle singole società (e dunque,

³⁷⁶ Si fa riferimento solo al controllo societario partecipativo (*ex art.* 2359, co.1, nn.1 e 2, c.c.) e non anche contrattuale (*ex art.* 2359, co.1, n.3, c.c.).

l'«esercizio dell'attività di impresa») all'«esercizio di un'attività di direzione e coordinamento», occorre preliminarmente qualificare, in maniera organica, tale attività, ricostruendone (*ex art. 2497 c.c.*) i tratti c.d. fisiologici e non meramente “patologici”³⁷⁷.

La direzione e coordinamento, com'è noto, può – in grande sostanza – essere identificata in un'attività di gestione esercitata, tuttavia, in riferimento ad un più ampio ed articolato complesso produttivo, che include più società distinte sotto il profilo soggettivo. Un'attività di gestione in cui devono trovare “sintesi”, sotto il profilo imprenditoriale, il fenomeno di “moltiplicazione” dei fattori di produzione e, sotto il profilo societario, la pluralità dei centri decisionali che conseguono al principio di separazione (ed autonomia) della personalità giuridica delle singole società del gruppo.

La naturale conseguenza di ciò risiederebbe nel fatto che, al pari della dichiarazione individuale, anche quella consolidata potrebbe essere inquadrata nell'ambito di un'attività di gestione, seppure di un complesso più ampio sotto il profilo “produttivo” e più complesso sotto il profilo “societario”, che imponga, pertanto, al soggetto onerato di redigere l'informativa mediante una più “faticosa” attività di composizione degli interessi coinvolti nella gestione dell'impresa rispetto alle questioni di natura ambientale e sociale.

Ciò posto, però, l'inquadramento dell'istituto della dichiarazione non finanziaria consolidata nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento riposa su basi tutt'altro che pacifiche³⁷⁸, dato che, com'è noto, il presupposto soggettivo a cui è riconnesso l'obbligo di redazione della dichiarazione consolidata è il medesimo a cui è riconnesso l'obbligo di consolidamento dei bilanci e consiste in una fattispecie di controllo, interno, di

³⁷⁷ In particolare, sulla nozione di direzione e coordinamento P. DAL SOGLIO, *Commento agli artt. 2497-2497-septies c.c.*, in *Il nuovo diritto delle società. Commentario* a cura di A. Maffei Alberti, III, Padova, 2005, p. 2302 ss.; F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società (artt. 2497 - 2497-septies c.c.)*, in *Commentario del codice civile* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna, 2005, p. 27 ss.; G. SBISÀ (a cura di), *Direzione e coordinamento di società. Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2012, p. 22 ss. Sull'interpretazione della nozione di direzione e coordinamento come di «direzione unitaria» si veda G. ALESSI, *L'azione di responsabilità nei gruppi di impresa*, in *Società. Il dizionario della riforma*, Milano, 2003, p. 165; V. SALAFIA, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, p. 391; P. DAL SOGLIO, *op.cit.*, p. 2302 ss.; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 317 ss., p. 322; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, III, 2007, p. 833 ss.; G. PRESTI – M. RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, Bologna, 2013, p. 653. In senso contrario Così G. SBISÀ, *Commento all'art. 2497 c.c. (commi 1-2)*, in *Direzione e coordinamento di società* (a cura di G. Sbisà). *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2012, p. 22-23. In particolare secondo l'A. le due espressioni non possono essere utilizzate come sinonimi in quanto mentre con la locuzione «direzione unitaria» si fa riferimento ad un elemento costitutivo della fattispecie di gruppo, con l'espressione «direzione e coordinamento» si intende diversamente fare riferimento all'aspetto dinamico, e dunque, al momento concreto in cui la prima si manifesta.

³⁷⁸ In senso opposto N. RONDINONE, *Interesse sociale vs interesse sociale nei modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d. lgs. n. 254/2016*, in *Riv. Soc.*, 2, 2019, p. 360 ss.

tipo partecipativo³⁷⁹. In altri termini, l'obbligo di redazione del documento informativo è vincolato ad un concetto statico (in quanto fondato sulla partecipazione azionaria) e solo «potenziale» di influenza che caratterizza la fattispecie del controllo societario³⁸⁰.

Inoltre, argomentare circa la potenzialità «direttiva» della rendicontazione consolidata richiede uno sforzo interpretativo volto a superare la concezione – piuttosto diffusa – dei modelli di sostenibilità come di meri strumenti di *compliance* e di *audit*.

A tal fine, si è ritenuto di procedere nel senso di cercare di dimostrare che:

- Nell'ambito di una ricostruzione organica della disciplina dei gruppi, i concetti di direzione e coordinamento ed il dovere di adeguatezza degli assetti si incrociano e si sovrappongono. Sicché, da una parte, la predisposizione di assetti adeguati è espressione dell'esercizio, a valle, di un'attività di direzione unitaria, in quanto rappresenta una pre-condizione affinché quest'ultima possa esplicarsi; la predisposizione di assetti di gruppo (che coinciderebbe con la nozione di «coordinamento») sarebbe, in altri termini, configurabile come un «dovere» della società *holding*, strumentale all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ed all'adempimento degli obblighi imposte dalla legge.
- La dichiarazione non finanziaria consolidata – presupponendo per l'acquisizione, la valutazione e l'elaborazione dei dati (fasi necessarie del procedimento di formazione della dichiarazione) un apposito assetto organizzativo, amministrativo

³⁷⁹ Art. 1, co.1, lett. d), d.lgs. 254/2016.

³⁸⁰ In generale sulla fattispecie del controllo societario si rinvia a AA. VV., *Il controllo delle imprese nella legislazione italiana*, a cura di L. Acciari, F. Salerno, G. Visentini, Pisa, 2023, p. 1 ss.; C. ANGELICI, *La partecipazione azionaria nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da Rescigno, Torino, 1985, vol. 16, p. 281; L.A. BIANCHI, *La nuova definizione di società controllate e collegate*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, diretto da M. Bussoletti, Torino, 1993, p. 9; J. BERTONE – M. NOTARI, *Commento all'art. 2359 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Marchetti – Bianchi – Ghezzi – Notari, Milano, 2008, p. 729 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini-G. Carcano-G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 785; V. CARIELLO, *Controllo congiunto e accordi parasociali*, Milano, 1996, p. 1 ss.; F. GRANDE STEVENS, *Società controllate e collegate – rappresentanza in assemblea*, in *Riv. soc.*, 1974, p. 803; M. LAMANDINI, *Appunti in tema di controllo congiunto*, in *Giur. comm.*, 1993, 2, p. 218; ID., *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano, 1995, p. 1 ss.; ID., *Qualche spunto esegetico sulla nozione di "controllo" ai fini del consolidamento integrale*, in *I gruppi di società*, in *Atti del convegno internazionale di studi di Venezia 16-17-18 novembre 1995*, Milano, 1996; ID., *Commento all'art. 2359 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, I, p. 753; P. MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, p. 3 ss.; A. MUSSO, *Il controllo societario mediante particolari vincoli contrattuali*, in *Contratto e impresa*, 1995, p. 27.; M. NOTARI, *La nozione di "controllo" nella disciplina antitrust*, Milano, 1996, p. 1 ss.; E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p. 1 ss.; L. SAMBUCCI, *Sub art. 2395*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini – A. Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, p. 715; M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 476; G. M. ZAMPERETTI, *Sub art. 2395*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino – P. Bonfante – O. Cagnasso – P. Montalenti, Bologna, 2004, p. 832.

e contabile di gruppo – sarebbe espressione dell’esercizio, a valle, di un’attività di direzione e coordinamento;

- La dichiarazione non finanziaria, in quanto «strumento di gestione» e di programmazione delle politiche strategiche del gruppo, nel suo complesso considerato, sarebbe qualificabile quale «atto di direzione e coordinamento».

Qualora quest’ipotesi di lavoro venga confermata, occorrerà comprendere quali siano le conseguenze concrete di una tale qualificazione. E, in particolare, in che modo la dichiarazione si coordini con la disciplina in tema di responsabilità per abuso di direzione unitaria, con l’obbligo che onera gli amministratori delle subordinate di motivare le decisioni e con il dibattito (ancora aperto) circa l’efficacia vincolante, o meno, delle direttive impartite dalla capogruppo.

A questi temi ne sono connessi di ulteriori e conseguenti. Essi riguardano la coercibilità delle direttive, il dovere di cooperazione delle controllate, la ricostruzione degli obblighi strumentali che ricadono sulla società controllante in riferimento alla divulgazione delle informazioni di natura non finanziaria e, infine, gli strumenti di tutela dell’affidamento che il documento di sostenibilità è suscettibile di ingenerare nei terzi, che ne sono i destinatari³⁸¹.

In sintesi, le due funzioni «informativa» e «gestoria» dell’istituto si intrecciano e si confondono nell’ambito di un sistema – quello dei gruppi di società – che, seppure risalente, è ancora sede (ed inesauribile fonte) di dibattute questioni interpretative, ed in cui la polifunzionalità finisce per essere esaltata³⁸².

³⁸¹ In proposito occorre comprendere se l’informativa ha la stessa valenza degli obblighi pubblicitari ex art. 2497 bis c.c. e possa far sorgere la medesima forma di responsabilità c.d. da affidamento.

³⁸² Sui gruppi ed in particolare sulla fattispecie di direzione e coordinamento si veda, ancora, P. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di A. Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p. 110; ID., *La circolazione delle informazioni all’interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 567; ID., *Rapporto di dominio e autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1999, 1, p. 545; R. ALESSI, *La disciplina dei gruppi multinazionali nel sistema societario italiano*, Milano, 1988, p. 1 ss; V. ALLEGRI, *L’amministrazione e il controllo*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 2007, p. 222; M. AMMENDOLA, *Unitarietà direzionale e organizzazione nel rapporto di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1986, p. 1262; C. ANGELICI, *Gruppi di società e partecipazioni reciproche*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, Torino, 1985, p. 330; A. BADINI CONFALONIERI – R. VENTURA, *Sub art. 2497*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino – P. Bonfante – O. Cagnasso – P. Montalenti, Bologna, 2004, p. 2157; F. BARCA, *Il gruppo nei modelli di proprietà delle imprese: problemi teorici, verifiche empiriche e spunti per una riforma*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, I, Milano, 1996, p. 89 ss.; A. BASSI, *La disciplina dei gruppi*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di A. Bassi – V. Buonocore – S. Pescatore, Torino, 2003, p. 206 ss. ; ID., *I gruppi di imprese*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003, p. 662 ss.; A. BLANDINI, *Direzione unitaria e responsabilità nei gruppi. Riflessioni a proposito del gruppo bancario*, Napoli, 1999, p. 1 ss.; F. BONELLI, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle*

società quotate, in *Giur. comm.*, 2002, 1, p. 684; A. BORGIOLO, *Direzione unitaria e responsabilità nell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. soc.*, 1982, p. 13; V. CALANDRA BUONAURA, *Il gruppo bancario e la vigilanza consolidata*, in *La banca: l'impresa e i contratti. Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, Padova, 2001, p. 174 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1990, p. 35 ss.; V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1240; ID., *Sub art. 2497, in Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini – A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, p. 1853 ss.; A. CERRAI, *I gruppi di impresa nell'esperienza giuridica europea*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 389 ss.; G. E. COLOMBO, *Informazione societaria e gruppi di società*, in *L'informazione societaria, Atti del Convegno internazionale di studi, Venezia 5-6-7 novembre 1981*, a cura di P. Alvisi – P. Balzarini – G. Carcano, Milano, 1982, p. 669; G. Cottino, voce *Gruppi di società (dir. comm.)*, in *Enc. Giur.*, XXIX, Roma, 1993; A. DACCÒ, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002, p. 1 ss.; F. D'ALESSANDRO, *Il dilemma del conflitto di interessi nei gruppi di società*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 1085 ss.; ID., *Imprese individuali, gruppi ed amministrazione straordinaria*, in AA.VV., *Problemi attuali dell'impresa in crisi. Studi in onore di Giuseppe Ferri*, Padova, 1983, p. 473 ss.; ID., *La nuova disciplina dei gruppi di società*, in F. d'Alessandro, Scritti, Milano, 1997, p. 123; P. DAL SOGLIO, *Sub art. 2497, in Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6*, a cura di A. Maffei Alberti, III, Padova, 2005, p. 2302; G. DE FERRA, *Le informazioni sulle società controllate nella relazione degli amministratori di cui all'art. 2429 bis*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 745; F. DI SABATO, *La disciplina dei gruppi nel progetto di statuto dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 1985, I, p. 638; V. Donativi, *Impresa e gruppo nella legislazione antitrust*, Milano, 1996 p. 1 ss.; M. A. EISENBERG, *The governance of corporate groups*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 1187 ss.; G. FERRI, *Concetto di controllo e di gruppo*, in ID., *Scritti giuridici*, III, Napoli, 1990, p. 1335 ss.; F. GALGANO, *L'oggetto della holding è, dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. e impr.*, 1990, p. 401; G. Guizzi, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 439; A. JORIO, *Gruppi di imprese, eterodeterminazione e responsabilità degli amministratori delle società controllate*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, II, Padova, 1997, p. 929 ss.; A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contr. e impr.*, 1986, p. 729; G. MINERVINI, *La capogruppo e il governo del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, Milano, 1996, III, p. 1567; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 317; A. PAVONE LA ROSA, *Gruppi di imprese e informazione societaria*, in *L'informazione societaria, Atti del Convegno internazionale di studi, Venezia 5-6-7 novembre 1981*, a cura di P. Alvisi – P. Balzarini – G. Carcano, Milano, 1982, p. 1115 ss.; ID., *Controllo e gruppo nella fenomenologia dei collegamenti societari*, in *Dir. fall.*, 1985, I, p. 10; R. PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 3, Torino, 2007, p. 889 ss.; M. RESCIGNO, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *Jus*, 1989, p. 155 ss.; N. RONDINONE, *Contro una normativa societaria speciale per i gruppi a struttura gerarchica*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, Milano, 1996, III, p. 1547; N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p. 1 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 1 ss.; ID., *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 187 ss.; ID., *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, p. 577; ID., *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 2007, p. 393; F. SETTE, *Dal gruppo di imprese all'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, 1, p. 268; P. SPADA, *Gruppi di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, 2, p. 222; U. TOMBARI, *Gruppi e diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16/17/18 novembre 1995*, a cura di P. Balzarini – G. Carcano – G. Mucciarelli, III, Milano, 1996, p. 2226 ss.; ID., *Il gruppo di società*, Torino, 1997, 1 ss.; ID., *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 61; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 3, Torino, 2007, p. 833; F. VELLA, *Le società holding*, Milano, 1993, p. 1 ss.; R. WEIGMANN, *I gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario. Atti del Convegno di Courmayeur, 27-28.9.2002*, Milano, 2003, p. 204 ss.

4. *Attività di direzione e coordinamento e dovere di predisporre assetti adeguati nel principio di corretta gestione societaria e imprenditoriale (ex art. 2497 c.c.).*

Al fine di procedere nel percorso d'indagine ivi tracciato, è d'uopo compiere un preliminare (quanto sintetico) inquadramento della nozione di direzione e coordinamento e dei c.d. «assetti di gruppo». A tal proposito occorre fare riferimento alle due norme che assumono una specifica rilevanza ai fini di una ricostruzione organica del fenomeno di gruppo: l'art. 2497 c.c. (che descrive la fattispecie di abuso di direzione unitaria a cui è riconnessa la responsabilità della società o dell'ente che esercitano un'attività di direzione

e coordinamento³⁸³) e l'art. 2497 *sexies*³⁸⁴ c.c. (che, nel porre un sistema di presunzioni, di fatto, identifica, seppure in maniera non esaustiva, le fonti attributive del potere).

Com'è ampiamente noto, il legislatore nazionale non ha inteso tipizzare la fattispecie del «gruppo»³⁸⁵, scegliendo, diversamente, di introdurre nel codice civile, al Capo IX³⁸⁶ – prima con la l. delega 3 ottobre 2001, n. 366 e, poi, con la l. delega 17 gennaio 2003, n. 6³⁸⁷– una specifica disciplina, in termini di diritti ed obblighi, per le società che esercitano un'attività di direzione e coordinamento e per quelle che ne sono soggette (artt. 2497 – 2497 *septies* c.c.).

Pertanto, occorre ricostruire in via interpretativa la fattispecie della direzione unitaria, la quale oggi viene a configurarsi come una situazione di fatto³⁸⁸, che si sostanzia nell'esercizio effettivo, da parte della società capogruppo, del potere di impartire direttive

³⁸³ Sulla responsabilità da direzione e coordinamento M. BUSSOLETTI – E. LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, p. 65 ss.; V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1229-1267; F. FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2012, 2, p. 267 ss; G. GUIZZI, *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 205; A. MAMBRIANI, *I gruppi di società*, in A. Mambriani – G. Racugno, *Bilancio e libri sociali. Gruppi di società*, Milano, 2019, p. 524; G. SBISÀ, *Commento all'art. 2497 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2012, vol. 11, p. 1 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Rivista ODC*, 2013, 1, p. 1 ss.; ID., *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 187 ss.; A. VALZER, *Commento all'art. 2497 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, II, 3008-3033; ID., *Le responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, 2011, p. 1 ss.

³⁸⁴ M. LAMANDINI, *Commento all'art. 2497 sexies c.c.; le fusioni transfrontaliere*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, II, 3131-3135.

³⁸⁵ P. MONTALENTI, *I gruppi di società: dottrina, giurisprudenza e prassi*, in *Diritto ed economia dell'impresa*, 2016, 5, p. 77.; ID., *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, 1, 113 s. ID., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 2-3, p. 317.

³⁸⁶ Prima dell'introduzione nel Capo IX, Titolo V del Libro V del codice civile – rubricato "Direzione e coordinamento" – degli artt. 2497-2497 *septies* c.c., la regolamentazione del fenomeno di gruppo era affidata a circoscritte norme di settore tra le quali la legge sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (legge 3 aprile 1979, n. 95, art. 3); Attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati (decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, artt. 25-43), Testo Unico in materia bancaria e creditizia (decreto legge 1 settembre 1993, n. 385, art. 61, Testo Unico sull'intermediazione finanziaria (decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, art. 12).

³⁸⁷ A cui si fa riferimento con l'espressione «riforma societaria».

³⁸⁸ F. GUERRERA, *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull'estensione del fallimento in funzione repressiva dell'abuso di direzione unitaria*, in *Dir. fall.*, 2014, 1, p. 63 ss.; ID., *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2005, 1, p. 16 ss.; A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società*, in *Breviaria iuris*, fondato da G. Cian – A. Trabucchi, ed. 4, p. 1632; G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. impr.*, 2003, p. 599; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento*, *cit.*, p. 833-885.

In giurisprudenza, si veda per tutti Trib. Milano 10 novembre 2014, n. 13197, che ha accertato la responsabilità ex art. 2497 c.c. della *Smurfit Kappa Holdings Italia S.p.A.*, condannandola al risarcimento del danno.

alle società controllate, le quali, conservando una distinta soggettività giuridica e la propria autonomia gestionale³⁸⁹ (alla stregua del principio di esclusività della gestione cristallizzato all'art. 2380 *bis* c.c.), sono tenute³⁹⁰, nei limiti in cui non vi ravvisino alcun pregiudizio, a darne applicazione.

La dottrina è concorde, ormai, nel ritenere assolutamente legittima l'attività di direzione e coordinamento come riflesso dell'idea stessa di gruppo, confermata, peraltro, dalla disposizione contenuta nell'art. 2497 c.c.³⁹¹.

La norma, nello specifico, sancisce la responsabilità della società (e non esclusivamente dei suoi amministratori) o degli enti che svolgono attività di direzione e coordinamento nell'ipotesi in cui nell'esercizio della suddetta, agiscano, nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui, in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale³⁹², arrecando un danno alla redditività delle partecipazioni ai soci di queste ultime, ovvero ai loro creditori sociali per lesione dell'integrità del patrimonio sociale (art. 2497, co. 1, c.c.).

³⁸⁹ *Contra* P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 2, p. 317. G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 6-7, sul punto nota come l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento venga intesa come una possibile estrinsecazione della libertà di iniziativa economica.

³⁹⁰ Occorre in proposito specificare che, come si avrà modo di approfondire, l'orientamento maggioritario in dottrina è concorde col non attribuire alle direttive della società *holding* un'efficacia di tipo vincolante. Gli amministratori della società controllata sono dunque «tenuti» all'attuazione della direttiva, in quanto, altrimenti, sarebbero revocabili (nei limiti in cui si accerti la sussistenza della giusta causa).

³⁹¹ In dottrina, si veda per tutti A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società*, in *Breviaria iuris*, fondato da G. Cian-A. Trabucchi, ed. 4, p. 1634; A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, 4, p. 766; G. SBISA, *Commento all'art. 2497 c.c., cit.*, p. 17; V. CARIELLO, *Amministrazione delegata di società per azioni e disciplina degli interessi degli amministratori nell'attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, p. 394; In giurisprudenza, a sostegno della legittimità dell'attività di direzione unitaria, si vedano le pronunce Trib. Milano 10 novembre 2014, n. 13197; Trib. Milano 2.2.2012, in *Foro padano*, 2013, 1, I, 76 con nota di O. Cagnasso, C. Saracino. Alcuni dubbi permanevano nello scritto di F. DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur. comm.*, 2000, 3, p. 327 il quale sul punto notava che «Sul piano dell'equità è molto difficile sostenere che una politica decisa da uno dei membri del gruppo (la capogruppo) debba assurgere al rango di *politica dell'intero gruppo*, e che tutti devono eseguire senza discutere quanto è stato deciso non solo da altri, ma addirittura senza la loro partecipazione (come avviene per i soci di minoranza delle società controllate da altre società) e, per di più, sopportandone i costi secondo una ripartizione unilateralmente decisa da uno solo di essi».

³⁹² Sul contenuto da attribuire alla formula si veda per tutti G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 12. (nt. 18). In particolare la «doppia oggettivazione» della correttezza della gestione, societaria e imprenditoriale, piuttosto che pleonastica viene considerata «utile ad affermare l'applicazione alla capogruppo (anche) di quei criteri di correttezza gestionale che attengono ad una sfera più ampia di quella della singola società: è il caso, per citare solo un esempio, del flusso informativo che la "buona" capogruppo è tenuta ad instaurare ed a mantenere attivo nel tempo dalle società controllate e verso le medesime (*upstream* e *downstream*), in quanto è necessario ai fini della elaborazione dei piani strategici di gruppo, così come ai fini della predisposizione dell'informazione contabile di gruppo (d. lgs. n. 127/191), ovvero al fine di attingere dalle società controllate tutte le notizie per l'adempimento degli obblighi di comunicazione "al pubblico" imposti dall'art. 114 t.u.f. alle capogruppo che siano "emittenti quotati"» (G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 15).

Come ulteriormente chiarito dalla disposizione, la responsabilità della capogruppo non sussiste nell'ipotesi in cui, alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, il danno risulti mancante o integralmente eliminato (art. 2497, co.1, c.c., ultimo periodo). Alla responsabilità della capogruppo si somma, in via solidale, quella di quanti abbiano consapevolmente contribuito e beneficiato del realizzarsi del fatto lesivo, nei limiti del vantaggio da questi conseguito (art. 2497, co.2, c.c.). Al socio ed al creditore della società subordinata è riconosciuta, altresì, la legittimazione ad agire nei confronti della società sottoposta ad attività di direzione e coordinamento (art. 2497, co. 3, c.c.). Ed in caso di liquidazione giudiziale, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria la disposizione trasferisce la legittimazione ad agire dai creditori al curatore, al commissario liquidatore ovvero al commissario straordinario (art. 2497, co. 4, c.c.).

La *ratio* della disposizione, com'è noto, consiste nella tutela dei soci di minoranza e dei creditori delle società controllate, rispetto al possibile conflitto che, nell'ambito di un gruppo di società, è suscettibile di realizzarsi tra l'interesse della *holding* e l'interesse delle subordinate.

Gli eventuali vantaggi compensativi³⁹³ derivanti dall'attività nel suo complesso considerata (realizzabili anche *ex post* tramite la realizzazione di operazioni a ciò tese) e, in loro assenza, il risarcimento del danno sono gli "strumenti" atti (non tanto ad incidere sulla sostanza del fenomeno, quanto invece) a correggere l'eventuale distorsione nell'allocazione delle risorse³⁹⁴. In sintesi, il legislatore, rispetto al fenomeno del gruppo, ha inteso tutelare il socio ed il creditore della società controllata rispetto all'ipotesi di «abuso di direzione unitaria» da cui possa derivare un depauperamento della società, oppure, una diminuzione del valore della partecipazione del socio.

La norma contenuta all'art. 2497 c.c., tuttavia, non si limita ad identificare la fattispecie di «abuso di direzione unitaria» (con i rispettivi soggetti responsabili e legittimati attivi). In essa comunemente si rinviene, anche, il fulcro dello «statuto organizzativo dei gruppi» (poi ulteriormente arricchito dalle disposizioni che seguono³⁹⁵, in tema di pubblicità della

³⁹³ Sui vantaggi compensativi si è discusso se potessero essere considerati come un criterio e dunque uno *standard* ovvero come una prescrizione ossia come una *rule* sul punto si veda G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 18.

³⁹⁴ I vantaggi compensativi possono infatti (come per il risarcimento) determinare un ristoro *ex post* rispetto al fatto lesivo. Questo risulta dimostrato dalla lettera dell'art. 2497, co.1, c.c. ult. periodo, che fa espresso riferimento ad operazioni a ciò poste.

³⁹⁵ Artt. 2497 bis, 2497 ter, 2497 quater e 2497 quinquies c.c.

suddetta attività, motivazione delle decisioni, esercizio del diritto di recesso e operazioni di finanziamento infra-gruppo)³⁹⁶.

Le modalità con cui tale potere di direzione unitaria è suscettibile di manifestarsi sono state identificate dalla giurisprudenza con «una pluralità sistematica e costante di atti di indirizzo idonei ad incidere sulle decisioni gestorie dell'impresa, cioè sulle scelte strategiche e operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali»³⁹⁷. In questo ambito delle medesime possono, dunque, scindersi (seppure in maniera non sempre nitida, data l'ampiezza tipologica del fenomeno), un'attività³⁹⁸ di «direzione» che può presumersi operare in senso «verticale» e che consiste nell'impartire indirizzi di azione comuni a tutte le società del gruppo; ed un'attività di «coordinamento», che, diversamente, opera in senso orizzontale³⁹⁹, e che consiste nell'istituzione di sistemi che generino le «sinergie» necessarie, tra gli apparati organizzativi delle società del gruppo, atti a favorirne l'integrazione. In altri termini, secondo tale interpretazione, il «coordinamento» delle strutture organizzative delle singole unità produttive si porrebbe come attività “prodromica” e preliminare volta a garantire l'effettività dell'attività di direzione.

Un esempio di «coordinamento» sul piano della circolazione delle informazioni, in tal senso, può essere rappresentato dalla strutturazione di sistemi informativi – ascendenti e discendenti – che consentano la trasmissione efficace delle informazioni dalle subordinate alla capogruppo e viceversa, ovvero l'indicazione delle concrete modalità di trasposizione delle direttive della capogruppo nell'ambito delle decisioni dell'organo amministrativo della società subordinata. Così, delle ipotesi ancora ulteriori in cui è suscettibile di concretarsi l'esercizio di un'«attività di coordinamento», riguardano, ad esempio, la strutturazione di appositi canali per la trasmissione delle istruzioni impartite dalla controllante (che, tra gli altri, possono variabilmente coinvolgere la conclusione di contratti di fornitura, determinate politiche di spesa, il reperimento di mezzi finanziari)⁴⁰⁰.

A tal fine, appare come particolarmente efficiente (oltre che, oramai, per lo più pacificamente accettata come prassi legittima) la predisposizione di appositi regolamenti

³⁹⁶ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 1631.

³⁹⁷ In giurisprudenza, Trib. Milano 10 novembre 2014, in *Società*, 15, 1377. Dello stesso segno Trib. Pescara 2 febbraio 2009, in *Foro it.* 09, I, 2829. In dottrina P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento, cit.*, p. 321.

³⁹⁸ La disciplina degli artt. 2497 ss. e quindi dei gruppi riguarda direttamente un'«attività» e non un singolo atto.

³⁹⁹ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 1633.

⁴⁰⁰ *Idem.*

di gruppo⁴⁰¹ tramite i quali la società capogruppo esercita la propria attività di «coordinamento», strutturando apparati, amministrativi, organizzativi e contabili, necessari a consentire l'esercizio unitario dell'attività di direzione⁴⁰².

Nella definizione di «coordinamento» suesposta risiederebbe, in sostanza, un primo indizio circa la sussistenza di un obbligo della società madre della predisposizione di assetti amministrativi, contabili e organizzativi di gruppo, posto che il «coordinamento» si sostanzia, in definitiva, in un'attività di indirizzo⁴⁰³, specificamente dedicata alla costituzione di un sistema di connessione tra la struttura delle singole società subordinate e della *holding* medesima, anche al fine di poterne recepire le direttive. In altri termini, consisterebbe nella predisposizione degli assetti, che proprio in quanto fondati sul principio di «adeguatezza» (alla natura e alle dimensioni dell'agglomerato di società), consentano la gestione del gruppo nel suo complesso considerato.

A sostegno di ciò, una parte della dottrina sostiene che il solo coordinamento sarebbe sufficiente per il configurarsi di una fattispecie di direzione unitaria in quanto «già in quest'opera di collegamento e armonizzazione, si può riscontrare la manifestazione concreta della direzione unitaria»⁴⁰⁴.

Fornita una prima interpretazione dell'endiadi, «direzione e coordinamento», al fine di procedere alla ricostruzione organica dell'attività di direzione e coordinamento inteso quale «potere e dovere» della società capogruppo, è opportuno fare una breve premessa (seppure, con molta probabilità, superflua) di ordine metodologico circa le modalità con cui si intende procedere rispetto all'analisi dell'art. 2497 c.c.

La nozione di «attività di direzione e coordinamento» viene ricavata da una trasposizione in termini “positivi” degli elementi identificativi della responsabilità della capogruppo, *ex art. 2497 c.c.* (la violazione dei principi di corretta gestione societaria e

⁴⁰¹ Secondo una parte della dottrina i regolamenti di gruppo, aventi ad oggetto l'adeguatezza degli assetti di gruppo, organizzativi, amministrativi e contabili, singolarmente considerati, non sarebbero espressione di un'attività di direzione e coordinamento, in quanto espressione diretta di un obbligo di legge (G. SBISÀ, *Commento all'art. 2497 c.c., cit.*, p. 24 ss.).

⁴⁰² P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, in Aa.Vv., *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Vol. 4, tomo 1, Padova, 2010, p. 1047 ss. (A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 1634).

⁴⁰³ Infatti, «l'accentramento di funzioni gestorie in seno alla capogruppo così come l'elaborazione, da parte della stessa, dei programmi finanziari e produttivi di gruppo sono stati generalmente considerati indici significativi dell'esercizio di una direzione unitaria» (ASSONIME Circolare del 23 ottobre 2006, n. 44, p. 4, reperibile su http://www.bonusargentarius.net/luiss/Assonime_44_06_Gruppi.pdf).

⁴⁰⁴ V. SALAFIA, *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, 2 bis/3, p. 391.

imprenditoriale; l'interesse proprio o altrui; l'assenza di vantaggi compensativi; etc.)⁴⁰⁵. Tuttavia, non tutti gli elementi che il legislatore ha previsto per l'«incriminazione» della condotta della capogruppo assumono la medesima rilevanza per la ricostruzione di una nozione di gruppo. Ciò in quanto la fattispecie di cui all'art. 2497 c.c. – concernendo il momento patologico del rapporto di direzione – si occupa di identificare, nello specifico, i presupposti che, nel caso concreto, devono sussistere affinché il danneggiato possa ottenere, dal danneggiante, il ristoro del pregiudizio subito (il fatto; l'illiceità del fatto; l'imputabilità del fatto al danneggiante; il dolo o la colpa; il nesso causale fra il fatto e l'evento pregiudizievole; il danno)⁴⁰⁶. In altri termini, la disposizione ha la specifica funzione di identificare una condotta «antigiuridica», tracciando i “limiti” entro cui deve essere esercitato il potere di direzione della società controllante. Tuttavia, com'è noto, valicare i suddetti “limiti” non determina l'inefficacia dell'atto «illecito» (ovvero dell'«attività illecita»), ma fa sorgere il solo obbligo del soggetto che l'abbia posta in essere a risarcire il danno a coloro ad i quali sia stato inferto.

Pertanto, la fattispecie identificativa degli elementi costitutivi del diritto al risarcimento, vale tutt'al più a qualificare l'interesse di un soggetto a rispettare i suddetti limiti (la non prevaricazione dell'interesse proprio od altrui, la sussistenza di vantaggi compensativi, il rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale) nella prospettiva in cui il «costo» che gli deriverebbe dall'obbligo di risarcimento non sembra poter essere riconducibile al «principio di economicità» dell'esercizio dell'attività di impresa, ma rappresenterebbe un «onere» che è interesse della stessa capogruppo evitare.

⁴⁰⁵ In sintesi, dalla configurazione della fattispecie “patologica” dell'«abuso di direzione unitaria» ex art. 2497 c.c., viene ricavata la struttura “fisiologica” dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, dalla cui distorsione origina la responsabilità della capogruppo.

⁴⁰⁶ A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *Manuale di diritto privato*, a cura di F. Anelli – C. Granelli, Milano, 2013, ed. 21, p. 858.

Ciò premesso, il frammento della disposizione che più degli altri sembra poter contribuire all'ipostatizzazione della nozione "positiva" del gruppo⁴⁰⁷ è il «principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale⁴⁰⁸»⁴⁰⁹.

A tale principio è, di fatti, pacificamente accordata la funzione di "richiamo" ad i principi dell'ordinamento⁴¹⁰ che riguardano l'impresa. Esso rappresenta, in sintesi, il tramite per consentirne l'ingresso di tali principi nell'ambito della disciplina dei gruppi⁴¹¹. Ed in questi termini, il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale si presta, più degli altri elementi costitutivi della fattispecie risarcitoria a qualificare, in positivo, l'attività di direzione e coordinamento», assumendo una funzione «integrativa» della fattispecie del gruppo (legittimando la trasposizione di regole e principi generali del diritto societario) ed «evolutiva» della nozione medesima, consentendo l'ingresso di nuovi principi, adeguati al mutamento del contesto sociale ed economico.

In proposito, la relazione al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 16⁴¹², chiariva che sarebbe spettato «a dottrina e giurisprudenza individuare e costruire i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria posti nel nuovo testo a tutela del bene "partecipazione"»

⁴⁰⁷ Il maggior valore acquisito da questo principio (o se, si vuole "clausola generale") rispetto alle altre a cui l'art. 2497 c.c. fa riferimento (es. i vantaggi compensativi) dipende dal fatto che il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, riguardando il momento genetico dell'atto (e, dunque il momento di esplicazione del potere da parte della capogruppo), rappresenta un «pre-requisito» di legittimità dell'atto. I vantaggi compensativi, diversamente, servono invece ad elidere il danno. Dunque assumono una rilevanza, indubbiamente centrale, in tema di responsabilità, ma non altrettanto pregnante in riferimento al momento fisiologico di esercizio dell'attività, rispetto a cui i vantaggi compensativi hanno il merito di legittimare un'attività che determini vantaggi non equi per le società del gruppo (legittimando lo squilibrio eventualmente insito nell'atto ed imponendo un equilibrio nell'attività).

⁴⁰⁸ Da questo vengono infatti ricavati i criteri di comportamento a cui deve attenersi la società o l'ente che eserciti un'attività di direzione e coordinamento, potendosi così ricavare la figura del "buon capogruppo" (C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, ed. 2, Padova, 2006, p. 202, nt. 10).

⁴⁰⁹ Il principio ha subito non poche critiche per la sua eccessiva vaghezza, v. A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo*, *cit.*, p.729 ss.

⁴¹⁰ In altri termini, si tratterebbe di comprendere se ed in che limiti il principio in oggetto consenta l'ingresso nella disciplina dei gruppi di società sancisca l'ingresso nell'ambito della disciplina dei gruppi del dovere della *holding* di predisporre assetti amministrativi, organizzativi e contabili adeguati alla natura e alle dimensioni del gruppo medesimo. Soprattutto, se, luce di quanto si intende indagare nel capitolo seguente, se la violazione del principio in esame determini una responsabilità della capogruppo per inadeguatezza degli assetti medesimi.

⁴¹¹ C. ANGELICI, "Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari, in *Riv. soc.*, 2020, 1, p. 4 ss.; ID., *Principi e problemi*, in *Trattato Cicu-Messineo*, Milano, 2012, p. 440; ID. *La società per azioni e gli «altri» in l'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, in *ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, p. 60 ss; M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in *Contr. Impr.*, 2023, 54 ss.

⁴¹² Che ha realizzato, com'è noto, «riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge delega 3 ottobre 2001, n. 366», pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* n. 17 del 22 gennaio 2003, supplemento ordinario n. 8.

e, ovviamente, in concreto, dottrina e giurisprudenza non potranno non tener conto delle infinite variabili e dell'incessante evoluzione economica ed operativa»⁴¹³.

L'interpretazione del precetto non può prescindere, dunque, dalle considerazioni suesposte che gli attribuiscono un incessante valore evolutivo, il che apre la strada a due ordini di considerazioni, rilevanti ai fini dell'indagine qui condotta.

In primo luogo, occorre notare che il gruppo rappresenta nell'attuale sistema economico una diffusa prassi di organizzazione dell'attività di impresa che, in quanto tale, non viene più considerata esclusivamente sotto un profilo «patologico» e secondo una logica «punitiva» dell'abuso. La vicenda collettiva viene ad essere intesa come una situazione di fatto, che talvolta si ha l'obbligo di incentivare in quanto suscettibile, in determinate occasioni, di far acquisire alle società che compongono il gruppo un maggior valore rispetto a quello che le stesse avrebbero se singolarmente considerate. Per tali ragioni, la regolamentazione del fenomeno non può inerire alla sola fase patologica di esercizio del potere, ma deve necessariamente riguardare anche la fisiologia del rapporto di direzione e coordinamento. Il «principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale», secondo le premesse suesposte, deve fungere da «recettore», facendosi veicolo dell'applicazione dei principi comuni di diritto societario che governano la gestione societaria ed imprenditoriale anche all'interno di un'attività economica organizzata in forma di gruppo.

In questi termini, dunque, il principio rappresenterebbe lo strumento tramite cui consentire l'ingresso all'interno della disciplina in tema di direzione e coordinamento – tra gli altri – del principio di «adeguatezza degli assetti». Se, infatti, si riconosce all'impresa il potere di esercitare un'attività di direzione unitaria su altre imprese, allora non si può negare la sussistenza del potere e dovere (connesso) di predisporre assetti adeguati affinché ciò concretamente accada. In conclusione, accogliere un'interpretazione evolutiva del «principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale» rappresenterebbe un secondo indizio circa la sussistenza di doveri, della *holding*, strumentali all'esercizio dell'attività di direzione unitaria. In questa prospettiva, il dovere di predisposizione di assetti adeguati, alle dimensioni ed alla natura del gruppo, opera proprio al fine di assicurare una «corretta» gestione sotto il profilo societario ed imprenditoriale.

In secondo luogo, il «principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale» è una clausola aperta, in quanto tale non solo in grado di consentire l'acquisizione e la trasposizione, nell'ambito di un contesto di gruppo, di principi già acquisiti e

⁴¹³ Relazione al d.lgs. 16/2003, p. 28.

profondamente radicati nel diritto societario, ma anche (come anticipato) capace di recepire le nuove esigenze delle imprese in ragione del mutare del contesto sociale che abitano.

Se ciò è condivisibile ne deriva, inevitabilmente, che il principio di corretta gestione rappresenta anche il varco per l'ingresso dei nuovi assunti in tema di «sostenibilità» ambientale, sociale e di *governance* dell'attività economica⁴¹⁴.

L'interpretazione recettiva ed evolutiva del principio succitato consentirebbe l'attrazione dei fattori ESG nell'ambito della «corretta gestione» del gruppo. Così è dimostrato dal generale obbligo di redazione della rendicontazione di sostenibilità che impone ai soggetti specificamente individuati all'art. 2 d.lgs. 254/2016 di “considerare”, prima ancora di divulgare, l'impatto che l'attività di impresa produce sotto il profilo ambientale e sociale, e viceversa. A ciò si aggiunga che, nell'ambito del sistema di rendicontazione costruito dal suddetto decreto, emerge con chiarezza l'intenzione del legislatore di far sì che le questioni di sostenibilità siano di esclusivo appannaggio e competenza della società *holding* (sia nella fase di elaborazione delle politiche strategiche relative alla gestione dei fattori ESG, sia per quanto concerne la fase successiva della comunicazione verso l'esterno) e che, pertanto, siano affrontate, non “individualmente” dalle singole società incluse nel perimetro di consolidamento, ma “complessivamente” come «gruppo»⁴¹⁵. Tale valutazione è sufficiente, di per sé, ad includere – tramite, come detto, un'interpretazione evolutiva – la sostenibilità nell'ambito dei parametri di corretta gestione del gruppo e ciò porta con sé una serie di altre ulteriori considerazioni.

Il voluto distinguo, compiuto dal legislatore, tra la dichiarazione non finanziaria «individuale» e «consolidata» suggerisce che nell'adempiere agli obblighi imposte dalla legge, la società capogruppo debba agire nel senso di formulare strategie che tengano in debito conto il (e dunque, che siano «adeguate» al) fenomeno di aggregazione a cui specificamente si riferiscono. Sotto questo profilo, ben si comprende come l'obbligo di divulgazione delle politiche ESG perseguite dal gruppo, in concreto, sia strumentale ad «internalizzare» le questioni nell'ambito della gestione del gruppo medesimo.

⁴¹⁴ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 14.

⁴¹⁵ D'altra parte, la circostanza per cui la società *holding* sia competente per l'implementazione degli assetti organizzativi inerenti alle politiche aziendali in tema di sostenibilità sembra essere giustificato, anche sul piano finanziario, dai maggiori costi che inevitabilmente peserebbero sul bilancio delle singole imprese. È, infatti, ragionevole ritenere sulla base di una prassi consolidata che la società controllante sia l'unica a disporre di sufficienti risorse esterne per sopportare l'incremento delle spese che derivino dalla predisposizione di sistemi di gestione e di controllo funzionali al perseguimento di politiche ESG.

In altri termini, l'obbligo "strumentale" di comunicazione, verso l'esterno, delle politiche ESG uniformemente perseguite dal gruppo diventa il presupposto per l'attribuzione, alla società capogruppo, di una specifica area di influenza sulle società subordinate le quali, come in precedenza già osservato, conservano una loro autonomia rispetto alle direttive impartite dalla controllante.

Pertanto, pur ammettendo la configurazione del gruppo come di una pluralità di soggetti giuridici distinti, tra loro autonomi, l'integrazione in tema di sostenibilità sembra essere "fortemente" favorita dalla lettera del d.lgs. 254/2016 nella misura in cui prescrive che la società capogruppo attesti il perseguimento di determinate politiche ed elabori specifici programmi strategici, per il gruppo «unitariamente» considerato, in riferimento ai succitati fattori ESG⁴¹⁶. È come, dunque, se in riferimento ad un tema specifico – quello della sostenibilità socio-ambientale dell'attività – il gruppo acquisisca una dimensione unitaria⁴¹⁷ (o meglio, è il legislatore che ha interesse a che sia fornita una rappresentazione unitaria del gruppo e non, invece, frammentaria e plurima come avviene generalmente nel quadro di applicazione delle norme di diritto societario).

La funzione divulgativa assolta dall'informativa in riferimento a tali politiche di gestione, dunque, non sembra poter condurre ad una conclusione diversa da quella per cui il documento generi un affidamento dei terzi (ed impegni la società che lo redige) rispetto al perseguimento da parte di tutte le società – non singolarmente, ma come gruppo – delle strategie specificamente individuate. Se, infatti, dal legislatore fosse stato voluto altrimenti, sarebbe stato più ragionevole ritenere che sulla società capogruppo – che abbiano gli specifici requisiti soggettivi imposti dalla legge⁴¹⁸ – ricadesse l'obbligo di redigere una dichiarazione non finanziaria non di natura consolidata, ma individuale.

Ciò posto, può poi ragionevolmente ritenersi che la redazione dell'informativa di sostenibilità, prima, e il controllo sull'esecuzione delle linee di indirizzo impartite, poi, necessitino di una preliminare predisposizione da parte della *holding*, di assetti di natura amministrativa, organizzativa e contabile che siano adeguati alle dimensioni del gruppo medesimo e la cui predisposizione sia diretta espressione del «principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale».

⁴¹⁶ Come osservato da N. RONDINONE, *Interesse sociale*, cit., p. 370, «dal punto di vista della società madre l'elaborazione e l'imposizione alle società figlie di un modello organizzativo di gruppo esteso alle INF non rappresenti una libera determinazione, bensì un ulteriore obbligo, complementare a quello prescritto nell'art. 4 d.l.s. n. 254/2016 di predisporre la DNF».

⁴¹⁷ Così è anche ad esempio per l'*antitrust* e, in particolare, per la teoria dell'*enterprise liability*, che si avrà modo di approfondire in seguito.

⁴¹⁸ Art. 2 d.lgs. 254/2016.

Sembra così ulteriormente confermato il carattere «polifunzionale» della informativa.

Sulla scorta delle considerazioni sin qui svolte, è necessaria, tuttavia, una precisazione. L'art. 2497 c.c. fa espresso riferimento alla potenziale lesione del «principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale» delle società subordinate. La trasposizione in termini “positivi” del principio, ai fini dell'identificazione di una fattispecie di gruppo, potrebbe erroneamente condurre l'interprete a supporre che – per quanto detto – alla società controllante spetti (anche) il compito di predisporre assetti di ordine amministrativo, contabile ed organizzativo «nelle» singole società subordinate: compito che, di regola, è di competenza degli organi delegati (art. 2381, co. 5, c.c.) delle società controllate e la cui valutazione è rimessa ai rispettivi consigli di amministrazione (art. 2381, co. 3, c.c.).

Tale supposizione, però, non sembra essere del tutto condivisibile, in ragione del fatto che, ciò ammettendo, la società *holding*, in sostanza, verrebbe ad assumere il ruolo di «amministratore di fatto» delle società subordinate. Si mostrerebbe, in sostanza, come soggetto che, seppur non formalmente investito di tale potere (ovvero investito della carica in base ad un atto deliberativo invalido) eserciti di fatto l'attività gestoria specificamente riservata dalla legge agli amministratori *ex art. 2380 bis c.c.*

Gli assetti della cui predisposizione sarebbe investita la capogruppo⁴¹⁹, non sarebbero riferibili direttamente alle società subordinate (la cui creazione, si ripete, è rimessa in via esclusiva ai rispettivi organi amministrativi), bensì al gruppo⁴²⁰ complessivamente considerato⁴²¹ e potrebbero incidere, solo incidentalmente, rispetto all'organizzazione delle

⁴¹⁹ È un dovere che deve essere ricavato in via deduttiva perché il legislatore non ha previsto obblighi strumentali all'attuazione della dichiarazione non finanziaria consolidata, come notato in dottrina da N. RONDINONE, *Interesse sociale, cit.*, p. 368.

⁴²⁰ Non sembra, infatti, che vi sia alcun argomento di carattere sistematico per sostenere che gli amministratori delle società controllate siano in qualche modo “sgravati” dall'adempimento dell'obbligo (di loro competenza) di predisposizione di assetti adeguati; né, d'altra, parte, pare che possa teorizzarsi un «integrazione» tale da attribuire al gruppo una autonomia giuridica, indipendente da quella delle singole società che lo compongono (contrariamente all'unificazione soggettiva del gruppo si vedano per tutti V. CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenhilfere unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, p. 269 ss.; P. MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento, cit.*, p. 113 ss.). Il discorso, dunque, che più avanti si avrà modo di approfondire, deve ritenersi vincolato al piano della “funzione” dell'assetto. Devono, in altri termini, ritenersi assetti di gruppo (della cui predisposizione è onerata la società madre) tutte quelle strutture volte a consentire da parte della società controllante l'esistenza (e l'esercizio) di un'attività di direzione e coordinamento.

⁴²¹ Sul punto N. RONDINONE, *Interesse sociale, cit.*, p. 369, «È tuttavia indiscutibile che una società *holding* la quale voglia porsi in condizione di soddisfare gli obblighi imposti dal d.lgs. n. 254/2016, redigendo una DNF consolidata conforme al precetto generale di cui all'art. 4, comma 1, ossia capace di «assicurare la comprensione dell'attività del gruppo, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta con particolare riferimento ai temi salienti individuati nell'art. 3, comma 1, ma anche a quelli ulteriori involti dalle specifiche «attività e caratteristiche» del gruppo, dovrà elaborare, adottare e imporre uno specifico modello organizzativo per l'elaborazione delle INF a livello di gruppo calibrato sulle dimensioni e

società subordinate. Sull'argomento, Assonime – identificando preliminarmente l'essenza del problema nell'estensione riservata al potere di ingerenza della capogruppo nell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento – ha affermato che «In particolare, si potrebbe sostenere che il potere della società madre possa arrivare ad incidere sull'assetto organizzativo e amministrativo delle controllate al fine di renderle coerenti con le politiche di gruppo in materia socio/ambientale»⁴²².

Pertanto, a titolo di esempio, in riferimento alle questioni di sostenibilità, l'obbligo di predisposizione della dichiarazione non finanziaria consolidata potrebbe lasciar supporre che la società capogruppo sia legittimata a predisporre appositi comitati di sostenibilità, preposti alla valutazione dei dati aziendali e del loro impatto sui fattori ESG e viceversa. E, prima ancora di ciò, sarebbe competenza esclusiva della capogruppo la creazione di appositi canali di informazione tra gli amministratori delle subordinate e della società controllante rispetto alle informazioni inerenti alle suddette questioni, oltre che la verifica della veridicità e della rilevanza delle medesime.

Non sarebbe, invece, di diretta competenza della capogruppo, ad esempio, la predisposizione dei bilanci di sostenibilità che le società controllate possono redigere su base volontaria. Ciò resterebbe una scelta di gestione di esclusiva competenza degli amministratori delle subordinate, nei limiti della ragionevolezza delle valutazioni compiute e della diligenza attuata nell'esercizio del proprio incarico.

In altri termini, per essere definito «assetto di gruppo», dunque, riferibile alla società *holding* occorre che il medesimo sia necessario (o meglio ne sia la «condizione») ai fini dell'esercizio di un'attività di direzione e di coordinamento, e che sia conforme ai «principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale». La formula, in sostanza, traccia i binari entro cui la società *holding* può «legittimamente» esercitare la propria influenza sulle subordinate ed incidere sulle scelte di gestione da queste ultime assunte. Oltre questi binari non sembra sia possibile muoversi.

La configurazione di un obbligo di predisposizione degli assetti, come dovere strumentale all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento, d'altra parte, è strettamente connessa con il “potere” della società *holding* di rappresentare il gruppo⁴²³

articolarioni del gruppo, sull'oggetto delle attività economiche esercitate dalla società madre e dalle società figlie, sul contesto territoriale e sulle aspettative degli *stakeholders*».

⁴²² ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 11.

⁴²³ Si noti, d'altra parte, che (come nel caso dell'obbligo di redazione della dichiarazione non finanziaria) tale potere di rappresentanza del gruppo rispetto l'esterno è attribuito alla società madre alla sussistenza dell'art. 2359 c.c. (così anche l'obbligo di redazione del bilancio consolidato). Per cui, molti degli obblighi imposti

verso l'esterno⁴²⁴. Si tratta di un potere-dovere che, in materia di divulgazioni delle informazioni sulla sostenibilità, è attribuito alla società madre dal d.lgs. 254/2016 e che impone a quest'ultima l'onere di redigere la rendicontazione di sostenibilità di natura consolidata e, dunque, di divulgare le notizie ivi iscritte, per tutto il gruppo. E ciò assume una rilevanza ancora ulteriore se si considera che l'informativa contiene anche informazioni di carattere previsionale (espressione di specifiche linee di indirizzo e politiche strategiche), idonee a ingenerare nei terzi un legittimo affidamento circa il loro contenuto.

È necessario, infine, aggiungere un ultimo tassello, coerente con l'ordine di idee sin qui accolto.

All'inquadramento degli assetti di gruppo come di un obbligo «implicito» e funzionale all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento consegue una duplice considerazione in tema di «responsabilità».

In primo luogo, come si avrà modo di argomentare in maniera più approfondita più avanti, l'inadeguatezza degli assetti (da cui, in ipotesi potrebbe derivare l'omessa redazione dell'informativa sulla sostenibilità ovvero la redazione omissiva ed incompleta del documento) sarebbe idonea a far sorgere una responsabilità *ex art.* 2497 c.c. sulla società *holding* (o fatto configurante una grave irregolarità rilevante ai sensi dell'art. 2409 c.c.). Si tratterebbe, in sostanza, di una «responsabilità civile per *deficit* organizzativo»⁴²⁵ che potrebbe sussistere anche qualora l'inadeguatezza degli assetti sia desumibile dalla dichiarazione medesima (ad esempio, la dichiarazione fissa un obiettivo di lungo termine, per tutte le società del gruppo, di ridurre il consumo di materie prime e l'emissione dei gas serra associati, attraverso un procedimento di riciclo dei materiali impiegati dalle imprese,

alla capogruppo (in quanto tale) e che le attribuiscono tale potere di rappresentazione verso l'esterno, sono spesso riconnessi non direttamente all'accertato svolgimento di un'attività di direzione e coordinamento, quanto tutt'al più ad un rapporto partecipativo in una o più società.

⁴²⁴ Dunque l'attività, per così dire, di «gestione» dei fattori ESG (che include anche la predisposizione di specifici assetti a ciò posti) e la «comunicazione» dei medesimi sono attività di fatto non scindibili, nell'impianto disciplinare del d.lgs. 254/2016, che conducono ad una necessaria conclusione. Se la redazione della dichiarazione non finanziaria consolidata è affidata – *ex art.* 4 d.lgs. 254/2016 – alla competenza esclusiva della società controllante, e se la redazione della medesima comporta la necessaria assunzione di scelte di carattere gestorio riferite alle politiche strategiche del gruppo rispetto ai fattori ESG, allora non può che concludersi che tali scelte di gestione siano inevitabilmente rimesse alla competenza della società capogruppo (circa poi il carattere vincolante delle medesime si avrà modo di discutere più avanti). E ciò sembra ancora più «suggestivo» se rapportato alla dimensione prospettica, pacificamente accordata all'istituto della rendicontazione di sostenibilità.

⁴²⁵ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 60, secondo cui «La definizione dei profili organizzativo-procedimentali volti a realizzare le eventuali politiche e attività realizzative in materia socio/ambientale possono essere invece oggetto di valutazione in sede di responsabilità civile per *deficit* organizzativo». Rispetto alla responsabilità da *deficit* organizzativo si veda altresì M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, in M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, Bologna, 2016, p. 955 ss.

per la cui realizzazione, tuttavia, non vengono ripartite le competenze, né forniti gli strumenti adeguati).

In secondo luogo, è ipotizzabile che – come si avrà modo di approfondire nel prosieguo – le dichiarazioni previsionali rese dalla società *holding* nell’ambito dell’informativa di sostenibilità integrino la fattispecie – *ex art. 1381 c.c.* – della promessa dell’obbligazione o del fatto del terzo, obbligando la capogruppo medesima ad indennizzare («l’altro contraente, se il terzo rifiuta di obbligarsi o non compie il fatto promesso») il terzo, creditore «qualificato», se la società subordinata si rifiuti di adeguarsi (com’è legittimo) alle direttive impartitele. È ragionevole ritenere che, al fine di evitare di incorrere nel pagamento dell’indennizzo, la capogruppo abbia uno specifico interesse a predisporre dei propri assetti adeguati al fine di controllare e verificare l’attuazione delle politiche strategiche contenute nella dichiarazione da parte delle altre società del gruppo.

In conclusione, la predisposizione di assetti adeguati alla natura ed alle dimensioni del gruppo sembrerebbe essere un compito strumentale all’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento. In tal senso, verrebbe a configurarsi, non come una facoltà, ma come un vero e proprio «dovere»⁴²⁶ della società controllante ricavabile, tra l’altro, direttamente dall’art. 4 d.lgs. 254/2016⁴²⁷.

La questione – che riguarda l’inquadramento della fattispecie di cui all’art. 2497 c.c. in termini di «obbligo» – è già stata sollevata dalla dottrina laddove si è considerato lo svolgimento di un’attività di direzione e coordinamento come uno specifico «oggetto sociale» che è obbligo degli amministratori della capogruppo perseguire⁴²⁸.

La teoria sembrerebbe essere confermata dal contesto normativo attuale, nel quale si assiste alla tendenza (sempre più frequente) a disciplinare in maniera “unitaria” i gruppi. Infatti, molte sono le branche del diritto in cui agli agglomerati di società viene riservata una disciplina distinta ed autonoma da quella ordinaria riferita alle società monadi (è il caso, tra gli altri, dell’impostazione adottata dal nuovo Codice della crisi e dell’impresa ovvero da quella già prevista dalla normativa *antitrust* alla l. 10 ottobre 1990, n. 287).

⁴²⁶ La questione è stata oggetto di un lungo dibattito nella dottrina tedesca, rispetto al quale si richiama lo scritto di P. HOMMELHOFF, *Die Konzernleitunspflicht*, Köln, 1982.

⁴²⁷ Di quest’ordine di idee N. RONDINONE, *Interesse sociale*, *cit.*, p. 370-371, il quale in proposito nota, che predisporre l’ordine di assetti suddetto rientrerebbe nell’interesse stesso della società capogruppo a non vedere i propri amministratori incorrere nella responsabilità *ex art. 8 d.lgs. 254/2016*, per omessa redazione e redazione non conforme alle disposizioni del d.lgs. 254/2016.

⁴²⁸ In argomento si rimanda a G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, *cit.*, p. 11; ID., *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell’amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984. Si veda altresì M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività d’impresa*, Milano, 2010, p. 349 ss.

Ciò è dovuto al fatto che – come chiarito all’esordio della trattazione – quello di «gruppo» rappresenta attualmente uno dei più diffusi modelli organizzativi delle imprese di grandi e medie dimensioni. È proprio, il proliferare di «fattispecie normative» riconnesse al fenomeno dell’aggregazione e l’implementazione degli obblighi facenti capo alla società capogruppo, in ragione del ruolo ricoperto, che impongono all’interprete di compiere una rivalutazione circa l’inquadramento della direzione unitaria e dei principi di corretta gestione, societaria ed imprenditoriale, che la governano⁴²⁹.

D’altra parte, il principio di corretta gestione, societaria ed imprenditoriale – in quanto appartenente alle «norme di organizzazione di contenuto generale»⁴³⁰ – individua il limite dell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento e, parimenti, lo strumento tramite cui attuare un corretto bilanciamento per l’individuazione e l’attuazione di un «interesse di gruppo»⁴³¹, di cui le politiche strategiche, formulate dalla *holding* ed indirizzate a tutte società del gruppo, sono espressione⁴³².

Il principio di «corretta gestione societaria ed imprenditoriale» di cui all’art. 2497 c.c. contribuirebbe, in questi termini, a dare sostanza normativa al «dovere di predisposizione di assetti di gruppo»⁴³³. Ciò in quanto, come anticipato, esso va interpretato, in termini di «clausola generale», come un «recettore» di principi e di “doveri ausiliari” della società *holding* nell’amministrazione del gruppo complessivamente inteso⁴³⁴.

Così, «il principio di corretta gestione societaria ed imprenditoriale» varrebbe, dalla sua, ad includere ulteriori principi in tema di gestione, tra i quali (senza pretese di completezza) rientrerebbero i principi preposti a tutela del corretto svolgimento dell’attività di amministrazione delle singole società (strettamente connessi con le norme di comportamento dei componenti dell’organo di gestione e, pertanto, funzionali al

⁴²⁹ Nel solco di tali suggestioni P. MARCHETTI, *Del dovere di direzione e coordinamento*, cit., p. 1412 ss.

⁴³⁰ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 12 e M. LIBERTINI, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, ora in *Riv. crit. dir. priv.*, 2011, 345 ss.

⁴³¹ Sull’interesse di gruppo si veda, per tutti, A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo*, cit., p. 729 ss.

⁴³² La clausola – come rilevato da G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 12 necessita di «una “attribuzione di significato” *ex ante*, ad opera dell’interprete, il quale – in base ad un canone di “giuspositivismo moderato” – potrà attingere sia a criteri sistematici normativi, sia a criteri giustificati in termini di coscienza sociale». La configurazione anteriore, consente pertanto di parlare della clausola anche in termini di «limite».

⁴³³ In dottrina, F. FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento*, p. 267 ss. nota che al fine di evitare la fattispecie risarcitoria la società capogruppo deve necessariamente dotare le società controllate «dei mezzi necessari per far fronte alle pretese dei soci o dei creditori». Si veda anche M. V. ZAMMITTI, *La responsabilità della capogruppo per la condotta socialmente irresponsabile delle società subordinate*, Milano, 2020, p. 126 sul tema della sottocapitalizzazione non evidentemente manifesta.

⁴³⁴ P. M. SANFILIPPO, *op. cit.*, p. 993 ss.

perseguimento dell'oggetto sociale e alla realizzazione della causa della società)⁴³⁵; i principi che presiedono alla «correttezza» nella gestione di una società, in quanto appartenente al gruppo (tra i quali il principio di separazione patrimoniale ed autonomia dei soggetti giuridici, il principio dei «vantaggi compensativi», il principio del «corretto finanziamento»⁴³⁶)⁴³⁷; i principi relativi alla «corretta gestione dell'impresa»⁴³⁸. Ed è nell'ambito di tale ultima categoria che la dottrina⁴³⁹ è solita ricondurre il principio di predisposizione di adeguatezza degli assetti amministrativi, organizzativi e contabili (art. 2086 co.2, c.c.; art. 2381, co. 3 e 5, c.c.; art. 2403, co.1, c.c.), il principio di corretta gestione, il principio di trasparenza e il principio di agire informati⁴⁴⁰.

A ciò si aggiunga un'ulteriore precisazione. Il grado di incisività dei principi succitati varia al mutare dell'attività a cui i medesimi sono specificamente riferiti (posto che da un'«attività economica» singolarmente considerata, vengono riferiti all'«attività di direzione e coordinamento» esercitata, pertanto, da una società capogruppo rispetto ad un numero plurimo di attività produttive). In conseguenza di ciò, la trasposizione del principio di trasparenza e di agire informati, che, in una dimensione di gruppo grava sulla società controllante, impone agli amministratori di quest'ultima di predisporre adeguati canali informativi – ascendenti e discendenti (*top down* e *bottom up*)⁴⁴¹ – che favoriscano la circolazione dei dati e la verifica circa la loro veridicità e correttezza. Ciò, ad esempio, deve considerarsi una condizione necessaria per la redazione del bilancio consolidato (art. 29 d.lgs. 127/1991) e, dunque, della situazione economica e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio delle imprese del gruppo complessivamente considerate. Ed, allo stesso modo, la circolazione dell'informazione nell'ambito del gruppo (e il relativo dovere di predisposizione di assetti a ciò destinati) rappresenta altresì, come più volte sottolineato, il presupposto per l'informativa di sostenibilità, non solo nei limiti di quanto sia funzionale

⁴³⁵ La categoria viene ripresa da G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 13 che, in proposito richiama in generale tutti i principi che «ineriscono all'amministrazione della singola società e rilevano nell'ambito della stessa, per cui, sotto questo riguardo, il compito del “buon capogruppo” consiste nell'astenersi dall'emanare direttive contrastanti con i predetti principi e con gli obblighi positivi o negativi di comportamento in cui essi si traducono».

⁴³⁶ Art. 2497 *quinquies* c.c.

⁴³⁷ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 13 che individua, tra gli altri, anche un principio, relativo la gestione della liquidità, che impone alla *holding* di assicurarsi (e garantire) che le singole società del gruppo siano dotate di un'adeguata liquidità, funzionale al mantenimento della continuità aziendale. Sul punto si veda anche M. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in AA.VV., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, Studi in onore di Giovanni E. Colombo, Torino, 2011, 36 ss., 46 s., 68 ss.

⁴³⁸ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 13.

⁴³⁹ *Idem*.

⁴⁴⁰ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 13-14.

⁴⁴¹ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 13.

alla redazione della dichiarazione (flusso ascendente che veicola l'informazione dalle controllate alla controllante), ma anche per quanto concerne la diffusione delle informazioni ivi contenute, al fine di consentire la conoscenza e l'attuazione delle direttive medesime da parte delle subordinate (flusso discendente, che prevede la trasmissione del contenuto informativo – di natura organizzativa e gestionale – della dichiarazione dalla capogruppo alle società incluse nel consolidamento).

In ultimo, si noti che la trasposizione della norma di cui all'art. 2086 c.c. nell'ambito degli agglomerati di imprese sembrerebbe essere ampiamente legittimata anche alla luce della recente riforma, con cui si è data recente attuazione al nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza (decreto legislativo del 12 gennaio 2019, n. 14⁴⁴²), in cui risulta evidente la valorizzazione di una soluzione unitaria, della composizione della crisi dei gruppi di imprese.

Ciò appare non solo con evidenza, nell'ambito del c.d. «concordato di gruppo»⁴⁴³, ma anche con riferimento al recente orientamento giurisprudenziale che consente, pure alle società sotto soglia, di accedere alla procedura di liquidazione giudiziale qualora queste facciano parte di un gruppo, al vertice del quale vi sia una società sottoposta alla medesima procedura⁴⁴⁴. Da una recente soluzione giurisprudenziale⁴⁴⁵, infatti, emerge con evidenza l'esigenza (nel cui senso deve essere interpretato l'art. 287, co.5, c.c.i.i.), piuttosto incisiva, di garantire «unità» rispetto alla «unitarietà» nella gestione del gruppo, ai fini del mantenimento della continuità d'impresa⁴⁴⁶.

5. *Attività di direzione e coordinamento e dovere di predisporre assetti adeguati, nel sistema di presunzioni (ex art. 2497 sexies c.c.): l'«organizzazione» come presupposto della informativa di sostenibilità e come discrimen tra controllo e direzione e coordinamento.*

Com'è noto, l'art. 2497 *sexies* c.c. introduce un sistema di presunzioni relative all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento.

⁴⁴² Infatti, com'è noto, alla regolamentazione della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di società è dedicata un'apposita disciplina al Titolo VI del Codice della crisi d'impresa.

⁴⁴³ Artt. 284, 285, 286 c.c.i.i.

⁴⁴⁴ Trib. Catania, 22.3.2023, in *Il caso.it*.

⁴⁴⁵ Trib. Catania, 22.3.2023, in *Il caso.it*.

⁴⁴⁶ Per garantire questa unitarietà (ed a dimostrazione della forza di tale necessità) l'art. 287 c.c.i.i., in riferimento alla procedura di liquidazione giudiziale, contiene una deroga rispetto alla competenza per territorio.

Secondo il disposto dell'articolo succitato si presume – salvo prova contraria – che un'attività di direzione e coordinamento sia posta in essere dalla società (o dall'ente) tenuta al consolidamento dei bilanci⁴⁴⁷ ovvero che comunque controlli un'altra società, esercitando su di essa un'«influenza dominante»⁴⁴⁸, ex art. 2359 c.c.⁴⁴⁹

Già dal testo della norma emerge con chiarezza che l'attività di direzione e coordinamento (artt. 2497 ss. c.c.) ed il controllo societario (art. 2359 c.c.), pur manifestandosi spesso contestualmente⁴⁵⁰, sono due concetti “ontologicamente” non convergenti. Ciò è confermato dalla natura «relativa» della presunzione introdotta all'art. 2497 *sexies* c.c., che ammette la prova contraria⁴⁵¹.

Infatti, le diverse fattispecie di controllo previste all' art. 2359 c.c. (che, com'è noto, distingue le tre ipotesi del controllo interno di diritto, controllo interno di fatto e controllo contrattuale esterno) vengono a configurarsi come situazioni “di diritto” (consistenti rispettivamente nella proprietà della maggioranza o di un numero rilevante di azioni nella subordinata ovvero di particolari vincoli contrattuali con quest'ultima instaurati)⁴⁵² che attribuiscono alla società controllante un' «influenza dominante» che non attesta ma, solo «potenzialmente», consente l' esercizio di un'attività di direzione e coordinamento. In altri

⁴⁴⁷ Il quale, com'è noto, è il presupposto dell'obbligo di redazione della dichiarazione non finanziaria consolidata.

⁴⁴⁸ Art. 2359, co. 1, nn. 2) e 3), c.c. Il riferimento all'«influenza dominante» manca nell'ipotesi presa in considerazione al n. 1 del primo comma dell'art. 2359 c.c., rispetto all'interpretazione del quale, tuttavia, la dottrina (pacificamente) ritiene che si presume in forza della proprietà della maggioranza delle azioni nella società controllata.

⁴⁴⁹ C. PICCIAU, *Articolo 2497-sexies. Presunzioni*, in *Direzione e coordinamento di società. Artt. 2497 – 2497-septies c.c.*, a cura di G. Sbisà, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, 2012, p. 345 ss.

⁴⁵⁰ In quanto chi ha il controllo è solitamente in grado di nominare gli amministratori in assemblea e, così, di esercitare una influenza concreta circa le strategie di gestione delle società subordinate (C. PICCIAU, *Articolo 2497-sexies*, cit., p. 348).

⁴⁵¹ Sulla natura relativa della presunzione di cui all'art. 2497 *sexies* c.c. si veda M. BUSSOLETTI – E. LA MARCA, *Gruppi e responsabilità*, cit., p. 80; V. CARIELLO, *Commenti agli artt. 2497 – 2497 septies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini – A. Stagno d'Alcontres, III, 2004, p. 1894; P. DAL SOGLIO, *Commento all'art. 2497 sexies e 2497 septies*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, III, Padova, 2005, p. 2423-2425; P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, cit., p. 1039; A. NIUTTA, *La novella del codice civile in materia societaria: luci e ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. dir. Comm.* 2003, I, p. 383; ID., *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 783; M. NOTARI – J. BERTONE, *Commento all'art. 2359 c.c.*, in *Azioni. Commentario alla riforma delle società*, a cura di P.G. Marchetti – L. Bianchi – F. Ghezzi – M. Notari, Milano, 2008, p. 726; R. RORDORE, *I gruppi della recente riforma*, in *Società*, 2004, 5, p. 540; A. PATTI, *Commento all'art. 2497-sexies*, p. 287; R. ROSSOTTO – V. CRESTA, *Direzione e coordinamento di gruppo nella riforma societaria*, in *Corr. Giur.*, 2003, p. 824; U. TOMBARI, *I gruppi di società*, cit., p. 1750-1751; R. WEIGMANN, *I gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario. Atti del Convegno di Courmayeur*, 27/28 settembre 2002, Milano, 2002, p. 206.

⁴⁵² Come sottolineato da S. FORTUNATO, *Limiti informativi del bilancio consolidato e tutela dei destinatari*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, a cura di A. Mignoli – G. Rossi, Milano, 1997, p. 31, la fattispecie ex art. 2359 c.c. si occupa di questioni di «ordine dominicale», riguardando specificamente gli «assetto proprietari» di soggetti di diritto giuridicamente distinti.

termini i due concetti attengono a due dimensioni – l’una statica, l’altra dinamica – che corrispondono alla «detenzione» ed all’«esercizio» di un potere di influenza.

La relazione che si instaura con il controllo societario *ex art. 2359 c.c.* si configura, in sostanza, come una situazione di diritto, di natura statica (in quanto tale valutabile *ex ante*) e potenziale, fortemente ancorata all’assetto proprietario della partecipata ovvero ad un particolare vincolo contrattuale. In questi termini, deve essere valutata l’«influenza dominante» a cui fa riferimento l’art. 2359, co. 1, nn. 2 e 3, c.c., la quale descrive una situazione di diritto “non risolta”, che ha in sé, latente, la potenzialità di svilupparsi nel concreto esercizio di un’attività di direzione e coordinamento sulle società subordinate, ovvero di restare rappresentativa di un mero assetto proprietario o contrattuale⁴⁵³.

La fattispecie di «direzione e coordinamento», all’opposto, è la manifestazione di una situazione di fatto, per il cui accertamento non può prescindersi dal dato empirico⁴⁵⁴, e che consiste nell’«esercizio di una pluralità sistematica e costante di atti di indirizzo idonei ad incidere sulle decisioni gestorie dell’impresa, cioè sulle scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali»⁴⁵⁵. La locuzione, come detto, piuttosto che un’endiadi inutilmente ripetitiva, viene a configurarsi come la combinazione tra politiche strategiche di indirizzo ed appositi sistemi di “congiunzione” tra l’organizzazione e la struttura delle società che compongono il gruppo medesimo. Ed in ciò si sostanzia, come anticipato, la nozione di «coordinamento», la quale, appunto, consiste nel «sistema di sinergie tra diverse società del gruppo nel quadro di una politica strategica complessiva, estesa all’«insieme» di società»⁴⁵⁶.

In sostanza, da una prima (e sommaria) comparazione tra le due fattispecie sembra già potersi affermare che il *discrimen* consiste nell’esistenza di un’«organizzazione» che, in definitiva, sia l’espressione (e l’esito) dell’esercizio del potere di controllo di cui all’art. 2359 c.c. L’«organizzazione» sarebbe, in questi termini, il requisito necessario e sufficiente per l’identificazione di un gruppo e, conseguentemente, per l’applicazione della disciplina

⁴⁵³ In sintesi, il controllo (sia esso interno, di fatto o di diritto, od esterno) rappresenta la fonte attributiva del “potere” di direzione e coordinamento.

⁴⁵⁴ Dato empirico che, al realizzarsi di una delle fattispecie di cui all’art. 2497 *sexies* c.c., consiste di fatto nell’assenza di una prova contraria.

⁴⁵⁵ P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 321.

⁴⁵⁶ P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 322 sul punto nota che mentre la direzione opera in senso verticale, il coordinamento è un’attività che si esplica su linea orizzontale. Si tratta in sintesi di «un’endiadi di cui il tratto caratterizzante è la direzione unitaria, dovendo allora ammettersi la riconducibilità alla disciplina anche dell’attività esercitata su di un’unica società, non foss’altro perchè, in tal caso, si configura comunque un’attività di coordinamento tra la società “dirigente” e la società “diretta”».

ex art. 2497 ss. c.c. in tema di responsabilità, pubblicità, motivazione delle decisioni, diritto di recesso e finanziamenti infragruppo. Diversamente, il controllo societario – sulla scorta di un’interpretazione principalmente storica e teleologica della norma – rappresenta il presupposto per l’applicazione della disciplina relativa alle partecipazioni incrociate (*ex art. 2359 bis ss. c.c.*) e solo «potenzialmente» – nel caso di riscontro in fatto di elementi da cui possa inequivocabilmente desumersi l’esercizio di un potere organizzato – anche della disciplina *ex art. 2497 ss. c.c.*

Sulla scorta di queste prime osservazioni, occorre notare che, presupponendo (come anticipato) la dichiarazione di sostenibilità l’esistenza di un’«organizzazione» di gruppo (che consenta, come detto, la circolazione dei flussi informativi ascendenti e discendenti, l’istituzione di comitati con competenze tecnico-scientifiche funzionali alla redazione del documento, appositi meccanismi di verifica e di controllo circa l’adempimento delle subordinate, etc.) per la redazione e per l’attuazione del suo contenuto, la vicenda sarebbe, sin da ora, ascrivibile più alla dimensione «dinamica» dell’influenza dominante, che, invece, alla dimensione meramente statica che caratterizza la fattispecie *ex art. 2359 c.c.*

Tornando al sistema di presunzioni di cui all’ *art. 2497 sexies c.c.*, il legislatore riconnette, inoltre, l’esercizio di un’attività di direzione e coordinamento ad un’ulteriore situazione giuridica, la quale è relativa al consolidamento dei bilanci. In particolare, si presume, salva prova contraria, che l’attività di direzione e coordinamento venga esercitata dalla società o dall’ente che sia tenuto al consolidamento dei bilanci.

Come in precedenza già ricordato, la nozione di controllo interno *ex art. 2359, co.1, nn.1 e 2, c.c.* rappresenta il presupposto soggettivo sia dell’obbligo di consolidamento dei bilanci, sia della redazione della dichiarazione non finanziaria consolidata. L’ *art. 2 d.lgs. 254/2016*, nel fornire le definizioni necessarie per la comprensione del decreto medesimo, alla lett. *c)*, chiarisce che si intende per “società madre”⁴⁵⁷ «l’impresa, avente la qualifica di ente di interesse pubblico, tenuta alla redazione del bilancio consolidato ai sensi del decreto legislativo 9 aprile 1991, n.127⁴⁵⁸, o alla redazione del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali se ricompresa nell’ambito di applicazione del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38». Parimenti, con l’espressione “società figlia” – com’è chiarito – si intende identificare «l’impresa inclusa nel perimetro di consolidamento di

⁴⁵⁷ Si descrive invece la «società madre europea» come l’«impresa soggetta al diritto di un altro Stato membro dell’Unione europea e tenuta alla redazione del bilancio consolidato ai sensi della direttiva 2013/34/UE» (*art. 2, lett. e)*, *d.lgs. 254/2016*).

⁴⁵⁸ A cui sono state apportate alcune modifiche con il *d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139*.

un'altra impresa ai sensi del decreto legislativo 9 aprile 1991, n.127, o nel perimetro di consolidamento di un'impresa tenuta alla redazione del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali in quanto ricompresa nell'ambito di applicazione del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38» (art. 2, lett. *d*), d.lgs. 254/2016).

Ciò posto, occorre (banalmente) notare che, coincidendo il presupposto soggettivo per la redazione consolidata di sostenibilità con la fattispecie del consolidamento dei bilanci, a cui fa specifico riferimento l'art. 2497 *sexies* c.c., la redazione della dichiarazione non finanziaria rappresenterebbe – al pari della seconda – una fattispecie “presuntiva” dell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento. Chiarito questo primo aspetto, tuttavia, ciò che occorre chiedersi è se la presunzione sia della medesima natura – *iuris tantum* – di quella riferita alla fattispecie del controllo societario *ex* art. 2359 c.c. ed all'ipotesi di consolidamento, oppure ci si trovi di fronte ad una ipotesi di presunzione c.d. *iuris et de iure*, che dunque non ammette prova contraria. In proposito sembra utile procedere ad un breve ricognizione circa il bilancio consolidato ed un sommario confronto tra le due fattispecie, del consolidamento dei bilanci e della redazione della dichiarazione non finanziaria, per comprendere in che modo le medesime possano essere assimilate.

Come visto, l'art. 2497 *sexies* c.c. fa espresso riferimento alla disciplina⁴⁵⁹ del bilancio consolidato⁴⁶⁰, e, in particolare, agli artt. 25 ss. decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127⁴⁶¹. Alla stregua dell'art. 25 d.lgs. 127/1991, sono «imprese controllate» quelle nelle quali un'altra società dispone di un controllo «interno», di cui ai nn. 1 e 2 dell'art. 2359 c.c. (espressamente richiamati), e quelle in cui un'impresa eserciti, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, un'influenza dominante, purché la legge consenta tali clausole e contratti; un'impresa eserciti da sola, ma sulla base di accordi con altri soci, la maggioranza dei diritti di voto in assemblea.

La relazione di controllo rilevante ai fini del consolidamento dei bilanci ha, dunque, natura partecipativa, posto che in ipotesi di controllo contrattuale, non coadiuvato dal possesso di azioni o quote nella società subordinata, non sorgerebbe alcun obbligo di

⁴⁵⁹ Le fonti a cui si fa riferimento per la disciplina del bilancio consolidato sono la VII Direttiva CEE n. 83/349 sui bilanci consolidati, recepita nell'ordinamento nazionale con il d.lgs. 127/1991; il Principio contabile n. 17(OIC-17 Il bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto); IFRS 10 (*Consolidated Financial Statements*) e IFRS 12 (*Disclosure of interests in other entities*); IFRS 11 (*Joint Arrangements*); IFRS 3 (*Business Combination*); IAS 28 (*Investments in Associated and Joint Venture*).

⁴⁶⁰ In tema si veda A. PATRONI GRIFFI, *Appunti in tema di bilancio d'esercizio, di bilancio consolidato e di metodi di consolidamento*, Milano, 1999, p. 1 ss.

⁴⁶¹ Attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n. 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati, ai sensi dell'art. 1, comma 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69.

consolidamento per la società controllante⁴⁶². Si tratta, infatti, di una nozione meno ampia di quella di cui all'art. 2359 c.c. che contempla, invece, anche forme di controllo contrattuale «esterno», esercitato da soggetti che non siano parte della compagine sociale della controllata e che, di conseguenza, non possano esercitare, direttamente nell'assemblea di quest'ultima, un'«influenza dominante».

Dunque, la circostanza per cui la fattispecie del consolidamento operi come presunzione di un'attività di direzione e coordinamento troverebbe la sua ragione giustificatrice «nel fatto che, anche da un punto di vista storico, il bilancio consolidato costituisce lo strumento per ricondurre ad unità sul piano contabile ciò che viene già considerato unitario nella sostanza economica e presuppone l'esistenza di una realtà produttiva unificata ed economicamente autonoma, anche se organizzata in una pluralità di articolazioni dotate di un'autonoma soggettività, ma coordinate da un'unica regia imprenditoriale»⁴⁶³.

Una tale impostazione, fondata sulla naturale unitarietà economica del gruppo, sembrerebbe altresì confermata dall'IFRS 10, che attribuendo autonoma rilevanza alla «sostanza economica» del gruppo, fondata su di un'unitarietà economica e contabile, prim'ancora che giuridica, recita come segue: «*Control requires exposure or rights to variable returns and the ability to affect those returns through power over an investee*».

In altri termini, l'esplicito riferimento, ex art. 2497 *sexies* c.c., alla nozione di bilancio consolidato evidenzia la sostanza – primariamente – economica del fenomeno di gruppo, che (com'è pacifico) di natura “pre-giuridica”. Fenomeno rispetto al quale il legislatore è intervenuto – in modo tutt'altro che “invadente” – disciplinandone i profili più delicati, al fine di tutelare l'affidamento dei terzi che entrino in contatto con una delle società del gruppo⁴⁶⁴ ed i soci minoritari ed i creditori delle società controllate in riferimento all'abuso di direzione unitaria⁴⁶⁵.

L'«unitarietà economica» del gruppo di società è una circostanza pacifica che non pare possa essere messa in dubbio dal dibattito circa la configurazione del gruppo come un'unica impresa o una pluralità di esse⁴⁶⁶. Com'è noto, il dibattito ha interessato a lungo la dottrina

⁴⁶² L. DE ANGELIS, *Elementi di diritto contabile. Disciplina civilistica e principi contabili internazionali*, Milano, 2019, p. 218.

⁴⁶³ C. PICCIAU, *Articolo 2497-sexies*, cit., p. 351.

⁴⁶⁴ Artt. 2497 *bis*, 2497 *ter*, 2497 *quinquies* c.c.

⁴⁶⁵ Artt. 2497 e 2497 *quarter* c.c.

⁴⁶⁶ R. RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi*, cit., p. 51. L'A. in proposito riconosce la funzione del bilancio consolidato di fornire una rappresentazione della unitarietà economica e finanziaria di un gruppo di società che si sostanzia in una pluralità di imprese giuridicamente distinte.

la quale si è divisa tra quanti riconoscono quale – forse principale – peculiarità del fenomeno la “coesistenza” di una pluralità dei centri di imputazione e di un’unica impresa⁴⁶⁷; e quanti, diversamente, sono favorevoli ad identificare nel gruppo una molteplicità di imprese, tra loro coordinate da una struttura comune, comunque rappresentativa della “sostanza economica” unitaria che caratterizza la fattispecie concreta⁴⁶⁸.

Il dibattito (di antiche origini e di non facile soluzione) non sembra essere particolarmente rilevante ai fini della identificazione dell’obbligo in capo alla società *holding* del dovere di predisporre assetti adeguati ad una dimensione di gruppo.

Infatti, se da una parte affermare che il gruppo si sostanzia in un’unica impresa può – in tesi – portare alla diretta applicabilità, all’impresa esercitata “in forma di gruppo”, della disposizione di cui all’art. 2086 c.c. (sicché sull’«imprenditore», società *holding*, finirebbe per ricadere l’onere di predisporre un assetto organizzativo, amministrativo, contabile, proporzionato alle esigenze del gruppo unitariamente considerato); dall’altra parte, anche l’impostazione più “conservatrice”, favorevole a custodire l’autonomia funzionale delle singole imprese, non sembra possa giungere a negare la necessità – proprio per il sussistere di una “pluralità” – di elaborare « un tessuto connettivo » e « un sistema di raccordo »⁴⁶⁹ tra le imprese che compongono il gruppo.

In entrambe i casi, in definitiva, sarebbe rintracciabile un obbligo di predisposizione di « assetti di gruppo ». Nell’un caso, in riferimento all’applicazione analogica dell’art. 2086 c.c.; nell’altro caso, proprio in virtù della necessità di creare un collegamento funzionale tra strutture imprenditoriali e produttive che conservano la loro autonomia.

In sintesi, dunque, « il gruppo, pur nell’assenza di una nozione giuridicamente prescrittiva, sottintende non solo e non tanto la tensione fra pluralità di soggetti giuridici e unità o integrazione economica delle imprese che a quella pluralità fanno capo, quanto e

⁴⁶⁷ In questo senso, F. GALGANO, *L’oggetto della holding è dunque l’esercizio mediato e indiretto dell’impresa di gruppo*, in *Contr. e impr.*, 1990, p. 401; ID., *I gruppi di società*, in *Le società*, diretto da F. Galgano, Torino, 2001, p. 67 ss.; F. GALGANO – R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, diretto da Galgano, XXIX, 1, Padova, 2004, p. 140 ss.

⁴⁶⁸ Nel senso di considerare la configurazione del gruppo come di una pluralità di imprese, G. OPPO, *Impresa e Imprenditore. I) Diritto commerciale*, in *Enc. Giur. Treccani*, XVI, Roma, 1989, p. 13; B. LIBONATI, *Gli atti compiuti dalla società controllata a favore della società controllante*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, II, p. 220 ss.; P. MONTALENTI, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi* in *Giur. comm.*, 5, I, p. 710-736; ID., *Direzione e coordinamento*, cit., p. 325-326; G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di imprese*, Torino 1996, p. 50 e 59; F. VELLA, *Le società holding*, Milano, 1993, p. 140.

⁴⁶⁹ Si veda in proposito P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 317-344, il quale sostiene che nel gruppo « vi è una pluralità di imprese, pur in presenza di un collegamento, di un tessuto connettivo, un sistema di raccordo, che il legislatore ha, appunto, definito come direzione e coordinamento » p. 325-326.

soprattutto la questione del «governo» unitario di una impresa giuridicamente plurima e, insomma, il problema decisionale che ruota intorno al quesito se e fino a che punto l'impresa o le imprese dominanti hanno il legittimo potere di condizionare l'attività delle imprese dominante e sacrificare i singoli interessi sociali di queste ultime ad un superiore interesse di gruppo»⁴⁷⁰. Fino a che punto, dunque, la sovranità delle imprese può dirsi essere «limitata»⁴⁷¹.

Rispetto a tale ultima questione le fattispecie del bilancio consolidato e della rendicontazione consolidata di sostenibilità presentano dei risvolti notevolmente differenti, da cui potrebbe ricavarsi il diverso inquadramento della fattispecie in termini «presuntivi» rispetto all'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento.

I due istituti della dichiarazione non finanziaria consolidata e del bilancio consolidato non possono essere accomunati, né per quanto attiene alla loro «funzione», né rispetto alla loro «utilizzazione», laddove, come anticipato, sussiste tra i due documenti una sostanziale differenza che – come anticipato – consiste nel carattere dell'informazione inserita nell'ambito del documento di sostenibilità. Quest'ultima, come più volte rimarcato, contiene informazioni di natura prospettica (oltre che ricognitive) che, proprio per il loro specifico carattere propositivo e di “indirizzo”, si distinguono anche dall'informazione meramente «prognostica»⁴⁷² contenuta, *ex art.* 2428 c.c.⁴⁷³, nella relazione sulla gestione.

Come opportunamente rilevato dalla dottrina, la funzione di un istituto deve ricavarsi dal «contenuto informativo» e dal «contesto procedimentale» che caratterizzano l'istituto medesimo, i quali, per l'appunto, contribuiscono ad identificare i centri di «interessi giuridicamente qualificati»⁴⁷⁴ e gli strumenti di tutela dei rispettivi fruitori⁴⁷⁵.

In particolare, i due documenti (bilancio consolidato e rendicontazione non finanziaria) convergono per quanto concerne il procedimento di formazione, ma divergono sostanzialmente sotto il profilo del contenuto informativo.

⁴⁷⁰ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 31.

⁴⁷¹ P. MONTALENTI, *I gruppi di società: dottrina, giurisprudenza e prassi*, in *Diritto ed economia dell'Impresa*, 5, 2016, p. 78.

⁴⁷² Difatti, mentre l'informazione “prognostica” si fonda sulle probabili linee di sviluppo ipotizzate in riferimento a determinati dati empirici, l'informazione c.d. “prospettica” consiste in notizie di carattere quantitativo e qualitativo che sono il frutto di un'attività di previsione effettuata nei limiti di un determinato arco temporale, basata su specifici metodi di valutazione.

⁴⁷³ Il riferimento in particolare è l'art. 2428 co. 3, n. 6, c.c. che espressamente richiama «l'evoluzione prevedibile della gestione». Dal confronto con la disposizione emerge la peculiarità dell'informazione resa nell'ambito dell'informativa sulla sostenibilità, il cui contenuto (come visto) è l'esito di un ben più complesso procedimento di rendicontazione e valutazione dei dati di natura “non finanziaria”.

⁴⁷⁴ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 30.

⁴⁷⁵ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit. p. 30.

Infatti, per quanto concerne il primo profilo, occorre notare che i due documenti seguono il medesimo *iter* di elaborazione (entrambi, infatti, consistono in un atto degli amministratori su cui non interviene il voto dell'assemblea) e condividono il medesimo presupposto soggettivo (posto che il d.lgs. 254/2016, nel fornire una definizione di gruppo, fa espresso richiamo alla nozione di controllo rilevante ai fini del consolidamento).

Tuttavia, con specifico riferimento al presupposto soggettivo del bilancio consolidato, in dottrina è stato opportunamente notato che si tratta di un atto che, più che riferito agli assetti proprietari della società subordinata ed alle esigenze di trasparenza che ne derivano, è orientato a rappresentare «la posizione finale, la relazione in sé fra controllante e controllata in funzione dell'unità di azione e dell'interesse unitario che all'azione presiede»⁴⁷⁶.

In questi termini esso rappresenta «il primo nucleo di disciplina dei gruppi»⁴⁷⁷ e di rappresentazione, come detto, della realtà di gruppo in termini «unitari».

Dunque, anche il bilancio consolidato – seppure probabilmente in maniera meno accentuata della rendicontazione di sostenibilità – avrebbe, secondo questa prospettiva, in sé insito il presupposto dell'«organizzazione» che caratterizza i gruppi di società rispetto alla fattispecie del controllo partecipativo e che presuppone la strutturazione da parte della *holding* di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile che consenta lo scambio dei dati informativi necessari ai fini della redazione del documento ed i sistemi di recepimento delle direttive, contenute nel documento medesimo. Oltretutto, anche la redazione del documento contabile consolidato – seppure in modo meno accentuato della dichiarazione non finanziaria – presupporrebbe un'attività di elaborazione dei dati da parte degli amministratori, che indurrebbe a ritenere che il medesimo documento non sia ascrivibile al profilo della mera *compliance*, ma presupponga una attività di “gestione” alla base.

In altri termini, la rappresentazione contabile consolidata «sembra sganciarsi vieppiù da una mera tecnica di rappresentazione dell' “appartenenza” e spostarsi definitivamente verso la rappresentazione delle potenzialità gestorie della controllante o comunque dell'effettività direttiva della capogruppo»⁴⁷⁸. Pertanto, accogliere una tale impostazione equivale, di fatto, ad ammettere un'attrazione del bilancio consolidato nell'ambito della

⁴⁷⁶ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 34-35.

⁴⁷⁷ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 31.

⁴⁷⁸ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 36.

disciplina dei gruppi⁴⁷⁹, piuttosto che nell'ambito del regime proprietario del controllo partecipativo.

Se ciò è vero per il bilancio consolidato, sembra ancor più vero per quanto concerne la dichiarazione non finanziaria consolidata, la quale – come detto – è caratterizzata da una informazione di natura prospettica che contribuisce a rafforzare l'integrazione, in termini di *governance*, delle (e tra le) società partecipate.

Come anticipato, però, sotto il profilo del contenuto i due istituti divergono sostanzialmente. Mentre il bilancio consolidato è uno strumento di rappresentazione della realtà patrimoniale, economica e finanziaria⁴⁸⁰, in termini «ricognitivi» dell'esercizio trascorso, l'informativa di sostenibilità contiene informazioni relative alle politiche di gestione elaborate e specificamente riferite ai fattori ESG, oltre che in attestazione di dati passati, anche in chiave previsionale e programmatica. Da ciò, emergerebbe la diversa rilevanza assunta dai due documenti all'interno del gruppo di società, laddove, appunto, l'informativa di sostenibilità – come si avrà modo di argomentare – a differenza del documento contabile – oltre che di «rappresentazione» dell'unitarietà economica del gruppo – assurge a strumento di indirizzo e di coordinamento rispetto all'attività delle società controllate (ciò che precedentemente è stata riassunta come la «polifunzionalità» dell'informativa di sostenibilità).

Pertanto, quanto sottolineato dalla dottrina con riguardo al bilancio consolidato, sembra essere confermato (ed ancor più vero) per quanto specificamente concerne la dichiarazione consolidata di sostenibilità, proprio in base alla peculiarità dell'istituto rappresentata dalla natura prospettica delle notizie ivi contenute.

Infatti, un documento informativo che si sostanzia nell'attestazione di politiche comuni (seppur circoscritte ai settori ESG) e nella elaborazione di obiettivi comuni e condivisi da tutte le società del gruppo, presuppone – necessariamente – la predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili che sconfinano (e talvolta prescindono) dalla nozione di controllo *ex art. 2359 c.c.* Essi sono espressione, com'è ovvio, non di un assetto proprietario, quanto, invece, di un governo unitario.

Ed una tale interpretazione, quando riferita alla rendicontazione di sostenibilità, non può che incidere sul piano del rafforzamento del sistema di presunzioni strutturato all'art.

⁴⁷⁹ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 34. L'A. sostiene che questa tendenza si «coordina con la tesi di fondo che vede nel controllo una nozione non più e non tanto orientata alla identificazione degli assetti proprietari della società in senso tradizionale. Quanto il potere di incidere nella formazione degli organi della società e per tal via sugli indirizzi gestori della medesima» (S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 35).

⁴⁸⁰ R. RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi*, cit., p. 51 ss.

2497 *sexies* c.c., alternativamente – sul piano processuale – ammettendo che la redazione del bilancio consolidato determini un passaggio da presunzione *iuris tantum* a presunzione *iuris et de iure*, ovvero – sul piano sostanziale – proponendo una rivalutazione dell’art. 2359 c.c. che si fondi sulla centralità (ed effettività) della «influenza dominante», piuttosto che sulle “fonti” attributive del potere di controllo⁴⁸¹.

6. «*Interesse di gruppo*» come espressione del potere compositivo e ponderativo degli amministratori della holding: la business judgment rule nella gestione del gruppo.

La dottrina per lungo tempo si è interrogata circa la configurazione di un «interesse del gruppo»⁴⁸². Quest’ultimo – per espressa negazione della norma *ex* art. 2497 c.c. – non consiste in un interesse “monade”, proprio della capogruppo o altrui, ma in un interesse composito che tenga in debita considerazione i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società subordinate⁴⁸³.

La ricerca di un’univoca nozione di interesse di gruppo e, in generale, l’intero dibattito in tema di gruppi, si fonderebbe su di un «paradosso logico»; ossia sulla necessità di «pervenire all’identità delle differenze armonizzando la molteplicità delle figure soggettive societarie con l’unità oggettiva dell’impresa tramite esse esercitata»⁴⁸⁴. Secondo questa impostazione il gruppo verrebbe a configurarsi come «struttura autopoietica», in cui l’attività di direzione e coordinamento si tradurrebbe in una «reticolo ricorsivo di decisioni» poste in essere al fine di massimizzare il profitto che derivi dell’attività economica esercitata⁴⁸⁵. Un tale inquadramento del fenomeno del gruppo impone all’interprete di partire, nella ricerca della nozione suddetta di «interesse di gruppo», proprio dal momento della «ποίησις» della direttiva, e, dunque, dal procedimento decisionale che è alla base della

⁴⁸¹ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 34.

⁴⁸² Si veda per tutti S. GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007, p. 48 ss. e 152 ss.; M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1, 2012, p. 66; A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da G. Abbadessa - G.B. Portale, Torino, 2007, III, p. 854 ss.

⁴⁸³ In riferimento al rapporto tra l’interesse del gruppo e l’interesse della singola società appartenente al gruppo si è detto che non sarebbe ipotizzabile un conflitto, posto che quest’ultimo sarebbe plasmato e definito in virtù dell’appartenenza al primo (C. ANGELICI, *La società per azioni e gli “altri”*, in *L’interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. in ricordo di Pier Giusto Jaeger, Milano, 2010, p. 56 ss.)

⁴⁸⁴ M. MAUGERI, *Interesse sociale*, cit., p. 66.

⁴⁸⁵ M. MAUGERI, *Interesse sociale*, cit., p. 67.

(poi successiva) estrinsecazione dell'attività di direzione e di coordinamento. In altri termini, secondo questa impostazione, al fine di comprendere, da una parte, la reale dimensione dell'interesse al cui perseguimento è finalizzata l'attività del gruppo (complessivamente intesa) e, dall'altra, se un atto sia qualificabile come un atto di direzione e coordinamento (in quanto sorretto dal suddetto interesse), è necessario acquisire la prospettiva della capogruppo nell'ambito di pianificazione dell'attività, muovendosi entro i limiti tracciati all'art. 2497 c.c.

L'adozione di questa prospettiva è funzionale all'indagine in oggetto nella misura in cui essa consente di individuare, *ex ante*, la «potenzialità direttiva»⁴⁸⁶ dell'atto che dalla controllante viene impartito alla controllata, indipendentemente dall'attuazione che segua a tale impulso. Allo stesso modo, infatti, al fine di rinvenire nella capogruppo una responsabilità in termini risarcitori per i danni cagionati al valore della partecipazione dei soci di minoranza delle società controllate ovvero ai creditori di queste ultime è, in primo luogo, necessario poter identificare nell'atto una potenzialità «lesiva». In altri termini, è indispensabile che gli sia accordata la qualifica di «atto di gestione del gruppo», espressione di un'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla capogruppo rispetto alle società incluse nell'area di consolidamento.

In conclusione, ai fini dell'accertamento di una situazione concreta di direzione e coordinamento e dell'applicazione della relativa disciplina, il criterio per la qualificazione di un atto come espressione di un potere di «gestione del gruppo» (e dunque, di un'attività di direzione e coordinamento) si ritiene che debba essere ricercato, *ex ante*, nel suo momento genetico, non dovendosi invece attendere l'attuazione (tutta eventuale) dell'atto in esame. Tale ultima fase, infatti, resta di diretta competenza degli amministratori delle società subordinate a cui è rimesso il compito di attuare il precetto o di giustificare perché intendano dissociarsene.

Gli amministratori della società controllata, infatti, conservano – *ex art. 2380 bis c.c.* – la piena autonomia circa la formulazione di un giudizio di opportunità sull'attuazione della direttiva e, eventualmente, sulla scelta di non applicarla qualora, ad esempio, sia ritenuta dannosa per la società da loro amministrata.

⁴⁸⁶ «Potenzialità direttiva» che, dunque, sarebbe rinvenibile – non tanto nel perseguimento effettivo di un interesse di gruppo – quanto, invece, nel bilanciamento, peculiare, che gli amministratori della società *holding* sono tenuti ad effettuare (*ex art. 2497 c.c.*) nell'assunzione di una decisione che sia indirizzata a (ovvero vincoli) tutte le società del gruppo.

Infatti, gli amministratori delle società subordinate – volendo ribaltare la lettura dell’art. 2497 c.c. – al fine di non incorrere in responsabilità *ex art. 2497, co. 2, c.c.* sono onerati del controllo circa il rispetto, da parte della direttiva, dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della capogruppo (ovvero, in via subordinata, dell’esistenza di vantaggi compensativi suscettibili di elidere l’eventuale danno *ex art. 2497, co. 1, c.c.*)⁴⁸⁷. E, se decidono di dissociarsi da quanto indicato dalla capogruppo sono tenuti ad adottare una delibera che espliciti in modo chiaro le ragioni di questa dissociazione. Ciò, del resto corrisponde ad un più ampio obbligo di motivare tutte le decisioni soggette ad attività di direzione e coordinamento, quando da queste influenzate, al fine di rendere sempre rintracciabili, dall’esterno, gli interessi sottesi alla decisione medesima (art. 2497 *ter* c.c.).

Dalla lettura sistematica degli artt. 2497 e 2497 *ter* c.c., dunque, sembra che possano distinguersi, rispettivamente, due momenti dell’attività di direzione e coordinamento – quello di formulazione della direttiva (società capogruppo) e quello di esecuzione della medesima (società subordinata) – in cui il potere di esercizio di direzione e di coordinamento subisce il limite del rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. In un primo momento nella formulazione della direttiva medesima, nell’ambito della quale può, ragionevolmente, ritenersi che gli amministratori della capogruppo debbano compiere un’attività di «composizione»⁴⁸⁸ (oltre che di ponderazione) degli interessi coinvolti⁴⁸⁹. In un secondo momento, invece, tale onere di composizione viene trasferito dagli amministratori della capogruppo a quelli della subordinata. E questi ultimi hanno il compito di “attuare” i suddetti principi ed effettuare la valutazione circa la sussistenza, nell’ambito dell’attività complessivamente considerata, di eventuali vantaggi compensativi, e, se del caso, disapplicare le direttive potenzialmente dannose e comunque

⁴⁸⁷ Come dimostrato, infatti, dalla responsabilità della società subordinata sancita all’ art. 2497, co. 3, c.c., (sulla cui natura, ancora oggi, aleggia non pochi dubbi) agli amministratori di quest’ultima è demandato un corrispettivo potere di valutazione e “controllo” circa gli atti di direzione impartiti dalla *holding*, rispetto ai due limiti suesposti (dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale e degli eventuali vantaggi compensativi).

⁴⁸⁸ In proposito, la legge 30 ottobre 2001, n. 366, contenente la delega al governo per la riforma del diritto societario, all’art. 10 – rubricato per l’appunto, «gruppi» - identificava i principi a cui dovesse essere ispirata la riforma. In particolare, veniva sancito, all’art. 10, lett. *a*), che il soggetto esercente l’attività di direzione e coordinamento «contempererà adeguatamente l’interesse di gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime».

⁴⁸⁹ S. CORSO, *La possibile composizione degli interessi nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in S. CORSO, *La possibile composizione degli interessi nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in Convegno annuale dell’associazione dei professori universitari di diritto commerciale “Orizzonti del diritto commerciale”, 21-22 febbraio 2014, p. 1 ss.

fornendo una motivazione adeguata a disigillare interessi “terzi” (nel rispetto, inoltre, della disposizione di cui all’ art. 2391 c.c.)⁴⁹⁰.

In entrambe i momenti, ivi identificati, ciò che rileverebbe è il bilanciamento compiuto – alla base – circa gli interessi coinvolti nella gestione del gruppo. Occorre, in sintesi che nel momento genetico – e, come detto di «ποίησις» dell’atto di direzione – sia (in ragione dell’interesse della capogruppo a che la direttiva sia attuata dalle società subordinate, superando il c.d. “vaglio di compatibilità”) compiuto un adeguato bilanciamento con i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società del gruppo ed il relativo interesse sociale di ognuna (a riprova di ciò, infatti, infatti, gli amministratori che non abbiano diligentemente compiuto tale bilanciamento sarebbero potenzialmente responsabili per il danno che l’esecuzione delle direttive impartite dalla controllante, in violazione dei principi di corretta gestione, societaria ed imprenditoriale, abbia arrecato ai soci delle controllate ed ai terzi, *ex art. 2497 c.c.*).

Questo primo momento di pianificazione dell’attività del gruppo e di assunzione della decisione, posta alla base dell’atto, deve ritenersi ascrivibile alla discrezionalità degli amministratori della società capogruppo. Si tratta di attività libera – al pari della discrezionalità riconosciuta agli amministratori delle società monadi – che risulta sindacabile nei soli limiti della c.d. *business judgment rule* e che, secondo l’impostazione sin qui accolta, non deve considerarsi riferita ai soli atti di gestione, *stricto sensu* intesi, ma anche agli atti c.d. di organizzazione del gruppo, tramite il quale la società madre si occupa di costruire gli assetti di gruppo e indirizzare le società subordinate verso specifiche politiche strategiche⁴⁹¹.

L’applicazione della *business judgment rule*⁴⁹², in riferimento all’esercizio di un’attività di direzione e coordinamento, pertanto, renderebbe insindacabili le scelte compiute dagli amministratori nel perseguimento dell’«interesse del gruppo», purché

⁴⁹⁰ Oltre all’art. 2497 *ter* e all’art. 2391 c.c. (seppur non in tema di gruppi), si sommano altre disposizioni – di ordine secondario – quale ad esempio la disciplina sulle operazioni con parti correlate e in particolare l’art. 14 del regolamento Consob n. 1722/2010 (M. MAUGERI, *Interesse sociale*, *cit.*, p. 77). Va osservato, inoltre, che anche nell’ambito dell’esecuzione della direttiva la società capogruppo ricopre un ruolo “attivo”, in quanto gli amministratori di quest’ultima, proprio attraverso la predisposizione di adeguati assetti, debbono (secondo l’impostazione sin qui accolta) aver cura di verificare che la società subordinata dia esecuzione alla direttiva e, eventualmente, avere gli strumenti per comprendere perché ciò non sia avvenuto.

⁴⁹¹ Sulla *business judgment rule* di gruppo si veda per tutti G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, *cit.*, p. 16 e, nel panorama internazionale, C. WINDBLICHER, *Die “kohärente und auf Dauer angelegte Gruppenpolitik”*, in *Festschrift für P. Ulmer*, Berlin, 2003, 683 ss.

⁴⁹² In senso contrario alla teorizzazione di una *business judgment rule* di gruppo, si veda A. DACCÒ – C. TATOZZI, *Commento all’art. 2497 c.c.*, in *Commentario breve al Codice Civile*, diretto da G. Cian – A. Trabucchi, 2020, p. 3096. Secondo questo orientamento, infatti, le scelte compiute in riferimento alla gestione del gruppo possono essere valutate nel merito da parte del giudice.

queste ultime siano contenute nei limiti dei principi di corretta gestione, societaria ed imprenditoriale⁴⁹³, assunte in conseguenza di un procedimento logico, ragionevole e coerente, e con la diligenza richiesta dall'incarico.

Secondo una parte della dottrina, la discrezionalità degli amministratori della capogruppo, nell'ambito dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, sarebbe più ampia rispetto a quella ordinaria, in quanto consentirebbe l'adozione di direttive pregiudizievoli per talune società del gruppo, purché adeguatamente «compensate» tramite il meccanismo dei c.d. vantaggi compensativi⁴⁹⁴.

Tuttavia, sul punto, pare doversi replicare che, come opportunamente notato da un diverso orientamento, il «principio dei vantaggi compensativi» (e, cioè, il principio per cui la direttiva può pur essere pregiudizievole per una od alcune delle società del gruppo, purché il danno ad esse inferto, risulti azzerato in conseguenza della considerazione del risultato complessivo dell'attività ovvero di una operazione specifica a ciò posta), in quanto espressamente riferito al «danno» e alla sua elisione, opera in un momento successivo rispetto al procedimento di assunzione della decisione. Il che risulta dimostrato dalla circostanza che esso può essere eliminato tramite la predisposizione di operazioni successive, specificamente volte a «neutralizzare» gli effetti negativi generati dall'atto⁴⁹⁵. Esso rappresenterebbe, in sintesi, un «esimente di responsabilità»⁴⁹⁶, suscettibile di elidere l'«anti-giuridicità» della condotta della capogruppo e di legittimare la pratica (nell'ambito dell'esercizio di un'attività di direzione unitaria) di porre in essere atti che siano svantaggiosi per talune società del gruppo, purché adeguatamente compensati, da un'operazione a ciò posta⁴⁹⁷ ovvero dal risultato complessivo dell'attività. Il vantaggio compensativo, in questi termini, opererebbe dunque in termini di «eccezione processuale», esperibile dalla società o dall'ente che siano stati convenuti in giudizio *ex art. 2497 c.c.*⁴⁹⁸.

⁴⁹³ Nell'ambito dell'esercizio discrezionale di tale potere, il vantaggio compensativo viene inteso, da una parte della dottrina, come l'«antidoto» rispetto al potere di gestione della capogruppo, in quanto impone a quest'ultima di «compensare» gli eventuali pregiudizi, subiti da alcune delle società del gruppo, come diretta conseguenza dell'esercizio della suddetta attività. Sulle logiche di funzionamento del meccanismo dei vantaggi compensativi, si veda per tutti G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 25.

⁴⁹⁴ Dunque, è proprio nella teoria dei vantaggi compensativi che la dottrina identifica l'essenza della «direzione unitaria». Infatti, nel consentire alla *holding* di contravvenire all'interesse della singola società del gruppo, purché il danno arrecato a quest'ultima sia adeguatamente compensato (da un'apposita operazione ovvero dal risultato complessivo dell'attività), il meccanismo suddetto consente (e soprattutto incentiva) una gestione del gruppo che sia «fluida» e «policorporativa». G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 17.

⁴⁹⁵ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 19.

⁴⁹⁶ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 19, nt. 33.

⁴⁹⁷ L'operazione, in particolare, deve attribuire un vantaggio alla società lesa che sia effettivo e proporzionale al danno subito (G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 18).

⁴⁹⁸ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali, cit.*, p. 20. Sull'interpretazione dell'art. 2497 c.c. si veda altresì M. BUSSOLETTI – E. LA MARCA, *Gruppi e responsabilità, cit.*, p. 125 che propongono un diverso inquadramento

Potrebbe, dunque, concludersi sulla scorta delle predette considerazioni, che la presenza o meno di un vantaggio compensativo non sia un criterio di per sé funzionale a qualificare un atto della capogruppo come un «atto di direzione e coordinamento»⁴⁹⁹. È da ritenersi, invece, che la potenzialità direttiva di un atto possa diversamente cogliersi – come detto, al momento di formazione dell’atto – guardando, sotto il profilo sostanziale, all’operazione di «bilanciamento» compiuta dagli amministratori della società controllante circa gli interessi delle società controllate, ovvero sotto il profilo pratico, nelle concrete modalità di trasmissione della direttiva, per la quale, appunto, occorre la predisposizione di specifici assetti organizzativi.

In proposito, si deve considerare che la legge 3 ottobre 2001, n. 366 – recante la delega al governo per la riforma del diritto societario – all’art. 10 (rubricato «Gruppi»), nell’identificare i criteri direttivi che avrebbero dovuto ispirare la successiva riforma in tema di gruppi, prescriveva che la disciplina di direzione e coordinamento fosse improntata al «principio di trasparenza» e all’adeguato temperamento dell’interesse di gruppo con l’interesse delle società controllate e dei rispettivi soci.

In questa prospettiva, l’«interesse del gruppo» viene in rilievo come espressione di un’attività di composizione e ponderazione compiuta dagli amministratori della società *holding*, tra gli interessi dei soggetti coinvolti nell’attività del gruppo, la cui principale peculiarità consiste, com’è noto, sotto il profilo imprenditoriale, in una moltiplicazione dei fattori di produzione e, sotto il profilo societario, nell’autonomia (e pluralità) dei centri decisionali.

In conclusione, nei limiti del perseguimento del suddetto interesse, le decisioni assunte dagli amministratori della società capogruppo sono dotate di autonoma discrezionalità e pertanto assistite dalla *business judgment rule*⁵⁰⁰. Sicché e volendosi accogliere queste premesse, rientrerebbero nel vaglio di discrezionalità degli amministratori non solo gli atti di gestione del gruppo, in senso stretto, ma anche tutti quegli atti che contribuiscono

della fattispecie risarcitoria, per cui il perseguimento di «un interesse proprio o altrui», a cui la norma fa espresso riferimento, consisterebbe nell’elemento soggettivo della società controllante convenuta in giudizio, rispetto a cui l’attore sarebbe onerato di fornire la prova.

⁴⁹⁹ Il vantaggio non incide sulla natura dell’atto e sulla sua “potenzialità direttiva”, ma prescinde dall’atto medesimo e riguarda l’attività nel suo complesso. È una valutazione, dunque, successiva rispetto al momento di genesi dell’atto direttivo.

⁵⁰⁰ In questo senso, in giurisprudenza Trib. Milano, 17.6.2011, in Soc., 12, p. 261; Trib. Milano, 2.2.2012. In dottrina, del medesimo orientamento, L. BOGGIO, L’organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società (non quotate), in *Società, banche e crisi d’impresa*, II, 2014, p. 1501; G. SCOGNAMIGLIO, Clausole generali, cit., p. 530 ss. *Contra* R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2033, p. 673 ss.

all'istituzione di assetti adeguati alle specifiche dimensioni ed articolazioni del gruppo medesimo, i c.d. atti di organizzazione del gruppo. Ciò in quanto gli assetti di gruppo rappresentano, come chiarito, un'estrinsecazione necessaria (o meglio, il presupposto) del potere di direzione e coordinamento, che oltre alla «natura» e alle «dimensioni» del gruppo, devono tenere in adeguata considerazione la struttura e la pluralità (indefinita) di configurazioni che quest'ultimo è suscettibile di assumere (in virtù di un coordinamento che può essere di tipo finanziario, commerciale, produttivo, tecnologico, etc.).

In proposito, occorre rilevare come un settore su cui gli assetti assumono una rilevanza centrale, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, è quello delle società quotate⁵⁰¹. Ciò principalmente, in conseguenza del rafforzamento degli obblighi di comunicazione trasparenza che gravano sulla società capogruppo e che, per l'appunto, impongono a quest'ultima la predisposizione di adeguati canali informativi con le società subordinate. Ne sono diretta espressione l'art. 123 *bis* TUF, avente ad oggetto la «Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari» e l'art. 114, co.2, TUF⁵⁰² alla stregua del quale agli emittenti quotati è rimesso l'onere di impartire le opportune direttive affinché le società controllate forniscano, tempestivamente, le informazioni necessarie per consentirle di adempiere agli obblighi di comunicazioni su di essa gravanti. Ulteriori obblighi informativi sono, inoltre, previsti all' art. 150, co.1 e 2, TUF che pone a carico degli amministratori l'obbligo di riferire all'organo di vigilanza; all'151 TUF concernente i poteri di controllo e di informazione dei sindaci; ed infine, agli 151 *bis*, co.4, e 151 *ter*, co. 4, TUF che specificamente prevedono un'implementazione degli obblighi informativi della capogruppo, prescrivendo che, rispettivamente, il consiglio di sorveglianza ed il comitato per il controllo sulla gestione abbiano la facoltà di acquisire informazioni inerenti «ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale»⁵⁰³ delle controllate.

Al pari delle società quotate, anche nei gruppi bancari⁵⁰⁴, il requisito dell'«adeguatezza» degli assetti assume un particolare valore, oltre che sotto il profilo informativo (di cui esempio è la disposizione enucleata all'art. 61, co. 4, TUB, per cui «Gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato e informazione per

⁵⁰¹ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari e i gruppi*, in *Gli assetti societari e i gruppi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, a cura di M. Irrera, Bologna, 2016, pp. 585 – 620.

⁵⁰² Oltre a questi, anche, l'art. 114 *bis* e 123 *bis* TUF rispetto agli obblighi informativi verso il mercato e verso l'Autorità di vigilanza.

⁵⁰³ Art. 151 *bis*, co.4, e art.151 *ter*, co. 4, TUF.

⁵⁰⁴ A cui è dedicato il capo II del d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, c.d. Testo unico bancario (TUB).

l'emanazione delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza su base consolidata»⁵⁰⁵ e l'art. 67, co.1, lett. d), TUB anche in riferimento al profilo patrimoniale e di contenimento del rischio⁵⁰⁶).

In sintesi, sia in materia finanziaria che bancaria – seppur parlandosi di discipline di settore, la cui regolamentazione è ispirata dalla tutela di peculiari interessi – sembra evidente come il potere di predisposizione di assetti adeguati rivesta rilevanza maggiore all'aumentare degli obblighi informativi e di trasparenza. Infatti, imporre alla società capogruppo specifici obblighi di comunicazione dei dati inerenti all'attività del gruppo, complessivamente considerato, equivale di fatto ad attribuire alla medesima l'onere di rappresentare compiutamente il gruppo verso l'esterno. Rappresentazione, a sua volta, passibile di ingenerare nei terzi un legittimo affidamento circa le informazioni rese.

Per tale ragione, pare ragionevole ritenere che la capogruppo abbia un'«interesse» (oltre che uno specifico onere, ricavabile dal sistema di obblighi di trasparenza su di essa gravanti) a garantire la veridicità, la correttezza e la tempestività delle informazioni di cui necessita per adempiere agli specifici obblighi di legge ad essa imposti e, dunque, a predisporre, a tal fine, strutture idonee a consentire, nell'ambito del gruppo, la circolazione tempestiva di informazioni, veritiere e corrette, poi divulgate all'esterno sotto la propria responsabilità. E ciò, come vedremo, assumerà un'autonoma rilevanza in riferimento all'istituto della rendicontazione di sostenibilità.

7. Il dovere di predisposizione di assetti adeguati di gruppo quale diretta conseguenza degli obblighi di trasparenza.

Sulla scorta delle premesse sin qui avanzate può concludersi, dunque, che la società capogruppo, nell'esercizio della propria attività di direzione e coordinamento, sia onerata

⁵⁰⁵ La norma di cui all'art. 61, co. 4, TUB, prescrive altresì che «La capogruppo emana disposizioni alle componenti del gruppo per assicurare il rispetto e l'esecuzione dei provvedimenti di carattere generale e particolare impartiti dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo». In riferimento alla suddetta prescrizione si è a lungo dibattuto in dottrina e in giurisprudenza circa l'ammissibilità nel nostro ordinamento dei contratti di dominio e dei regolamenti di gruppo. In particolare, della norma sono state fornite diverse interpretazioni restrittive, principalmente orientate a riconoscere alla *holding*, esercente un'attività bancaria, un limite nella sola trasposizione delle direttive impartite dalla Banca d'Italia, nell'ambito del gruppo. Altra parte della dottrina si è invece vista favorevole ad una lettura più permissiva circa la regolamentazione degli assetti di gruppo. Sul punto si rinvia a M. CALLEGARI, *Gli assetti societari, cit.*, p. 594.

⁵⁰⁶ In particolare, infatti, l'attività della *holding* di un gruppo bancario è strettamente connessa con l'attività di vigilanza regolamentare della Banca d'Italia di cui all'art. 67 TUB.

alla predisposizione di assetti amministrativi, contabili ed organizzativi adeguati alla dimensione, alla natura ed anche alla particolare funzione del gruppo⁵⁰⁷.

Che ciò sia vero risulta dimostrato dal fatto che specifici istituti che compongono la disciplina dei gruppi paiono fondarsi proprio sulla predisposizione dei predetti assetti.

Tra questi, come anticipato, rientra il procedimento di formazione del bilancio consolidato il quale include una fase di raccolta, elaborazione e trasmissione dei dati da parte delle società subordinate alla capogruppo (che non può fondarsi esclusivamente sul mero «obbligo di cooperazione» di cui all'art. 43 d.lgs. 127/1991⁵⁰⁸). Infatti, l'istituzione di canali di trasmissione delle informazioni (oltre che le concrete modalità di verifica circa la loro rilevanza, correttezza e veridicità) deve necessariamente essere oggetto di una gestione «accentrata», in quanto diversamente si realizzerebbero evidenti asimmetrie informative e probabili «sproporzioni» nell'ambito delle varie articolazioni di cui si compone in ipotesi l'agglomerato di imprese. Essa deve, pertanto, considerarsi oggetto di una gestione «centralizzata», di competenza della società controllante. Per tale ragione deve ritenersi che anche l'adempimento dell'obbligo contenuto all'art. 43 d.lgs. 127/1991, ivi menzionato, presupponga inevitabilmente una preliminare attività di gestione (o meglio, di organizzazione) del gruppo medesimo, da parte dell'organo amministrativo della società *holding*.

Per le suddette ragioni una parte della dottrina, come già anticipato, nutre dei seri dubbi circa la riconducibilità del bilancio consolidato alla sola fattispecie del controllo societario (e dunque, alla circostanza che l'istituto sia esclusivamente afferente a quanto concerne l'amministrazione delle partecipazioni di controllo e la trasparenza societaria), teorizzando piuttosto «uno spostamento del consolidato verso l'ambito del gruppo»⁵⁰⁹. Il che sarebbe legittimato dal fine teleologico dell'«attività di consolidamento» che, per l'appunto, consisterebbe nel fornire una rappresentazione di un agglomerato di imprese tra loro subordinate ad «ulteriori limitazioni obbligatorie e facoltative»⁵¹⁰. Tra le quali, giustappunto, figura l'onere di raccolta e trasmissione dei dati finanziari.

⁵⁰⁷ Infatti in base alla funzione (finanziaria, commerciale, etc.) del gruppo, si realizza, tra le società che lo compongono, un diverso grado di integrazione, di cui gli amministratori della *holding* devono necessariamente tenere conto nella predisposizione degli assetti amministrativi, organizzativi e contabili di gruppo.

⁵⁰⁸ Questa disposizione, com'è noto, impone alle controllate l'onere di trasmettere tempestivamente alla controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del documento contabile consolidato.

⁵⁰⁹ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 33.

⁵¹⁰ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 33-34.

A considerazioni non dissimili può giungersi anche per quanto concerne il procedimento di redazione dell'informativa di sostenibilità, il quale – come anticipato – presuppone una serie di attività “propedeutiche” alla redazione del documento e, altresì, necessita di un'attività di collaborazione da parte delle società controllate, la quale – non essendo specificamente disciplinata dal d.lgs. 254/2016 – presuppone l'elaborazione di appositi sistemi di coordinamento.

In secondo luogo, la rilevanza «esterna» dei suddetti assetti è apprezzabile, altresì, con riferimento alla c.d. responsabilità da «affidamento»⁵¹¹, a carico degli amministratori delle società controllate, nei confronti dei soci e dei terzi in cui abbiano consapevolmente ingenerato un affidamento circa l'appartenenza della società medesima ad un gruppo (art. 2497 *bis*, co. 3, c.c.).

Invero, com'è noto, la disposizione prevede la responsabilità degli amministratori delle società subordinate per l'omessa o indebita effettuazione degli obblighi pubblicitari di cui all'art. 2497 *bis* c.c. Ciò in relazione al pregiudizio che la mancata conoscenza ovvero la falsa appartenenza al gruppo abbia eventualmente arrecato ai soci e ai terzi. La fattispecie tutela, in sintesi, l'affidamento che, sulla pubblicizzazione (o meno) del rapporto di direzione, abbia generato il convincimento (ossia delle autonome considerazioni sull'esistenza o sull'inesistenza) di un apparato costituito in forma di gruppo. Il che accade spesso, ad esempio, rispetto al compimento di operazioni di finanziamento ovvero di concessione di garanzie tra la società *holding* e la controllata. Dunque, posto che (com'è noto) l'ordinamento non consente attraverso la disposizione da ultimo citata di tutelare l'affidamento dei terzi sino a «rompere il velo»⁵¹² della personalità giuridica delle singole società del gruppo (e, dunque, a legittimare la responsabilità patrimoniale della società *holding* per i debiti delle subordinate), lo spazio non può che essere ristretto alla tutela nell'aver ingenerato nei terzi e nei soci delle società del gruppo, l'affidamento proprio circa l'esistenza di assetti, predisposti dalla capogruppo, ed incidenti sull'organizzazione della singola società considerata.

Va osservato, peraltro, che gli obblighi pubblicitari suddetti non si esauriscono nell'indicazione nella corrispondenza della società o dell'ente che esercita direzione e coordinamento, né nell'iscrizione presso l'apposita sezione istituita nel registro delle imprese, ma si estendono ad ulteriori oneri⁵¹³. Nell'ambito di questi rientra, ad esempio,

⁵¹¹ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari*, cit., p. 606.

⁵¹² Espressione mutuata dalla teoria di elaborazione americana c.d. «*Pierce the veil*».

⁵¹³ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari*, cit., p. 607.

l'obbligo della società subordinata di includere nella nota integrativa un prospetto riepilogativo dei dati principali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che esercita un'attività di direzione e coordinamento (art. 2497 *bis*, co. 4, c.c.), nonché l'obbligo di indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con chi esercita tale attività e con le altre società del gruppo e gli effetti che la medesima ha prodotto sull'esercizio dell'impresa e sui suoi risultati (art. 2497 *bis*, co. 5, c.c.). Allo stesso modo, anche l'obbligo degli amministratori della società subordinata di motivare le decisioni, *ex art. 2497 ter c.c.* rappresenta, in sostanza, una forma di estrinsecazione della tutela dell'affidamento dei terzi in riferimento alla gestione della società.

Il complesso di queste norme, che inerisce alla pubblicizzazione all'esterno di un'attività di direzione e coordinamento e la tutela degli specifici interessi ad essa sottesi, ha la funzione di fornire una rappresentazione verso l'esterno della società non come monade, ma come appartenente ad un gruppo, contribuendo ad ingenerare nel terzo l'affidamento circa la certezza di essere al cospetto di appositi assetti che vadano oltre un mero vincolo di appartenenza e che rappresentino il presupposto per l'adempimento medesimo ai suddetti obblighi imposti da legge (e ciò emerge con particolare chiarezza nell'ambito delle società quotate, dove si assiste ad un'implementazione della disciplina dei flussi informativi infragruppo).

In questa prospettiva, si comprende perché, essendo la predisposizione di assetti di gruppo una modalità di estrinsecazione (oltre che presupposto necessario) dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, anche le scelte e gli atti di "amministrazione" a ciò preposti siano subordinati ai limiti di legittimità tracciati all'art. 2497 c.c. Questi ultimi, pertanto, devono essere rientrare nei limiti dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società del gruppo; devono, qualora la loro creazione sia eccessivamente gravosa, essere assistiti da apposite operazioni di «compensazione»; non devono essere espressione del solo interesse della capogruppo (ovvero di terzi) ma vanno predisposti nel quadro di un «interesse del gruppo». Pertanto, se si considera che gli assetti (quali, a titolo di esempio, la formazione di appositi comitati di sostenibilità che assistano gli organi di gestione nell'attività di raccolta, elaborazione e trasmissione dei dati "non finanziari") sono oggetto di appositi atti di direzione e di coordinamento, una violazione dei limiti succitati esporrebbe la società capogruppo ad una responsabilità civile nei confronti dei soci e dei terzi per il danno eventualmente arrecato (rispettivamente) al valore

della partecipazione e all'integrità del capitale sociale⁵¹⁴. E, allo stesso modo, sembra ragionevole ritenere che anche gli organi di controllo della società capogruppo – in quanto carenti in riferimento ai compiti di vigilanza loro spettanti – incorrano in una «responsabilità per colpa omissiva»⁵¹⁵.

8. I regolamenti di gruppo come sede naturale degli assetti di gruppo.

Volendosi accogliere la tesi della sussistenza di un dovere (oltre che potere) della società *holding* di predisporre assetti adeguati alla natura, struttura e dimensioni del gruppo occorre confrontarsi con i principali problemi che la loro disciplina solleva.

Come notato da una parte della dottrina, i problemi principali in riferimento alla materia degli assetti di gruppo consistono nel «coordinamento tra gli organi» e nella «duplicazione dei compiti»⁵¹⁶. Lo strumento più adeguato a sciogliere questi nodi è spesso individuato nei cc.dd. «regolamenti di gruppo»⁵¹⁷, i quali seppur frequentemente utilizzati nella prassi, sono ancora ampiamente osteggiati dalla dottrina⁵¹⁸.

In particolare, ancora controversa risulta l'interpretazione dell'art. 2497 *septies* c.c., che include nell'ambito della disciplina di cui agli artt. 2497 ss. c.c. anche l'attività di direzione e coordinamento di società esercitata «sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei loro statuti»⁵¹⁹.

Una parte della dottrina, fornendo della norma un'interpretazione restrittiva, le attribuisce solo la funzione di legittimare i c.d. «gruppi orizzontali», in cui ognuna delle singole società autonome appartenenti al gruppo inserisca, nel proprio statuto, clausole volte ad uniformare la propria attività a quella delle “consociate”, al fine di perseguire comuni linee di indirizzo, pur in assenza di una capogruppo⁵²⁰. E nel medesimo solco

⁵¹⁴ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari, cit.*, p. 617.

⁵¹⁵ *Idem.*

⁵¹⁶ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari, cit.*, p. 618.

⁵¹⁷ Sul tema dei regolamenti di gruppo bancario si veda C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento: casi e questioni*, in *Giur. comm.*, 2022, 6, p. 954.

⁵¹⁸ In particolare, una parte della dottrina nega che i regolamenti di gruppo possano attribuire ad una società il diritto di impartire direttive (*Weisungsrecht*) ad altre società, sulla scorta del principio inderogabile di «esclusività della gestione» ex art. 2380 *bis* c.c. Tra questi L.A. BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 424 e 428; F. GALGANO - G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società 2*, in *Commentario al codice civile Scialoja – Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna, 2014, p. 122 ss.; E. MARCHISIO, *Note sulle azioni di responsabilità ex art. 2497 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 229 ss.; M. PERRINO, *Il gruppo di società tra fatto e contratto*, in *Foro it.*, 2009, I, 2831 ss.

⁵¹⁹ Art. 2497 *septies* c.c.

⁵²⁰ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari, cit.*, p. 598; F. GALGANO, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2005, I, p. 86 ss.; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento, cit.*, p.

interpretativo si sono collocati altresì quanti hanno individuato invece nella disposizione contenuta nell'art. 2497 *septies* c.c. una mera “riproduzione” del controllo contrattuale di cui all'art. 2359, co. 1, n.3, c.c.⁵²¹

Di diverso avviso è invece quella parte della dottrina che – liberandosi dal sentimento di diffidenza con cui il nostro ordinamento guarda al contratto di dominio (il c.d. *Beherrshungsverträge* tedesco) – ammettono la “contrattualizzazione” di un potere di direzione e coordinamento esercitato nell'ambito di una già preesistente relazione di controllo⁵²². In questo senso si argomenta che, posto che l'art. 2497 *septies* c.c. legittimerebbe ipotesi di regolamentazione contrattuale di un'attività di direzione e coordinamento⁵²³, collocata al di fuori delle fattispecie di cui all'art. 2497 *sexies* c.c. – e, dunque, al di fuori delle ipotesi di controllo, interno ed esterno, descritte all'art. 2359 c.c. –, è ragionevole ritenere che tale regolamentazione sia a maggior ragione consentita quando già sussista un «vincolo di appartenenza», instaurato con una relazione partecipativa o contrattuale⁵²⁴.

Tale interpretazione della norma di cui all'art. 2497 *septies* c.c. appare preferibile rispetto alle precedenti per una pluralità di ragioni.

In primo luogo, altro è il «regolamento di gruppo», altro è il «contratto di dominio»⁵²⁵.

Quest'ultimo – il cui impiego è, come noto, inibito nell'ordinamento italiano⁵²⁶ – rappresenta, a differenza del primo, la «fonte» stessa del potere di direzione e

330; R. SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e G.B. Portale, 3, Torino, 2007, p. 799 ss.; U. TOMBARI, *Società cooperative e gruppi di imprese (gruppo cooperativo paritetico e gruppo cooperativo eterogeneo)*, in *Giur. comm.*, 2007, nt. 14 che ammette il coordinamento gerarchico.

⁵²¹ V. SALAFIA, *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2004, p. 6. In senso contrario, A. IRACE, *Sub art. 2497 sexies*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli – V. Santoro, 3, Torino, 2003, p. 349 ss.

⁵²² Si veda per tutti P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, *cit.*, p. 331.

⁵²³ Secondo una parte della dottrina, conformemente a quanto sin qui notato, i regolamenti di gruppo sono legittimi ed anzi consentirebbero di derogare al diritto societario “generale” (con particolare riferimento al principio di esclusività della gestione) in ragione del fatto che questi consentono di formalizzare «le procedure di attuazione dell'attività di direzione e coordinamento a presidio dello scopo comune a tutte le società affiliate di assecondare il perseguimento del c.d. “interesse di gruppo”» (N. RONDINONE, *Interesse sociale*, *cit.*, p. 375)

⁵²⁴ P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, *cit.*, p. 331.

⁵²⁵ È possibile tuttavia che nell'ambito di un contratto di società siano introdotte delle clausole che mirino a produrre i medesimi effetti di un contratto di dominio. Per un approfondimento sul tema si veda N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, p. 464 s. il quale, in proposito, argomenta circa l'invalidità della clausola statutaria che replichi i medesimi effetti di un contratto di dominio.

⁵²⁶ Nel nostro ordinamento è ammesso il c.d. «contratto di coesione», che rappresenta una fattispecie affine al contratto di dominio (art. 23, co. 1, TUB). Sul punto si veda F. ACCETTELLA, *Il gruppo bancario cooperativo quale gruppo societario “legale obbligatorio”*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 1, p. 35 ss.; N. MICHIELI, *La nuova direzione e coordinamento del gruppo bancario di credito cooperativo alla luce della l. 49/2016*, in *Giur. comm.*, 2018, 3, p. 453; A. MIRONI, *Statuto delle banche popolari e riforma del credito*

coordinamento, non essendo assistito da nessun rapporto partecipativo, ovvero contrattuale, che attribuisce ad una società il controllo su di un'altra. Il contratto instaura, in altri termini, una relazione di sottomissione di una società – libera ed autonoma – al potere direttivo di un'altra. Pertanto, le criticità sollevate da una fattispecie contrattuale di tal genere non sono di difficile comprensione. Infatti, un contratto che ammette l'“alienazione della gestione” ad un'altra società (oltre che essere in violazione del principio di esclusività della gestione di cui all'art. 2380 *bis* c.c.) determinerebbe un inammissibile (ma solo apparente) «sgravio di responsabilità», che oltretutto non tutelerebbe i terzi, né sotto il profilo sostanziale, né sotto il preventivo profilo informativo⁵²⁷.

Il «regolamento di gruppo», diversamente, interviene nelle ipotesi in cui già sussiste un'attività di direzione unitaria e la sua funzione è proprio quella di regolare le competenze, i meccanismi di pubblicità, di assunzione e di trasmissione delle decisioni, gli strumenti di controllo sull'attuazione delle direttive, le modalità di trasmissione delle informazioni, in attuazione della disciplina di cui agli artt. 2497 ss. c.c. In questo senso, il regolamento ospiterebbe le scelte relative all'«organizzazione» del gruppo, le quali non pare possano comunque derogare alla disciplina prevista dal codice civile per l'esercizio di un'attività di direzione unitaria, poste, com'è noto, a principale tutela dei soci e dei terzi.

In secondo luogo, occorre notare come la predisposizione di appositi regolamenti di gruppo sarebbe frutto di una volontà concorde delle società controllante e controllata, in quanto l'adozione di un dato modello organizzativo ovvero l'attuazione di una linea di indirizzo strategica risulterebbe pur sempre subordinata alla valutazione autonoma degli amministratori della società subordinata, i quali – come anticipato – effettuano un secondo controllo (preliminare all'attuazione della direttiva) circa il rispetto dei «criteri di legittimità» dell'attività, enucleati all'art. 2497 c.c. Ciò a riprova del fatto che i componenti dell'organo di gestione della subordinata non vanno esenti da responsabilità nell'ipotesi in cui si realizzi una lesione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, ma concorrono – nei limiti del vantaggio tratto – con la responsabilità della capogruppo (art. 2497, co. 2, c.c.)⁵²⁸. E di tale attività di ponderazione e composizione effettuata dagli amministratori della società subordinata è specchio riflesso l'art. 2497 *ter* c.c. che, com'è noto, impone a questi ultimi di motivare «analiticamente» e di «recare puntuale indicazione

cooperativo, in *Giur. comm.*, 2019, 2, p. 211 ss.; R. SANTAGATA, “Coesione” ed autonomia nel gruppo bancario cooperativo, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017,4, p. 431 ss.

⁵²⁷ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari*, cit., p. 599.

⁵²⁸ Neanche, infatti, la società subordinata potrà andare esente da responsabilità in disapplicazione dell'art. 2497, co. 3, c.c.

delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione»⁵²⁹. Inoltre, i regolamenti assolverebbero ad una specifica «funzione informativa» nell’ipotesi di applicazione dell’art. 2497 c.c., contribuendo all’identificazione (in via, quantomeno, “presuntiva”) rispetto alla ripartizione interna delle competenze della capogruppo e delle sue articolazioni⁵³⁰.

Come anticipato, inoltre, la potenzialità “lesiva” dei regolamenti, nei confronti dei diritti dei terzi ovvero dei soci (specie quelli c.d. di minoranza), sembrerebbe ampiamente ridimensionata alla luce del fatto che, come notato, il complesso delle norme dettate in tema di direzione unitaria non sarebbe comunque derogabile da alcuna pattuizione contraria tra le parti di un rapporto di controllo *ex art. 2497 sexies c.c.* I suddetti regolamenti, in questi termini, devono porsi come concretizzazione e specifica regolamentazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale,.

In questa prospettiva i regolamenti di gruppo assolvono alla funzione di strumenti deputati all’organizzazione dell’attività del gruppo – ispirata ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale – complessivamente considerato, in cui è possibile, a titolo di esempio: regolare e prevenire il sorgere di eventuali conflitti di interesse; regolamentare i servizi amministrativi gestionali o tecnici in materia di controllo, finanza, ovvero nell’ambito commerciale e delle risorse umane (i c.d. contratti di servizio infragruppo)⁵³¹; individuare le specifiche funzioni di direzione e prescrivere i modelli di *governance* del gruppo; individuare anticipatamente eventuali fattispecie di reato e predisporre specifici modelli di prevenzione, conformemente al d.lgs. 231/2001; attribuire dettagliate funzioni all’organo amministrativo in funzione collegiale; istituire appositi comitati specializzati rispetto a materie determinate (di cui esempio sono i comitati sulla sostenibilità ovvero comitati sulle pari opportunità) ovvero comitati che abbiano funzione di controllo interno; creare meccanismi di circolazione dei flussi informativi infragruppo, di natura ascendente (alle controllate alla controllante) e discendente (dalla controllante alle controllate)⁵³².

⁵²⁹ Art. 2497 *ter* c.c. Il quale altresì prescrive che delle medesime sia data adeguata spiegazione nell’ambito della relazione sulla gestione di cui all’art. 2428.

⁵³⁰ In proposito, M. CALLEGARI, *Gli assetti societari, cit.*, p. 602 sostiene che «l’introduzione di una fonte contrattuale o statutaria idonea a regolamentare adeguatamente l’attività di direzione e coordinamento, definendone perimetro, contenuto e modalità e precisando poteri e rapporti interorganici infragruppo, può consentire anche di superare molte questioni interpretative inerenti l’applicazione di momenti cruciali della disciplina del gruppo, quale la qualificazione e l’ambito della responsabilità della capogruppo». In questo senso anche U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese, cit.*, p. 11 ss. e F. GUERRERA, *I regolamenti di gruppo, in Società banche e crisi d’impresa. Liber amicorum Pietro abbadessa*, 2, Torino, 2014, p. 1581 ss.

⁵³¹ M. CALLEGARI, *Gli assetti societari, cit.*, p. 601.

⁵³² Nella prassi, esempi di regolamenti di gruppo sono forniti, tra gli altri, da Gruppo Banca Intesa San Paolo s.p.a., Unipol s.p.a., Allianz s.p.a., Sara s.p.a., ENI s.p.a. (M. CALLEGARI, *Gli assetti societari, cit.*, p. 602).

Lo strumento negoziale, nei termini ivi identificati, assume la funzione di «strumento di ottimizzazione delle regole di *governance* del gruppo»⁵³³, volto a definire nell'ambito dei rapporti infragruppo le competenze e le relative articolazioni che ineriscono all'attività di direzione e coordinamento. Pertanto, quand'anche utilizzato con finalità di *compliance*, il contenuto del regolamento rappresenta il documento riassuntivo dell'insieme di scelte gestorie, di natura soprattutto organizzativa (c.d. *Organisationrecht*), assunte al fine di conformarsi alle prescrizioni di legge (instaurandosi così un rapporto di funzionalità di mezzo a fine) e, soprattutto, sintomo inequivocabile circa l'esercizio di un potere di direzione e coordinamento. Infatti, sarebbe idoneo a fondare – ben oltre i limiti della presunzione *iuris tantum* – la convinzione circa l'inquadramento di una data fattispecie concreta nel quadro degli artt. 2497 ss., posto che per la redazione del medesimo è necessario avere una conoscenza delle società subordinate (sui cui assetti il regolamento inevitabilmente incide) che trascende dalla mera detenzione di partecipazioni di controllo, ma che è espressione di una concreta ingerenza della società madre rispetto agli affari delle società partecipate, idonea a legittimare l'applicazione della disciplina di cui agli artt. 2497 ss. c.c.

Ciò posto, lo strumento pare poter assolvere ad una funzione non dissimile per quanto concerne la gestione delle materie attinenti alla sostenibilità. Il che a maggior ragione se (come si avrà modo di argomentare) la dichiarazione non finanziaria venga intesa quale strumento di esercizio di un'attività di direzione e coordinamento e, dunque, quale contenitore di specifiche direttive relative alla prevenzione dei rischi ed alla identificazione delle opportunità legate ai fattori ESG. Allora, il regolamento potrebbe assolvere alla funzione di strumento contrattuale (frutto di autonomia negoziale) di carattere integrativo rispetto alle prescrizioni di legge contenute nel d.lgs. 254/2016 (che, come già notato in precedenza, non si esprime circa i doveri di collaborazione delle società subordinate in riferimento alle due distinte fasi di redazione ed attuazione delle prescrizioni contenute nel documento di rendicontazione).

9. *La dichiarazione non finanziaria come espressione di un'attività di direzione e coordinamento.*

⁵³³ P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, p. 332.

Svolte le premesse suesposte circa la configurazione – in termini “positivi” – dell’attività di direzione e coordinamento e la teorizzazione della sussistenza di un obbligo di predisposizione di assetti di gruppo (che della prima sarebbe espressione e presupposto), occorre ora chiedersi se l’istituto della dichiarazione non finanziaria – la cui disciplina è stata oggetto dell’esame del capitolo precedente – possa o meno essere qualificata come espressione di un’ «attività di direzione e coordinamento» (e, dunque, strumento di indirizzo dell’attività delle società subordinate) e se da essa derivino (ovvero entro che limiti essa presupponga) obblighi ulteriori e strumentali, relativi alla predisposizione di adeguati assetti.

A tal proposito, seguendo lo schema metodologico sin qui adottato occorrerà ripercorrere il procedimento di redazione, pubblicazione e controllo del documento medesimo, da una parte, ed il contenuto della dichiarazione, dall’altra. Ciò al fine di comprendere, in ultima analisi (e nel corso del capitolo successivo), quali siano i profili di responsabilità connessi alla dichiarazione medesima e se nel caso di specie, la sua omessa o incompleta redazione possa legittimare l’applicazione dell’art. 2497 c.c.

La qualificazione della dichiarazione non finanziaria come espressione di un’attività di direzione e coordinamento produrrebbe quale ulteriore conseguenza sistematica la necessaria applicazione della disciplina di cui all’art. 2497 *ter* c.c. relativa all’obbligo di motivazione delle decisioni, incombente sugli amministratori della società controllata e, più in generale, la necessità di coordinare i nuovi profili di sostenibilità nella gestione dell’impresa con la disciplina in materia di gruppi.

Così, l’indagine sulla qualificazione dell’informativa di sostenibilità come di un atto di direzione darebbe, altresì, origine all’ulteriore riflessione relativa al valore, vincolante o meno, delle direttive emesse dalla capogruppo nell’ambito delle singole società subordinate.

La riflessione assume, poi, un rilievo ulteriore ed autonomo in riferimento alla possibile identificazione dei profili di responsabilità della capogruppo nell’ipotesi in cui il fatto illecito sia originato, a valle, dalla società subordinata. In tal caso, la qualificazione della rendicontazione di sostenibilità come «atto del gruppo» contribuirebbe, in tesi, a fornire al soggetto terzo leso, uno strumento di tutela che gli consenta di agire direttamente nei confronti della società *holding*, per l’impegno da quest’ultima assunto in nome del gruppo.

9.1 *Procedimento di formazione, pubblicazione e controllo della dichiarazione non finanziaria*

Al fine di comprendere se la rendicontazione di sostenibilità possa essere qualificata come un atto di direzione e coordinamento occorre, come anticipato, scindere le diverse fasi che riguardano l'*iter* di formazione del documento, al fine di comprendere se in ognuna di esse possano rinvenirsi dei “profili di appartenenza” alla fattispecie dei gruppi di società.

Il procedimento di formazione e pubblicazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità, com'è stato illustrato nell'ambito del capitolo precedente, può riassumersi nelle seguenti fasi: I) la raccolta dei dati di natura “non finanziaria” da parte della società onerata della redazione della dichiarazione non finanziaria, rispetto a tutte le società incluse nell'area di consolidamento; II) la redazione del documento secondo i principi specificamente indicati dal d.lgs. 254/2016, relativi alla selezione delle informazioni (secondo il parametro della c.d. «doppia materialità»), l'elaborazione dei dati tramite specifici *standards* ed indicatori di prestazione (la cui scelta, tuttavia, com'è stato anticipato, a seguito dell'attuazione della c.d. CSRD sarà vincolata ai parametri emessi dalla Commissione e non più rimessa alla discrezionalità degli amministratori della società) e al meccanismo di “compilazione” c.d. *comply or explain*; III) il procedimento di formazione dell'atto ed il regime pubblicitario del documento; V) i controlli, interni ed esterni.

9.1.1 *La raccolta delle informazioni e i connessi profili di responsabilità.*

La raccolta, da parte della società controllante, dei dati di natura c.d. “non finanziaria” delle società controllate rappresenta la prima fase di stesura dell'informativa di sostenibilità. Essa è, per meglio dire, l'attività preliminare alla redazione del documento in quanto consente alla società controllante di entrare a conoscenza dei dati relativi alla gestione dei fattori ESG, dei connessi rischi ed opportunità delle singole società del gruppo in riferimento all'attività esercitata da ognuna di esse ed alle rispettive risorse. Informazioni, queste ultime, di cui la società tenuta al consolidamento del bilancio (che si ricorda essere il presupposto per la redazione della suddetta dichiarazione) non entra automaticamente in possesso, in forza del proprio rapporto partecipativo con la controllata.

Negli enti di interesse pubblico⁵³⁴ (e, dunque, nelle società emittenti valori mobiliari in mercati regolamentati dell'Unione europea, nelle banche, nelle compagnie di assicurazione e di riassicurazione), che rientrano nell'ambito soggettivo di applicazione dell'obbligo di redazione dell'informativa, i soci – ancorché di controllo – non hanno diretta conoscenza degli affari, né dell'informazione relativa ai dati finanziari e “non finanziari” attinenti alla gestione dell'impresa. La conoscenza di tali informazioni, in altri termini, non rientra nell'ambito fisiologico dell'amministrazione di una partecipazione di controllo, ma presuppone, come si è anticipato, l'esercizio di un «potere», da parte della società controllante, che consiste proprio nella raccolta (e dunque, l'esplicita richiesta) delle suddette informazioni alle società che rientrano nell'area di consolidamento⁵³⁵. La raccolta delle informazioni – sia attinenti alla sostenibilità che di natura finanziaria – presuppone, come anticipato, l'elaborazione da parte della società controllata di adeguati assetti che consentano la circolazione infragruppo dei flussi informativi. La predisposizione di questi assetti, d'altra parte è prevista nell'interesse della società che è tenuta alla redazione del documento informativo e che, per l'appunto, direttamente risponde della veridicità e la correttezza delle informazioni divulgate. Dunque, volendo ulteriormente semplificare, la circolazione dell'informazione all'interno del gruppo, se considerata sotto il profilo dinamico, può essere distinta in due momenti: nel momento di «trasmissione» dell'informazione dalla subordinata alla *holding* e nel distinto momento di «acquisizione» dell'informazione da parte della capogruppo. Posto che la disciplina in tema di gruppi non prevede specifici obblighi a carico delle controllate, di trasmissione dell'informazione alla società madre (infatti, gli obblighi informativi previsti agli artt. 2497 *bis* c.c. e 2497 *ter* c.c. sono rivolti esclusivamente alla pubblicizzazione verso l'esterno dell'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento), può ritenersi che la società controllante – proprio in adempimento di specifici obblighi su di essa gravanti (quali la redazione della dichiarazione non finanziaria ovvero del bilancio consolidato) – abbia, dal suo lato, un interesse giuridicamente rilevante all'acquisizione dell'informazione.

Per le suddette ragioni, sembra lecito, in assenza di specifici obblighi di legge in materia di cooperazione delle società controllate circa la trasmissione dell'informazione non finanziaria, ipotizzare che la società controllante, in aggiunta (ed in adempimento)

⁵³⁴ Secondo la definizione fornita all'art. 16, co.1, d.lgs. 39/2010, richiamato espressamente dall'art. 1 d.lgs. 254/2016.

⁵³⁵ Art. 43 d.lgs. 127/1991.

all'obbligo principale di redazione dell'informativa, abbia altresì un obbligo strumentale di raccolta delle informazioni relative alla gestione delle società controllate.

In altri termini, la disciplina circa la circolazione dell'informazione, in quanto non espressamente disciplinata dalla legge, sarebbe rimessa all'autonomia della controllante (anche tramite, come ipotizzato in precedenza, la predisposizione di appositi regolamenti⁵³⁶), la quale ha l'obbligo di predisporre assetti adeguati alla natura (e, dunque, anche al livello di integrazione) ed alle dimensioni del gruppo.

A riprova di quanto sin qui sostenuto è opportuno ripercorrere, a grandi linee, le norme che il codice civile, in tema di società per azioni e quelle relative alla formazione del bilancio consolidato⁵³⁷ (di cui, com'è noto, la dichiarazione non finanziaria costituisce un allegato), riservano alla «trasmissione» ed all'«acquisizione» dell'informazione nell'ambito dei gruppi di imprese.

Per quanto concerne, in primo luogo, la disciplina generale in tema di società per azioni, l'art. 2381, co.5, c.c., nell'identificare le funzioni degli organi delegati statuisce che i medesimi curino che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa, e riferiscano «al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate». La norma, in sintesi, pone a carico degli amministratori delegati l'«onere» di acquisire le informazioni relative al generale andamento della gestione della società controllata⁵³⁸. Quest'ultimo sembra strettamente strumentale agli altri due obblighi prescritti dal medesimo comma e che rispettivamente consistono nella predisposizione di assetti adeguati alla natura ed alle dimensioni dell'impresa ed all'obbligo di riferire al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale sul generale andamento della gestione della società e delle subordinate. Ciò in quanto l'«assetto organizzativo, amministrativo e contabile» è parte integrante dell'informazione che l'amministratore delegato deve fornire ai due organi collegiali, di gestione e di controllo, in quanto costituisce un elemento imprescindibile per assicurare la comprensione circa la gestione

⁵³⁶ Per le società bancarie, ad esempio, esiste l'obbligo di redigere dei regolamenti aventi ad oggetto la circolazione dei flussi informativi. G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Impresa e Società*, 3, 2010, p. 792.

⁵³⁷ Contenute, com'è noto, all'interno del d.lgs. 127/1991.

⁵³⁸ Questo, come notato da una parte della dottrina, è espressione di un principio generale di ordine pubblico (C. PICCIAU, *Articolo 2497-sexies*, *cit.*, p. 371).

dell'impresa e del gruppo, e, dunque, la rispettiva attività di «valutazione» (art. 2381, co. 3, c.c.) e «vigilanza» (art. 2403, co.1, c.c.) sui predetti aspetti.

Oltretutto, l'«onere» di acquisizione dell'informazione è strumentale alla disposizione di cui al comma seguente (art. 2381, co. 6, c.c.) in cui viene codificato il principio dell'«agire informato», in forza del quale «ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornire informazioni relative alla gestione della società».

La norma contenuta all'art. 2381 c.c. rappresenta una disposizione centrale rispetto alla ricostruzione di uno «statuto informativo» dei gruppi di società, sancendo l'interesse qualificato dell'organo di gestione della controllante all'acquisizione dell'informazione e la sua strumentalità rispetto a principi cardine dell'agire societario (l'agire informati e il principio di adeguatezza degli assetti).

Un'ulteriore “traccia” rispetto alla ricostruzione di un sistema di circolazione delle informazioni nell'ambito di un gruppo di società viene desunta dall'art. 2428 c.c.⁵³⁹. La disposizione – che analiticamente si occupa di descrivere il contenuto della relazione sulla gestione – espressamente prescrive che all'interno della stessa siano esposte notizie circa l'andamento complessivo degli affari da riferirsi anche alle società controllate (art. 2428, co. 1, c.c.) ed ai rapporti con le altre imprese del gruppo (art. 2428, co. 3, n. 2, c.c.). Pure in questa ipotesi, l'acquisizione delle notizie riferite alle altre società del gruppo rappresenta una «precondizione» per l'adempimento di un obbligo prescritto dalla legge relativamente all'esercizio di un'attività di gestione.

Allo stesso modo, la circolazione dell'informazione infragruppo assume inoltre rilevanza anche in riferimento all'agire dei componenti dell'organo di controllo. La norma di cui all'art. 2403 *bis*, co.2, c.c., attribuisce al collegio sindacale la facoltà di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate, in riferimento ai sistemi di amministrazione e controllo e al generale andamento dell'attività sociale. Anche tale disposizione, come quella precedentemente analizzata (art. 2381, co.5, c.c.), rappresenta un'ulteriore espressione dell'interesse di un (altro) organo della capogruppo, all'«acquisizione» delle informazioni relativa all'andamento dell'attività, oltre che ai sistemi di amministrazione e controllo, così rendendo evidente il nesso tra l'informazione medesima e la vigilanza sull'adeguatezza degli assetti.

Le due norme sin qui analizzate, come visto, si occupano principalmente del profilo del “reperimento” dell'informazione da parte della controllante. Tuttavia, com'è noto, l'attività

⁵³⁹ C. PICCIAU, *Articolo 2497-sexies*, *cit.*, 373.

di direzione e coordinamento produce, altresì, una serie di obblighi informativi a carico delle società controllate⁵⁴⁰, circa la «trasmissione», o meglio la «divulgazione» delle informazioni sulla gestione.

In primo luogo, come anticipato, a tutela dei terzi che entrino in contatto con talune delle società del gruppo, è previsto il regime di pubblicità *ex art. 2497 bis c.c.*, nell'ambito del quale è altresì prescritto che siano fornite informazioni circa la gestione della società e i risultati economici, nell'ambito del documento del bilancio d'esercizio delle singole controllate⁵⁴¹. La società controllata deve esporre, infatti, nell'ambito di una sezione apposita della nota integrativa, il prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente alla cui attività di direzione e coordinamento è sottoposto (art. 2497 *bis*, co. 4, c.c.). Anche gli amministratori della controllata devono, inoltre, (come già anticipato) indicare nella relazione sulla gestione i rapporti che intercorrono con la società *holding* e con tutte le altre società del gruppo, nonché l'effetto di direzione e coordinamento sull'esercizio dell'impresa e sui suoi risultati (art. 2497 *bis*, co. 5, c.c.)⁵⁴².

Volendola categorizzare nell'ambito delle «tipologie» di informazione elaborate dalla dottrina⁵⁴³, si tratta di una informazione documentale, di tipo generale, resa con cadenza periodica.

Di diversa natura è invece l'informazione prevista dall'art. 2497 *ter* c.c. circa le motivazioni e degli interessi che abbiano inciso nell'assunzione di decisioni influenzate da una società che eserciti attività di direzione e coordinamento. L'indicazione delle ragioni specifiche che incidono sulla decisione è particolarmente utile – nell'ambito di una visione sistematica della disciplina dei gruppi – a valutare i profili di responsabilità *ex art. 2497 c.c.* (e, dunque, la presenza di eventuali vantaggi compensativi e degli interessi sottesi alla direttiva) e rappresenta un'"informazione" di natura, per così dire, non periodica ma solo occasionale (in quanto legata alla specifica direttiva ricevuta).

La *ratio* di entrambe le disposizioni (di cui all'art. 2497 *bis* c.c. ed all' art. 2497 *ter* c.c.), in ogni caso, è principalmente orientata alla tutela dei terzi che entrino in contatto, come detto, con taluna delle società del gruppo, al fine di tutelarne l'affidamento

⁵⁴⁰ L'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento comporta, inoltre, una disapplicazione dell'art. 2391, co. 5, c.c. ogniqualvolta la comunicazione dell'informazione sia necessaria ai fini dell'esercizio dell'attività suddetta.

⁵⁴¹ E. MARCHISIO, *La corretta gestione della società eterodiretta ed il recepimento di direttive (programmaticamente o solo accidentalmente) dannose*, in *Giur. comm.*, 6, 2011, p. 944.

⁵⁴² Sul tema della responsabilità per inadempimento a questi obblighi imposti dalla legge si veda E. MARCHISIO, *La corretta gestione*, *cit.*, p. 943.

⁵⁴³ Si veda in proposito G. MERUZZI, *L'informativa endo-societaria*, *cit.*, p. 791.

eventualmente riposto. Esse offrono, in questi termini, un sostegno normativo per così dire “secondario” (e dunque, non propriamente, decisivo) ai fini della ricostruzione di eventuali obblighi di circolazione dell’informazione all’interno del gruppo. O meglio, danno atto dell’esigenza di una circolazione dell’informazione (non solo di natura ascendente e discendente ma anche di natura orizzontale, tra le stesse società subordinate⁵⁴⁴), funzionale all’adempimento all’obbligo predisposto dalla legge, pur non fornendo gli strumenti per comprendere in che modo l’informazione venga trasmessa e, parimenti, acquisita tra le varie articolazioni del gruppo.

Ulteriori indicazioni circa la “circolazione dell’informazione” nei gruppi di società⁵⁴⁵ – come detto, oltre che in riferimento alla disciplina generale delle società per azioni dettata nel codice civile – possono ricavarsi dalle disposizioni normative contenute nel d.lgs. 127/1991⁵⁴⁶.

In primo luogo, come anticipato, la disciplina riservata alla redazione del bilancio consolidato prescrive uno specifico obbligo di cooperazione a carico delle società controllate, per quanto concerne il procedimento di formazione della decisione. Per l’appunto, come già anticipato, l’art. 43 d.lgs. 127/1991 pone a carico delle società controllate l’obbligo di trasferire alla società controllante le informazioni da quest’ultima richieste al fine di redigere il documento consolidato di bilancio.

Più che un obbligo di comunicazione (specificamente definito circa i termini e l’individuazione dell’informazione) la norma, come detto, pone a carico delle società partecipate un obbligo di «cooperazione». Ciò deriva dal fatto che l’iniziativa dev’essere assunta dalla società controllante, la quale – in adempimento all’obbligo generale del documento contabile – dà impulso alla trasmissione delle informazioni, la cui acquisizione è rilevante ai fini della redazione del bilancio consolidato. Secondo una parte della dottrina, a tale obbligo di trasmissione tempestiva dell’informazione, sarebbe implicitamente ricondotto un autonomo interesse alla conoscenza del bilancio consolidato da parte dei soci di minoranza della società controllata⁵⁴⁷. Pertanto oltre ad un flusso, per così dire, «ascendente» (di “raccolta”) dell’informazione, la norma aprirebbe la strada anche alla necessità di generare un flusso informativo «discendente», di trasmissione del documento

⁵⁴⁴ Infatti, come prescritto all’art. 2497 *bis*, co.5, c.c. le società subordinate, nella relazione sulla gestione, devono indicare anche le informazioni inerenti a tutte le altre società del gruppo.

⁵⁴⁵ Si veda E. MARCHISIO, *La corretta gestione*, cit., p. 931.

⁵⁴⁶ L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell’azionista*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell’azionista*, a cura di A. MIGNOLI – G. ROSSI, Milano, 1997, p. 22.

⁵⁴⁷ *Idem*

contabile dalla controllante alle società controllate, in virtù di uno specifico diritto di utilizzazione del medesimo da parte dei soci delle subordinate. Per l'analisi della questione, comunque, si rimanda ai paragrafi successivi.

Da tali considerazioni – che specificamente riguardano i flussi informativi propedeutici alla redazione della dichiarazione – deriva un interrogativo di non semplice soluzione. Occorre domandarsi, infatti, se la responsabilità per aver fornito nel bilancio consolidato una rappresentazione che difetti di chiarezza, completezza o veridicità ovvero per l'iscrizione di dati falsi o scorretti sia attribuibile direttamente agli amministratori della società controllante – competenti, com'è noto, alla redazione del documento – o, invece, agli amministratori della controllata, per aver trasmesso informazioni non conformi ai principi identificati dalla legge, oppure, infine, ad entrambi gli organi solidalmente⁵⁴⁸.

La dottrina ha proceduto, in via ermeneutica, a distinguere le posizioni dei due organi di gestione. Gli amministratori della controllata avrebbero una responsabilità, *ex art.* 43 d.lgs. 127/1991, rispetto alla trasmissione tempestiva dei dati contabili richiesti dalla controllante che, per sua natura, non può – secondo tali autori – essere scissa da un corrispondente ed implicito obbligo a garantire la veridicità e correttezza dei medesimi⁵⁴⁹.

Pertanto dalla violazione dell'obbligo prescritto dalla legge deriverebbe una responsabilità degli amministratori delle società sottoposte al consolidamento *ex art.* 2395 c.c. «sempre che, ovviamente, vi sia stata da parte degli amministratori della controllante la tempestiva richiesta d'informazioni da cui l'indicato obbligo di trasmissione degli amministratori della controllata scaturisce»⁵⁵⁰. La tesi sembra potersi accogliere, specie sotto il profilo sistematico, con l'unica specificazione (necessaria seppure piuttosto ovvia) che inerisce la «completezza» dell'informazione. Posto, infatti, che l'obbligo delle controllate consegue necessariamente alla richiesta delle controllanti (oltre che – ragionevolmente – all'identificazione delle specifiche modalità tramite cui tale trasmissione debba avvenire), allora la valutazione circa la completezza dell'informazione non potrà essere compiuta a prescindere dalla richiesta compiuta dagli amministratori della controllante. Dovrà in sintesi comprendersi, ai fini delle attribuzioni delle rispettive responsabilità, se la “reticenza” rispetto all'informazione derivi o meno da una richiesta “incompleta”, formulata dalla controllante.

⁵⁴⁸ R. RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi*, cit., p. 69.

⁵⁴⁹ *Idem.*

⁵⁵⁰ *Idem.*

Per quanto concernerebbe, poi, l'eventuale responsabilità dell'organo amministrativo della controllante, sembra possa accogliersi l'opinione che sostiene che sussista una responsabilità degli amministratori della controllante rispetto alla redazione scorretta, omissiva e incompleta del documento contabile⁵⁵¹. Infatti, seppur vero che l'ordinamento non fornisca agli amministratori della controllante gli opportuni strumenti circa la verifica ed il controllo dei dati ricevuti dalle controllate, è anche vero che sulla scorta del generale principio di correttezza e buona fede, questi ultimi, nella funzione loro attribuita da legge di redazione del bilancio consolidato, non possano considerarsi meri esecutori e "veicoli acritici" dell'informazione. E ciò principalmente in quanto all'esito del procedimento di formazione, essi assumono «la paternità del bilancio consolidato contenente i dati scorretti»⁵⁵². Come opportunamente notato in dottrina, infatti, «il bilancio consolidato non è, infatti, un mero aggregato delle risultanze contabili delle diverse imprese che vi concorrono, ma è esso stesso, invece, frutto di un'elaborazione che non può prescindere dall'esame e dalla comparazione di quelle risultanze; ed a dimostrarlo basterebbe già la sola necessità, postulata espressamente dall'art. 34 del citato d.lg. n. 127, di verificare la reciproca corrispondenza dei criteri di valutazione adoperati nei bilanci delle diverse imprese ed, occorrendo, di rettificarli per renderli omogenei ai fini del consolidamento; per non dire poi dell'informazione sull'andamento della gestione del gruppo nel suo insieme, che gli amministratori della controllante sono tenuti a dare, ai sensi dell'art. 40, comma 1, e che non si vede come potrebbe essere elaborata senza una valutazione critica del complesso dei dati affluiti dalle diverse società controllate»⁵⁵³.

La somma delle argomentazioni suesposte conduce al necessario risultato per cui gli amministratori della controllante andrebbero esenti da responsabilità solo dimostrando di aver richiesto in maniera tempestiva, con opportuna "completezza", la trasmissione di tutte le informazioni necessarie ai fini della redazione del bilancio e provando che l'omissione o la scorrettezza dei dati iscritti in bilancio non fosse altrimenti rilevabile, neanche tramite una diligente verifica.

Le conclusioni sin qui esposte, oltre che facendo ricorso ai generali principi di correttezza e buona fede, sembrano altresì fortemente giustificabili argomentando circa il predetto obbligo di predisposizione di assetti adeguati che pare far capo sulla società

⁵⁵¹ Sul tema si veda P. MONTALENTI, *Socio di controllo*, cit., p. 13 ss.

⁵⁵² La conclusione sin qui sinteticamente riportata viene ampiamente argomentata da R. RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi*, cit., p. 69.

⁵⁵³ R. RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi*, cit., p. 70-71.

controllante, in ragione di una lettura sistematica delle norme in materia di bilancio consolidato e degli art. 2086, co. 2, c.c. e dell'art. 2381 co. 3, co. 5, co. 6 c.c. In questi termini la responsabilità degli amministratori in riferimento ad una rappresentazione omissiva e non veritiera né corretta del gruppo sarebbe una responsabilità per *deficit* organizzativo⁵⁵⁴, pertanto, derivante dall' «inadeguatezza» degli assetti volti a garantire la circolazione ed il controllo sull'informazione fornita dalle società controllate. Ciò sembrerebbe dimostrato altresì dall'osservazione, poc'anzi citata, per cui il bilancio sia il frutto di un'«elaborazione»⁵⁵⁵, laddove si ritiene che tale attività creativa non possa prescindere dall'ulteriore elemento dell'«organizzazione».

Invero, l'art. 43 d.lgs. 127/1991, subordinando l'obbligo di cooperazione delle società controllate alla richiesta della controllante, di fatto, sancisce il principio per cui l'impulso rispetto all'acquisizione dell'informazione è di competenza esclusiva della società controllante e rappresenta un obbligo strumentale all'obbligo principale di redazione del documento contabile di natura consolidata, a cui la controllante medesima può adempiere, in piena autonomia, tramite la predisposizione di assetti adeguati alla natura «consolidata» del documento e alle dimensioni del gruppo di cui forniscono rappresentazione.

Il ragionamento sin qui svolto può, con le opportune modifiche, essere adeguato anche all'istituto della dichiarazione non finanziaria consolidata. Occorre tuttavia fornire delle specificazioni, necessarie in ragione delle differenze che intercorrono tra i due istituti.

In primo luogo, l'art. 8 d.lgs. 254/2016 espressamente prevede, per gli amministratori (e per i componenti dell'organo di controllo⁵⁵⁶ e per il revisore legale⁵⁵⁷ per le fasi di loro competenza), delle sanzioni di carattere amministrativo in caso di omessa redazione e pubblicazione⁵⁵⁸, ovvero nell'ipotesi in cui la dichiarazione non sia redatta in conformità alle norme contenute nel decreto⁵⁵⁹ ovvero contenga fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero, ovvero ometta fatti materiali rilevanti la cui informazione è prevista ai sensi degli articoli 3 e 4⁵⁶⁰.

In secondo luogo, il sistema di obblighi e competenze descritto dal d.lgs. 254/2016 non fa riferimento – a differenza della disciplina in tema di bilancio consolidato – ad alcun

⁵⁵⁴ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, p. 60, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>.

⁵⁵⁵ R. RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi*, cit., p. 70-71.

⁵⁵⁶ Art. 8 co. 4, d.lgs. 254/2016.

⁵⁵⁷ Art. 8, co. 5, d.lgs. 254/2016.

⁵⁵⁸ Art. 8 co. 1 d.lgs. 254/2016.

⁵⁵⁹ Art. 8, co. 3, d.lgs. 254/2016.

⁵⁶⁰ Art. 8, co. 4, d.lgs. 254/2016.

obbligo di cooperazione delle società controllate. Forse, l'unica prescrizione che può potenzialmente evolversi in tal senso è quella introdotta di recente con la c.d. CSRD, non ancora in vigore, che prevede (al fine di estendere l'ambito «geografico» applicativo della direttiva) che qualora la società controllante abbia la sede in uno Stato non incluso nell'Unione europea, la redazione della dichiarazione dovrà essere fatta dall'unica società che operi nel mercato europeo.

Allo stato, però, la disciplina attuale non pone alcun dovere, a carico delle controllate, di «trasmissione» dell'informazione dei dati di natura non finanziaria che, com'è noto, a prescindere dalla dichiarazione medesima (da cui però le singole società del gruppo sono esonerate in quanto incluse in una più ampia area di consolidamento⁵⁶¹) sono, «se del caso»⁵⁶², contenute solamente all'interno della relazione sulla gestione.

Pertanto, posto che l'art. 3, co.7, d.lgs. 254/2016 fissa a carico degli amministratori la «responsabilità di garantire che la relazione sia redatta e pubblicata in conformità a quanto previsto dal presente decreto legislativo»⁵⁶³, a questi ultimi – sulla scorta delle argomentazioni sin qui esposte – potrebbe legittimamente attribuirsi un obbligo (e correlata responsabilità) strumentale consistente per l'appunto nell'acquisizione dell'informazione, veritiera, corretta e completa, in tema di sostenibilità. E, dato il “silenzio normativo” sulle modalità con cui tale acquisizione (momento, pertanto, preliminare e necessario alla redazione della dichiarazione) debba concretamente avvenire, può ragionevolmente ritenersi che la medesima sia rimessa all'autonoma determinazione della controllante, sulla quale parimenti ricade – come più volte ripetuto – l'obbligo di predisporre assetti adeguati alla natura consolidata del documento contabile, della cui redazione è onerata.

A riprova del fatto che la predisposizione di assetti necessari per la circolazione dell'informazione nell'ambito del gruppo sia di competenza esclusiva della controllante, vi è infine la circostanza per cui non sarebbe possibile ipotizzare dei canali di informazione «precostituiti» che, dunque, siano riconnessi alla sola nozione di consolidamento e che abbiano la capacità di adeguarsi ad ogni fattispecie di gruppo.

Spesso talune tipologie di gruppo – in cui, ad esempio, si assiste ad un forte decentramento dei centri decisionali – comportano maggiori difficoltà per il reperimento dell'informazione, proprio in virtù della particolare «architettura societaria» ovvero della

⁵⁶¹ Art. 6 d.lgs. 254/2016 che contiene i casi c.d. di esonero ed equivalenza.

⁵⁶² Art. 2428 c.c.

⁵⁶³ Art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016.

«struttura strategica» in cui si articolano⁵⁶⁴. Pertanto è necessaria un'approfondita conoscenza del gruppo – a tal fine, richiesta agli amministratori della controllante⁵⁶⁵ – per la strutturazione dei predetti assetti di cui, oltretutto, si ritiene che ragionevolmente si debba dare rappresentazione nell'ambito della relazione sulla gestione (art. 2428, co. 3, n. 2 c.c.).

9.1.2 *Il principio di doppia materialità, gli standards di rendicontazione ed il principio del comply or explain quale espressione di un'attività di «elaborazione» dei dati “non finanziari”.*

La seconda fase del procedimento di formazione della dichiarazione non finanziaria consolidata attiene, come anticipato, al momento della redazione del documento. Sulla scorta delle prescrizioni contenute nel d.lgs. 254/2016, quest'ultimo può essere, a sua volta, frazionato in diverse fasi concernenti: la selezione dei dati «rilevanti», attraverso un'analisi che (con l'avvento della riforma attuata dalla CSRD) viene compiuta secondo il criterio della «doppia materialità» (*inside-out* ed *outside-in*); l'elaborazione dei dati selezionati e la loro rendicontazione attraverso appositi *standards* (la cui scelta – originariamente affidata al soggetto obbligato di redigere il documento – non è più consentita in vista degli *standards* uniformi di cui si attende attuazione insieme alla *Corporate sustainability reporting directive*); e la “compilazione” del documento, improntata al principio del *comply or explain*.

La prima delle tre sotto-fasi qui elencate attiene alla selezione, su base «qualitativa», dell'informazione da inserire nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità, la quale, per l'appunto deve essere «rilevante» ai fini dell'adempimento agli obblighi informativi prescritti dalla legge.

A tal proposito, i dati di natura non finanziaria per poter essere rendicontati debbono essere conformi a due «parametri di natura qualitativa»⁵⁶⁶. Il primo concerne la «misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento e dell'impatto dalla stessa prodotta»⁵⁶⁷; il secondo riguarda invece specificamente le qualità

⁵⁶⁴ G. BRUNETTI, *L'interpretazione e la significatività del bilancio consolidato nell'analisi finanziaria strumentale all'investimento azionario*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, a cura di A. Mignoli – G. Rossi, Milano, 1997, p. 82.

⁵⁶⁵ Non potendosi questa richiedere al socio, seppure di maggioranza ex art. 2359, co. 1, nn. 1 e 2, c.c.

⁵⁶⁶ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 24.

⁵⁶⁷ Art. 3, co.1, d.lgs. 254/2016.

e le caratteristiche dell'impresa⁵⁶⁸. Le due “dimensioni” che devono essere prese in considerazione, dunque, sono quella esterna, in riferimento agli effetti che l'attività di impresa produce sui fattori di sostenibilità, per così dire «in uscita», e quella interna, riguardante, invece, l'impatto che i suddetti fattori hanno sull'attività medesima e sul suo svolgimento, per così dire «in entrata».

Il principio di materialità assolve, in questi termini, ad una duplice funzione: la prima è quella di evitare che i dati rilevanti siano offuscati da una quantità (ingiustificata ai fini del raggiungimento degli scopi del documento informativo) di dati che rendano di difficile lettura e comprensione la rendicontazione; la seconda funzione, connessa alla prima, è per l'appunto quella di garantire l'«efficacia» del documento, il quale deve essere di agevole (e diffusa) fruizione⁵⁶⁹.

La nozione di materialità è impiegata in diversi settori del nostro ordinamento e, in particolare, un rilievo significativo è assunto nell'ambito del settore contabile⁵⁷⁰. Secondo un'impostazione metodologica condivisibile, il principio – proprio in virtù della pluralità di significati che è talvolta suscettibile di assumere – deve essere interpretato alla luce del contesto di riferimento⁵⁷¹. Così «la determinazione della nozione di materialità dell'informazione dell'ambito finanziario non può essere definito in modo astratto e generale ma dovrà essere declinato alla luce dei principi previsti dallo *standard* di rendicontazione utilizzato dalla società»⁵⁷².

Tuttavia, è necessario includere nel «contesto di riferimento», non solamente gli *standard* adottati (che, come vedremo saranno dall'attuazione della CSRD, frutto di una scelta obbligata), ma anche – e soprattutto – il tipo di informazione a cui si applica.

L'informazione resa nell'ambito della dichiarazione di sostenibilità, com'è noto, è un'informazione «mista», che si compone di dati di natura ricognitiva e notizie di natura previsionale. Per tale ragione può ritenersi che l'analisi di materialità compiuta in riferimento ad i dati riferiti al passato sia influenzata dagli obiettivi che l'impresa si propone

⁵⁶⁸ Art. 3, co. 1, d.lgs. 254/2016.

⁵⁶⁹ Esso è in sintesi lo strumento con cui il legislatore intende realizzare «un equilibrio volto a focalizzare gli obblighi informativi sulle caratteristiche e sull'attività dell'impresa». Si veda ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 16.

⁵⁷⁰ art. 2, numero 16, della direttiva 2013/34/UE; *Conceptual Framework for Financial Reporting* 2010, punto QC11. ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, nt. 45.

⁵⁷¹ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 27.

⁵⁷² ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 27.

di raggiungere nel medio-lungo termine. Ciò sembra ragionevole se si considera che, nell'ipotesi di una dichiarazione consolidata, la suddetta analisi di materialità di fatto è compiuta dagli amministratori della società capogruppo, i quali non hanno a disposizione tutte le informazioni del complesso di imprese di cui devono fornire adeguata rappresentazione con l'informativa, ma che devono appositamente richiedere, come detto nel paragrafo precedente, quelle informazioni alle società controllate. La richiesta⁵⁷³, dunque, può ipotizzarsi che sia «mirata», ossia che sia preceduta da un «piano strategico» circa la necessità di fornire una rappresentazione più marcata di certi aspetti, piuttosto che di altri.

Ciò induce a compiere due brevi considerazioni in ordine allo scopo dell'indagine relativo alla identificazione di una «potenzialità direttiva» della rendicontazione di sostenibilità consolidata.

In primo luogo, occorre ipotizzare che il principio di materialità attribuisca alla dichiarazione non finanziaria un autonomo valore «esecutivo», impendendo diversamente una qualificazione di quest'ultima come di un mero strumento di *compliance*. Ciò in quanto l'attività di «elaborazione» richiesta agli amministratori (anche solo implicitamente) dal decreto, attribuirebbe al documento un valore “strategico” e non meramente “assertivo”. Il contributo decisivo, in proposito, è indubbiamente rappresentato dalla natura «prospettica» dell'informazione resa nel documento che, indubitabilmente, permette di attribuire rilevanza alla fase preliminare di elaborazione dei dati.

In secondo luogo, la sempre maggiore attenzione che l'enucleazione del principio di «doppia materialità» impone di dedicare agli impatti (inversi) dei fattori di sostenibilità sull'attività dell'impresa, sembra muoversi nella prospettiva, sin qui coltivata, di qualificazione della dichiarazione non finanziaria come di uno strumento di gestione dell'impresa e, nel caso in esame, del «gruppo». Si tratta di intendere la dichiarazione non solo come strumento di informazione verso l'esterno, ma anche quale «direttiva» all'interno del gruppo, oltre che come «strumento di monitoraggio» interno dei rischi e delle opportunità dell'impresa, da parte dei soci (di maggioranza e di minoranza delle società subordinate) e degli amministratori per rilevare l'andamento della gestione. In questi termini, dunque, essa (in adempimento al principio dell'agire informati di cui all'art.

⁵⁷³ L'espressione pare debba essere intesa in termini ampi, in quanto ben può ritenersi che non sia necessario formulare, ogni volta, una formale richiesta ma che sussista piuttosto un costante flusso informativo infrannuale (così com'è ragionevole ipotizzare per tutti i documenti informativi che hanno cadenza periodica).

2381, co. 6, c.c.) assolverebbe altresì alla specifica funzione di formare un “convincimento”, negli amministratori (delle società controllate e della controllante), per l’assunzione di successive decisioni gestorie. In altri termini, la configurazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità come di un atto di gestione del gruppo porta a riconoscere al documento informativo un’autonoma potenzialità direttiva, che induce a ritenere che destinatari del documento siano anche gli amministratori delle società controllate, in quanto coloro sui quali viene concretamente ad essere esercitata l’attività di direzione e coordinamento.

Allo stesso modo, anche i soci della *holding*, e finanche gli altri soci della controllata e le altre società del gruppo, possono intendersi diretti destinatari della dichiarazione, nella parte in cui questa consenta loro di comprendere l’andamento della gestione e “monitorare” l’attività dell’organo amministrativo. E, secondo le considerazioni sin qui svolte, anche (ed in particolare) i soci di minoranza, i quali, per l’appunto, dovrebbero ritenersi eguali destinatari del documento. Questi ultimi, seppur non disponendo di strumenti di “reazione” rispetto all’agire illegittimo degli amministratori, come accade per i soci della capogruppo, ad esempio, attraverso lo strumento della «revoca» degli stessi, sarebbero pur sempre tutelati dall’azione di cui all’art. 2497 c.c., per il cui esperimento (come si avrà modo di vedere) la dichiarazione non finanziaria può rappresentare uno strumento (di conoscenza e quindi anche) di convincimento.

La seconda sotto-fase di redazione del documento riguarda, come anticipato, la rendicontazione delle notizie inerenti alla gestione dei fattori di sostenibilità, tramite appositi «*standards* di rendicontazione».

Come anticipato, il regime attualmente vigente di disciplina della dichiarazione non finanziaria – a tutela di un principio di «flessibilità» nella redazione del documento – rimette ai singoli soggetti obbligati di redigere il documento (o meglio, ai componenti dell’organo di gestione) la scelta in ordine al tipo di *standards* da utilizzare⁵⁷⁴, i quali possono sia far riferimento alle linee guida di rendicontazione appositamente predisposte da parte di organismi nazionali e sovranazionali, di natura pubblica e privata, sia una metodologia di rendicontazione autonoma⁵⁷⁵ purché sia fornita «una chiara ed articolata

⁵⁷⁴ Art. 3, co. 3, d.lgs. 254/2016.

⁵⁷⁵ Come specificato dalla direttiva, al nono considerando «le imprese che sono soggette alla presente direttiva possono basarsi su standard nazionali, su standard unionali, quale il sistema di ecogestione e audit (EMAS), o su standard internazionali, quali il Patto mondiale (Global Compact) delle Nazioni Unite, i principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite (Guiding Principles on Business and Human Rights) in attuazione del quadro di riferimento «Proteggere, Rispettare e Rimediare» («Protect, Respect and Remedy» Framework), gli orientamenti dell’OCSE per le imprese multinazionali, la norma ISO 26000

descrizione della stessa e delle motivazioni per la sua adozione all'interno della dichiarazione non finanziaria»⁵⁷⁶. Diversamente, la nuova *Corporate sustainability reporting directive*, al fine di ridurre l'eccessiva frammentazione circa i metodi di rendicontazione, ha incaricato la Commissione di elaborare *standards* uniformi (la cui formulazione non è ancora giunta a conclusione).

La scelta in merito agli *standards* di rendicontazione deve, dunque, essere assistita da un'adeguata motivazione, sia nell'ipotesi in cui siano stati elaborati autonomi indicatori di prestazione⁵⁷⁷, sia nell'ipotesi in cui il modello di rendicontazione venga cambiato rispetto all'esercizio precedente⁵⁷⁸ (art. 3, co. 3 e 4, d.lgs. 254/2016). La prescrizione si propone, infatti, di garantire la «comparabilità» dell'informazione resa nell'ambito della dichiarazione rispetto a quella fornita nell'esercizio precedente.

Tuttavia, in proposito sono sorti dubbi interpretativi circa la portata da attribuirsi al valore della «comparabilità». Ci si è chiesti se il raffronto dei dati della dichiarazione con quelli resi nell'esercizio precedente (previsto all'art. 3, co. 3, d.lgs. 254/2016) sia un principio di carattere generale ovvero debba essere compiuto solo nei limiti in cui esso sia previsto dai metodi di rendicontazione selezionati⁵⁷⁹. Sul punto si è concordi nell'ammettere che la «comparazione», in quanto necessaria ai fini della comprensione dell'attività di impresa nel suo complesso (la quale, dunque, avviene guardando ad i dati che riguardano un periodo più lungo di quello di un esercizio), sia espressione di un principio di carattere generale che trascenda il modello di rendicontazione prescelto⁵⁸⁰.

In proposito, è stato opportunamente notato che l'art. 12 d.lgs. 254/2016, il quale fornisce le disposizioni transitorie all'attuazione del decreto, sancisce che in sede di prima applicazione della disciplina, i soggetti obbligati possano fornire un «raffronto solo sommario e qualitativo rispetto agli esercizi precedenti». Dalla disposizione può desumersi che il suddetto raffronto non rappresenti la conseguenza della scelta di un particolare tipo di *standard* di rendicontazione, quanto invece l'espressione di un principio di carattere

dell'Organizzazione internazionale per la normazione, la dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale dell'Organizzazione internazionale del lavoro, la Global Reporting Initiative o altri standard internazionali riconosciuti».

⁵⁷⁶ Art. 3, co. 4, d.lgs. 254/2016.

⁵⁷⁷ Art. 3, co.4, d.lgs. 254/2016.

⁵⁷⁸ Art. 3, co. 3, d.lgs. 254/2016.

⁵⁷⁹ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 21.

⁵⁸⁰ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 21.

generale⁵⁸¹. Tuttavia, è stato altresì sottolineato che, a differenza della disciplina in materia di redazione del bilancio di esercizio (per cui, *ex art. 2423 ter*, co.5, c.c. è disposto che «Per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente» e che «Se le voci non sono comparabili, quelle relative all'esercizio precedente devono essere adattate; la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo devono essere segnalati e commentati nella nota integrativa»), il regime di rendicontazione delle informazioni “non finanziarie” non prevede alcuna forma di adeguamento delle disposizioni precedentemente rese rispetto al nuovo *standard* di rendicontazione utilizzato⁵⁸².

Oltretutto, dubbi sussistono anche sulla «comparabilità» con l'informazione di natura contabile, laddove è prescritto che le informazioni inserite nella dichiarazione debbano essere corredate da riferimenti alle poste contenute nel bilancio di esercizio solo «ove opportuno» (art. 3, co.3, d.lgs. 254/2016)⁵⁸³. L'inciso, infatti, lascia legittimamente presumere che la valutazione di inserire i riferimenti alle voci contenute nel bilancio sia rimessa all'autonoma discrezionalità dell'organo di amministrazione che è onerato di redigere il documento, nei limiti di una valutazione circa la sua «opportunità»⁵⁸⁴.

In ogni caso, può concludersi che la comparazione dei dati informativi con quelli resi negli esercizi precedenti e con le informazioni di natura strettamente contabile è indubbiamente uno strumento che consente, agli utilizzatori del documento, di «valutare» la gestione dell'impresa e il suo andamento, oltre che di verificare che gli obiettivi prefissati e gli obblighi assunti, nel quadro della precedente dichiarazione, siano effettivamente stati ottemperati.

A tal fine particolare rilevanza assumo i c.d. *Key Performance Indicators* (altresì detto KPI) i quali forniscono una metrica di natura quantitativa, con la quale è possibile

⁵⁸¹ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 21.

⁵⁸² ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 22.

⁵⁸³ Seppure (come anticipato nel capitolo precedente) le innovazioni apportate dalla nuova CSRD sembrano spingere, in modo molto forte, verso l'unificazione della informazione finanziaria e non finanziaria.

⁵⁸⁴ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 22 per cui «Vi potrebbero essere, ad esempio, situazioni nelle quali il collegamento è fuorviante. Si pensi tipicamente all'ipotesi in cui vi sia un disallineamento tra perimetro contabile e perimetro della dichiarazione non finanziaria. Questa situazione determina l'indicazione di valori relativi alla medesima attività che non collimano per il diverso ambito di società interessate».

monitorare il progresso compiuto verso il conseguimento degli obiettivi strategici prefissati⁵⁸⁵.

Le due fasi, sin qui riassunte, sono «preliminari» alla “stesura” del documento, il quale deve avvenire in conformità a quanto previsto dal decreto, fornendo una descrizione delle politiche adottate dall’impresa in materia di sostenibilità e le informazioni che ineriscono all’impatto che i fattori ESG producono sull’attività e viceversa. Nel fornire tali informazioni l’impresa obbligata può infine avvalersi del principio del *comply or explain*⁵⁸⁶ che, come già detto, consente di non rendere informazioni rispetto alle politiche strategiche attuate in riferimento a specifici temi dell’informativa, purchè tale scelta sia adeguatamente motivata. Tale regola, come notato, «si pone a valle della definizione della matrice di materialità e legittima la società a non approntare politiche su determinati profili, indicati nel d.lgs. 254/2016, quand’anche essi si presentino materiali per la società»⁵⁸⁷.

La formula rappresenta, in altri termini, un “retaggio” dell’originario desiderio (soppresso con l’avvento della CSRD) di attribuire «flessibilità» all’istituto. Il bilanciamento rispetto a tale facoltà era rappresentato dall’obbligo di motivazione che, com’è noto, fornisce sempre una garanzia ai soggetti terzi che, nel caso di specie entrino in contatto con taluna delle società del gruppo.

La scelta di non rendere informazioni circa un determinato aspetto della gestione dell’impresa rappresenta, anch’essa il frutto dell’insindacabile discrezionalità degli amministratori della controllante, laddove la stessa sia stata adeguatamente valutata ed adottata con l’opportuna diligenza all’ esito di un procedimento logico razionale.

Dunque non sarebbe legittimo, ad esempio, opporre il principio del «*comply or explain*» nell’ipotesi in cui la società controllante non sia stata in grado di reperire le necessarie informazioni da parte delle controllate. In questa ipotesi si configurerebbe una fattispecie di responsabilità per *deficit* organizzativo, a cui si è già più volte fatto riferimento, e non rappresenterebbe invece l’esito di una valutazione di opportunità adeguatamente ponderata.

Tuttavia, (ancora una volta) occorre notare come la formula «*comply or explain*» sia (in termini lessicali) poco adeguata in riferimento all’obbligo principale, oggetto del decreto, che consiste in un «obbligo di trasparenza» e non, invece, nell’obbligo di adottare condotte che, nel rispetto dell’ambiente, del “sociale” e dei principi di buona *governance*,

⁵⁸⁵ Questi, nel quadro del d.lgs. 254/2016, vengono associati al metodo di rendicontazione utilizzato, in quanto devono necessariamente essere i medesimi previsti dallo *standard* prescelto (art. 1, co.1, lett. d).

⁵⁸⁶ Formula, come già argomentato, per certi versi “impropria”.

⁵⁸⁷ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 28.

possano dirsi virtuose. E la necessaria motivazione circa le ragioni sottese alla scelta di non indicare talune delle politiche di gestione perseguite in riferimento ai fattori c.d. ESG, di per sé, pare che “soddisfi” comunque quell’esigenza di trasparenza.

9.1.3 *Il procedimento di formazione dell’atto ed il regime pubblicitario del documento.*

Per quanto concerne il procedimento di formazione dell’atto occorre riprendere talune delle nozioni a cui si è già fatto riferimento nel corso del capitolo precedente.

La competenza circa la redazione e la pubblicazione della dichiarazione spetta agli amministratori della società sottoposta all’obbligo di rendicontazione (art. 3, co.7, d.lgs. 254/2016). Pertanto, nell’ambito di un gruppo di imprese, come più volte detto, la competenza circa la redazione della dichiarazione non finanziaria consolidata è attribuita agli amministratori della società controllante, i quali dovranno altresì curare che una copia della medesima sia depositata – congiuntamente al bilancio consolidato – presso il registro delle imprese, unitamente al bilancio di esercizio del soggetto consolidante.

Una deroga a tale regime è prevista dalla nuova CSRD la quale, in proposito, sancisce che il documento debba essere redatto e pubblicato dalla società controllata, che abbia sede nel territorio dell’Unione, qualora la sua controllante, in quanto sita all’estero, non rientri nell’ambito soggettivo di applicazione della direttiva. In quest’ipotesi tuttavia, pare ragionevole ritenere che l’onere di redazione, anche solo indirettamente, gravi comunque sugli amministratori della società controllante, i quali sono gli unici soggetti che (come notato in precedenza) possano ragionevolmente entrare in possesso delle informazioni necessarie per la “compilazione” del documento e, dunque, per l’elaborazione delle politiche strategiche in tema di gestione dei rischi e delle opportunità relative alle questioni di sostenibilità. La norma – di cui sarà necessario attendere l’attuazione – rappresenta un tentativo di estensione del regime di applicazione della direttiva al di fuori dei confini del mercato europeo, al fine di consentire di arginare il fenomeno per cui talune imprese scelgono di operare secondo il regime normativo di Stati, le cui legislazioni apprestano una scarsa tutela all’ambiente ed ai diritti umani.

La dichiarazione non finanziaria consolidata segue, dunque, il medesimo *iter* procedimentale della relazione sulla gestione consolidata⁵⁸⁸, in cui è contenuta (con

⁵⁸⁸ Artt. 40 d.lgs. 127/1991 e 2428 c.c.

l'attuazione della nuova CSRD obbligatoriamente). Essa, nelle ipotesi di emittenti quotati, è sottoposta alla disciplina dettata all'art. 154 *ter* TUF in riferimento alle «Relazioni finanziarie».

La dichiarazione, dunque, quando contenuta all'interno della relazione sulla gestione, assume la forma di atto proprio degli amministratori e non è oggetto, come detto, di apposita approvazione dell'assemblea⁵⁸⁹.

Alcuni dubbi sorgono, diversamente, per quanto concerne l'ipotesi in cui la dichiarazione sia contenuta all'interno di una relazione distinta⁵⁹⁰. In proposito si è già visto che la dottrina ha ipotizzato che sottoporre la dichiarazione al voto consultivo dell'assemblea (pur sempre restando una scelta nella discrezionalità degli amministratori) possa comportare benefici sotto il profilo «reputazionale», in quanto dimostrerebbe all'esterno la maggiore “sensibilità” della compagine sociale rispetto alla promozione di valori inerenti alla tutela dell'ambiente, dei diritti umani e di una “buona” *governance*. Oltretutto, produrrebbe quale ulteriore conseguenza quella di determinare un maggiore coinvolgimento dei soci in riferimento alle questioni di sostenibilità⁵⁹¹.

In ogni caso, pare che la circostanza per cui la dichiarazione finanziaria di gruppo sia parte del bilancio consolidato – per la cui approvazione comunque non è prevista alcuna deliberazione assembleare – e le modifiche intervenute con la CSRD, confermino l'impostazione per cui la dichiarazione medesima debba considerarsi un «atto proprio degli amministratori», del cui contenuto i medesimi assumono la “paternità” (oltre che la responsabilità, come espressamente previsto all'art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016).

Ciò chiarito, un'ulteriore questione relativa al procedimento di formazione del documento di sostenibilità attiene alla possibilità o meno di «delegare» la redazione del documento⁵⁹². In dottrina si è sostenuto che il novero delle materie non delegabili sia di natura tassativa⁵⁹³, ma ciononostante potrebbe rinvenirsi anche in questo caso, come in altri

⁵⁸⁹ Com'è noto, il bilancio consolidato non è subordinato all'approvazione dell'assemblea nelle società che hanno adottato un sistema tradizionale ovvero monistico. Diversamente, nel sistema dualistico, è previsto che il bilancio consolidato (al pari di quello d'esercizio) sia rimesso all'approvazione del consiglio di sorveglianza. L. DE ANGELIS, *Elementi di diritto contabile, cit.*, p. 223.

⁵⁹⁰ Circostanza, come già anticipato, non più consentita dalla nuova CSRD.

⁵⁹¹ S. BRUNO, *Dichiarazione, cit.*, p. 995 e ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 40 ss.

⁵⁹² ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 37.

⁵⁹³ F. BARACHINI, *Sub art. 2381, in Le società per azioni Abbadessa Portale*, Milano, 2016, p. 1203.

(specialmente nell'ambito di atti di natura programmatica, organizzativa e di controllo), il carattere «non delegabile» di ulteriori categorie di atti⁵⁹⁴.

Sul punto è stato argomentato che il divieto di delega riferito alla redazione del bilancio (*ex art. 2381, co.4, c.c.*) – di cui la dichiarazione di sostenibilità costituisce un allegato – si fonderebbe sulla qualificazione del bilancio come un atto di gestione che, in quanto espressione di un preciso «piano imprenditoriale», è un documento alla cui formazione tutti gli amministratori, necessariamente, devono concorrere⁵⁹⁵.

Un'ulteriore valutazione concerne, inoltre, l'imputazione soggettiva del regime di responsabilità. Infatti, è necessario che l'assunzione della responsabilità sia “collegiale”⁵⁹⁶, in quanto il documento contabile rappresenta «un atto di rendiconto della gestione complessiva della società che impatta sugli interessi dei soci (nonché dei creditori sociali e di altri terzi)»⁵⁹⁷.

Pare ragionevole ritenere che le medesime conclusioni possano estendersi anche alla rendicontazione di sostenibilità. Quest'ultima, pertanto, rientrerebbe nel novero delle materie non delegabili⁵⁹⁸. Infatti, sulla scorta di quanto sin qui argomentato, la dichiarazione non finanziaria rappresenta un atto di gestione, la cui redazione secondo le norme di legge è rimessa alla esclusiva competenza (e responsabilità) degli amministratori. Essa, da una parte, è suscettibile di incidere profondamente sugli interessi dei soci e dei terzi, rispetto ai quali viene compiuto un bilanciamento con i fattori di sostenibilità, dall'altra parte, tale bilanciamento rappresenta una parte integrante del piano strategico di medio lungo termine che l'impresa persegue e di cui la dichiarazione è diretta espressione.

Pertanto il documento di sostenibilità, in quanto strumento di gestione dell'impresa, oltre ad assolvere alle ben note funzioni di trasparenza sul mercato – a tutela degli investitori e della riallocazione dei capitali verso investimenti di attitudine “sostenibile” – rappresenta altresì uno strumento di trasparenza, come detto, anche in riferimento alla gestione dell'impresa, rendendo rintracciabile il bilanciamento di volta in volta compiuto nell'assunzione delle decisioni concernenti le questioni di sostenibilità.

⁵⁹⁴ *Idem*.

⁵⁹⁵ F. BARACHINI, *La gestione delegata nella società per azioni*, Torino, 2008, p. 118.

⁵⁹⁶ A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1981, p. 160; O. CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, Torino, 1977, p. 41.

⁵⁹⁷ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 38.

⁵⁹⁸ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 38.

Per tale ragione, ben si comprende la collocazione della rendicontazione di sostenibilità nell'ambito della relazione sulla gestione, che contiene «un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta»⁵⁹⁹. Allo stesso modo pure la dichiarazione non finanziaria – seppure improntata ad offrire una rappresentazione della gestione in riferimento alle specifiche questioni di sostenibilità – ha la funzione di informare circa l'attività dell'impresa, il suo andamento ed i suoi risultati, oltre che all'esterno, anche all'interno della compagine societaria.

In merito è bene notare che la relazione sulla gestione – unitamente al bilancio consolidato che corredata – deve necessariamente essere depositato presso la sede della società o dell'ente che lo redige entro i quindici giorni antecedenti all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio (e fino alla sua approvazione) affinché coloro che vi partecipino possano prenderne visione.

Nessun ulteriore obbligo pubblicitario è previsto, in ultimo, al fine di garantire la conoscenza della dichiarazione non finanziaria da parte delle società subordinate, se non quello relativo alla pubblicazione presso il registro delle imprese. Non vi è, come già visto, alcun obbligo di deposito della dichiarazione presso la sede sociale della controllata.

Occorre in proposito, fare nuovamente riferimento alla disciplina in tema di consolidamento dei conti. Come già anticipato, una parte della dottrina riconosce ai soci delle società controllate (c.d. soci esterni o di minoranza) un autonomo interesse a conoscere del bilancio consolidato proprio in virtù dell'obbligo di trasmissione tempestiva delle informazioni alla società controllante (art. 43, d.lgs. 127/1991)⁶⁰⁰.

Ciò sarebbe dimostrato, altresì, dalla disposizione di cui all'art. 32, co. 3 e 4, d.lgs. 127/1991 che attribuisce agli azionisti c.d. «terzi» una quota che corrisponda alle rispettive partecipazioni del patrimonio netto consolidato e del risultato di esercizio consolidato. Da questa disposizione una parte della dottrina ha desunto un principio di natura generale consistente nel riconoscimento anche ai soci di minoranza delle società del gruppo, un diritto “astratto” rispetto al bilancio consolidato, discendente dal fatto che essi sono considerati «alla stregua di «comproprietari» di quell' «entità» societaria priva di

⁵⁹⁹ Art. 2428, co.1, c.c.

⁶⁰⁰ L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato*, cit., p. 22.

personalità giuridica che è appunto il gruppo»⁶⁰¹. Da ciò vengono tratte conclusioni in riferimento all'esistenza di un diritto di utilizzazione da parte dei soci di minoranza⁶⁰² rispetto al bilancio consolidato, posto che l'art. 41 co. 6 d.lgs. 127/1991 nel prescrivere «una copia del bilancio consolidato con le relazioni indicate nei commi 2 e 4 deve restare depositata durante i quindici giorni che precedono l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio e finché questo sia approvato i soci possono prenderne visione», non specifica a quali soci sia specificamente riferito⁶⁰³.

Inoltre, l'art. 31 d.lgs. 127/1991, che fa espresso riferimento al principio del consolidamento integrale, prescrive che nel bilancio consolidato siano «ripresi integralmente» tutti gli elementi dell'attivo e del passivo, i proventi e gli oneri (sottratte degli esoneri specificamente previsti dal medesimo articolo ai commi seguenti) riportati nel bilancio di esercizio delle imprese incluse nel consolidamento. E, come notato dalla dottrina, l'adozione del principio di consolidamento integrale sancisce la profonda integrazione tra il documento contabile consolidato e i singoli bilanci di esercizio delle società controllate, posto che la mancata veridicità e la correttezza dei dati inseriti all'interno di questi ultimi sono suscettibili di inficiare anche il primo⁶⁰⁴.

Diversamente, in tema di gruppi, l'unico dato normativo rilevante in riferimento alla possibilità di teorizzare un autonomo diritto del socio di minoranza di prendere visione del documento, è quello contenuto all'art. 2497 *bis*, ed in particolare ai commi 4 e 5, c.c. alla stregua dei quali la società controllata deve indicare, rispettivamente, in una apposita sezione della nota integrativa, un prospetto che riepiloghi i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che su di essa esercita attività di direzione e coordinamento (art. 2497 *bis*, co. 4, c.c.) ed all'interno della relazione sulla gestione i rapporti che intercorrono con la società *holding* e con le altre società del gruppo, nonché l'effetto che l'attività di direzione e coordinamento ha prodotto sull'esercizio dell'attività di impresa.

Il testo della disposizione, ragionevolmente, induce a ritenere che la dichiarazione debba essere oggetto dei suesposti oneri pubblicitari, posto che esso rappresenta un atto di direzione talvolta suscettibile di incidere in maniera sostanziale sull'attività dell'impresa

⁶⁰¹ In particolare si veda L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato*, cit., p. 25 ss. e S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 31 ss.

⁶⁰² Infatti, accogliendo l'impostazione per cui il bilancio consolidato sia un documento contabile «a servizio dell'approvazione del bilancio d'esercizio» della capogruppo, solo ai soci di quest'ultima dovrebbe (ragionevolmente) essere riconosciuta una forma tutela di tipo "invalidante". In questo senso, S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 41.

⁶⁰³ L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato*, cit., p. 25.

⁶⁰⁴ L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato*, cit., p. 23.

controllata. Oltretutto, deve ritenersi che le società controllate abbiano altresì un interesse specifico a divulgare al mercato, i comportamenti virtuosi, adottati dalle singole imprese del gruppo, nel rispetto dell'ambiente, dei diritti umani e dei principi di buona *governance*, al fine di poter ottenere i c.d. benefici reputazionali, in termini di attrazione dei capitali ed aumento degli investimenti.

In questa prospettiva, la rendicontazione di sostenibilità potrebbe paragonarsi, per la funzione che assolve in riferimento alle società controllate sul mercato, alla funzione del *rating*, inteso quale parametro per la valutazione dell'affidabilità della società sotto profili determinati. Il rapporto tra la controllante e le controllate sarebbe, in via ipotetica, accostabile (chiaramente con esclusivo riferimento alla rilevanza esterna della dichiarazione resa dalla controllante a garanzia della condotta delle controllate, e non anche ai relativi rapporti interni tra le società) a quello che sussiste tra le agenzie di *rating* ed alle società che emettono titoli mobiliari. Allo stesso modo, infatti, la dichiarazione redatta dalla controllante in riferimento all'attività del gruppo consentirebbe un criterio di valutazione, da parte degli operatori del mercato, circa il grado di rischio dell'investimento, sia sotto il profilo finanziario, che di sostenibilità ESG.

Oltre a quello della pubblicazione, verso l'esterno, della dichiarazione non finanziaria da parte di società controllate, si affianca il tema delle specifiche modalità di trasmissione infra-gruppo della dichiarazione.

La rendicontazione di sostenibilità, come anticipato, ha un contenuto di natura strategica ed «organizzativa» e, dunque, ha ad oggetto la «pianificazione» dell'attività del gruppo, in riferimento alla gestione dei fattori di sostenibilità. Essa, ad esempio, può prevedere, come visto, l'istituzione di appositi comitati di sostenibilità, con specifiche attribuzioni riferite alla raccolta ed alla valutazione dei dati riferiti alle questioni ambientali; ovvero l'istituzione di appositi uffici presso la controllate; può sancire apposite procedure di monitoraggio per le emissioni legate ad i processi di produzione ovvero prevedere processi di produzione che seguano particolari accortezze al fine di ridurre al massimo le emissioni. In sintesi si tratta di atti direttivi, come detto, suscettibili di incidere direttamente sugli assetti delle società controllate.

In quanto portatrice, dunque, di linee di indirizzo strategico deve ipotizzarsi che la dichiarazione – ovvero le direttive di cui si compone (relative all'istituzione di assetti ovvero all'attuazione di piani strategici) – sia trasmessa alle singole società controllate, con le stesse modalità con cui la dottrina, in recepimento di una prassi diffusa, teorizza che vengano impartite alle società controllate del gruppo gli atti di direzione.

In proposito, si ritiene comunemente che l'attività di direzione e coordinamento si sostanzii in «un'influenza regolatrice» sulle scelte operative e di gestione «consistente nel flusso costante di istruzioni impartite dalla società controllante e trasposte all'interno delle decisioni assunte dagli organi della controllata»⁶⁰⁵. Pertanto, allo stesso modo, sembra ragionevole ipotizzare che sia cura della società controllante comunicare alla società controllata il documento di sostenibilità (in quanto contenete, come detto, una pluralità di atti di indirizzo riferiti alle politiche di bilancio, alla conclusione di determinati contratti, al reperimento delle risorse, alle strategie inerenti i processi di produzione), del quale gli amministratori della controllata diano attuazione rendendo il documento oggetto di un'apposita deliberazione. Come detto, la trasposizione delle direttive può comportare la preliminare costituzione di assetti amministrativi, organizzativi e contabili, la cui attuazione si ritiene debba sempre passare per l'adozione di (talvolta plurime) deliberazioni dell'organo di gestione della controllata.

D'altra parte, la circostanza che la dichiarazione non finanziaria venga così “tradotta” nell'ambito di un «atto di gestione» della subordinata è nel primario interesse della società controllante. Infatti, come in precedenza già sostenuto, la rendicontazione di sostenibilità rappresenta uno strumento, in primo luogo, di divulgazione di informazioni al mercato, redatto per tutte le società del gruppo dalla *holding*, la quale così facendo assume una sorta di «posizione di garanzia», rispetto a quanto affermato. Il contenuto dell'informativa è, infatti, suscettibile di generare un affidamento nel mercato (che può talvolta risolversi nella concessione di finanziamenti oltre che incidere sulle valutazioni relative al merito creditizio) di cui responsabile è la sola società controllante per aver reso quelle dichiarazioni. Di conseguenza, è teorizzabile un interesse “qualificato” della *holding* ad assicurare che delle direttive contenute nella dichiarazione sia data effettiva attuazione. Ciò a maggior ragione se si considera che la condotta delle società controllate che si discosti da quanto sancito nell'ambito della dichiarazione dalla controllante potrebbe far sorgere una responsabilità della controllante per la «promessa dell'obbligazione o del fatto del terzo», *ex art. 1381 c.c.*⁶⁰⁶. Ipotesi su cui si tornerà più avanti.

Per le ragioni suesposte, (ancora una volta) sembra ragionevole supporre che la comunicazione della dichiarazione non finanziaria alle società subordinate sia pur sempre

⁶⁰⁵ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 1633.

⁶⁰⁶ L'esempio è quello in cui la dichiarazione prevede che tutte le società del gruppo si impegnino ad abbattere emissioni di carbonio entro il 2050 ma alcune delle società continuino a consumare più di quanto annualmente dichiarato nell'informativa. Questo potrebbe, in tesi, dare luogo ad una responsabilità *ex art. 1381 c.c.*

seguita da un'attività di controllo e monitoraggio costante, da parte della società madre, in riferimento all'attuazione degli obiettivi contenuti nell'informativa. Rispetto a ciò diviene conseguenziale ammettere che la *holding* si occupi della predisposizione di assetti, che consentano una tale attività di monitoraggio e controllo rispetto alla gestione delle questioni di sostenibilità da parte delle società subordinate (e, dunque, all'attuazione delle direttive contenute nella dichiarazione).

9.1.4. *I controlli sulla dichiarazione non finanziaria.*

L'ultima fase del procedimento di formazione della rendicontazione di sostenibilità riguarda il controllo che sul documento medesimo è previsto a norma del d.lgs. 254/2016, nell'ambito del quale, com'è noto, si distingue tra un controllo interno condotto dall'organo di controllo (art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016) ed un controllo esterno di cui incaricato è il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale del bilancio ovvero un soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale (art. 3, co. 10, d.lgs. 254/2016)⁶⁰⁷. La dichiarazione, una volta pubblicata, è poi rimessa al controllo della Consob (art. 9 d.lgs. 254/2016).

Escluso tale controllo di tipo pubblicistico condotto dalla Consob, le due tipologie di controllo effettuato sul documento di sostenibilità rispettivamente dal collegio sindacale e dal revisore legale sono sostanzialmente, oltre che formalmente⁶⁰⁸, differenti. Quest'ultimo è, infatti, onerato di compiere un controllo di natura, per così dire, contabile volto ad accertare la veridicità e correttezza dei dati iscritti all'interno dell'informativa, per la cui analisi si rimanda a quanto già affermato nell'ambito del precedente capitolo. Differentemente, è il controllo effettuato dal collegio sindacale che si dispiega sugli assetti (presupposti e derivati), sulle competenze e sui procedimenti strumentali alla formazione della dichiarazione, accertandone la conformità alla legge, allo statuto e, in generale, ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

Infatti, secondo quanto disposto all'art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016 – in tema di ripartizione delle competenze e delle responsabilità riferite all'informativa – è prescritto che l'organo di controllo, in applicazione delle norme del codice civile riferite alle sue funzioni, abbia

⁶⁰⁷ Sui controlli sulla dichiarazione non finanziaria si veda per tutti S. SALERNO, *L'“attestazione” delle comunicazioni degli impatti socio-ambientali dopo la Direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità*, in Atti del XIV convegno annuale dell'associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale “Orizzonti del diritto commerciale”, Roma, 26-27 maggio 2023, p. 1 ss.

⁶⁰⁸ Il controllo effettuato dal collegio sindacale si risolve in una comunicazione all'assemblea; diversamente, quello del revisore si sostanzia nella redazione di una attestazione.

un compito di sorveglianza, sull'osservanza delle disposizioni contenute nel decreto medesimo e di comunicazione annuale all'assemblea⁶⁰⁹. Il collegio sindacale ha altresì un potere consultivo per quanto concerne l'opportunità di omettere, quando ne ricorrano le condizioni, la divulgazione di informazioni concernenti sviluppi imminenti ed operazioni in corso di negoziazione (art. 3, co. 8, d.lgs. 254/2016).

Il decreto, dunque, nel definire le competenze dell'organo di controllo sull'informativa richiama espressamente i principi generali in materia di vigilanza, i quali sono indicati agli art. 2403 c.c. ed all'art. 149 TUF, con riferimento alle società quotate⁶¹⁰. Il collegio sindacale, quindi, vigila sull'osservanza delle norme di legge e dello statuto, sui principi di corretta amministrazione e sull'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società. La disposizione, in questo senso, rappresenta un chiaro indice della funzione «gestoria» dell'informativa, rispetto alla quale il legislatore ha ritenuto opportuno ricondurre gli oneri e le funzioni che il sistema comune di diritto societario attribuisce all'organo di controllo per vigilare e reagire alle irregolarità compiute dagli amministratori nell'attività di gestione e, eventualmente, di direzione e coordinamento⁶¹¹.

Infatti, per quanto specificamente concerne l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento, il legislatore ha previsto a carico degli organi di controllo delle singole società degli «obblighi di collaborazione»⁶¹², che si manifestano nella forma della trasmissione di informazioni e nella facoltà reciproca di accedere alle notizie relative le rispettive attività⁶¹³. E ciò, come notato in dottrina, consentirebbe alla società capogruppo di vigilare sull'andamento della gestione delle società subordinate, sul rispetto, da parte di queste ultime, dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale⁶¹⁴, oltre che sull'attuazione delle direttive impartite. All'ampliarsi dei poteri dell'organo gestorio si è accompagnata un'implementazione del regime di responsabilità dei sindaci, che attualmente include il regime di responsabilità codicistico *ex art. 2407 c.c.*, *ex art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016* ed *ex art. 2497, co.2, c.c.*, alla stregua del quale questi ultimi sarebbero chiamati a rispondere solidalmente con la società o l'ente che svolge attività di direzione e

⁶⁰⁹ Art. 3, co. 8, d.lgs. 254/2016.

⁶¹⁰ ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>, p. 44-45 nota che trattandosi di enti di interesse pubblico devono altresì tenersi in considerazione i compiti che spettano all'organo di controllo in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi del d.lgs. 39/2010.

⁶¹¹ U. TOMBARI, *Collegio sindacale e gruppi di società: la responsabilità dei sindaci di una s.p.a. "capogruppo"*, in *Responsabilità societarie e assicurazione. Amministratori, sindaci e revisori*, 2008, p. 100.

⁶¹² M. V. ZAMMITTI, *op. cit.*, p. 145

⁶¹³ Art. 2403 *bis*, co. 2, c.c.

⁶¹⁴ M. V. ZAMMITTI, *op. cit.*, p. 145.

coordinamento considerando l'omessa vigilanza e reazione come attiva partecipazione al fatto lesivo che abbia cagionato il danno ai soci della società controllata ovvero ai creditori sociali⁶¹⁵.

Il collegio sindacale della società controllante deve ritenersi l'organo preposto al controllo – tramite gli strumenti previsti all'art. 2403 *bis*, co. 2, c.c. – rispetto all'attuazione delle direttive contenute all'interno della dichiarazione, proprio in quanto destinatario delle informazioni relative ai sistemi di gestione delle società controllate ed al loro funzionamento.

La notazione fa emergere come il collegio sindacale, nell'ambito della dichiarazione di sostenibilità, non effettui un controllo di natura meramente formale circa il rispetto delle norme di legge e dello statuto, bensì eserciti un'attività di «monitoraggio» circa la predisposizione di assetti adeguati alla redazione della dichiarazione, alla comunicazione della medesima, alla sua attuazione ed ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale che presiedono tanto la formazione del documento, quanto l'attuazione del medesimo⁶¹⁶.

In merito Assonime si è pronunciata nel senso di interpretare il ruolo dell'organo di controllo come «un ruolo di vigilanza di tipo sintetico sui sistemi e sui processi, in cui sono compresi anche i sistemi e i processi di rendicontazione non finanziaria, che non ha l'obiettivo di verificare la correttezza della dichiarazione non finanziaria, ma quello diverso e più ampio del rispetto delle regole di corretta amministrazione che vengono introdotte nell'agire amministrativo con la disciplina in esame».

Ed una tale interpretazione, ivi ampiamente accolta, presuppone una considerazione ulteriore che riflette sulla circostanza per cui sono oramai ricondotti sotto la vigilanza del collegio sindacale anche i sistemi di amministrazione e le modalità di gestione che strettamente ineriscono i fattori ESG.

Ciò, una volta in più sembra confermare, l'attrazione della suddetta materia nell'ambito della gestione della società, condotta dagli amministratori, e che, per l'appunto, deve essere ispirata agli ordinari principi di diritto societario⁶¹⁷.

⁶¹⁵ *Idem*.

⁶¹⁶ Si tratterebbe, in sintesi, di un controllo *ex art. 2403 bis* c.c. sull'attuazione della direttiva da parte delle società controllate.

⁶¹⁷ Tra cui si citano il principio dell'agire informati, dell'adeguatezza degli assetti ed il principio generale di corretta gestione.

9.1.5 *Le conseguenze: dichiarazione non finanziaria espressione di un'attività di direzione e coordinamento.*

Le premesse sin qui svolte consentono di rafforzare l'idea dell'inquadramento dell'istituto della rendicontazione di sostenibilità consolidata nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento.

Dall'analisi della fattispecie è emerso, infatti, che la dichiarazione assume una rilevanza «informativa», verso l'esterno, ed un'autonoma rilevanza «interna» al gruppo⁶¹⁸, in quanto documento contenente le politiche strategiche e le linee di indirizzo riferite alla gestione delle materie di sostenibilità. Per tali ragioni, seppure – com'è noto – l'obbligo di redazione della dichiarazione è connesso alla nozione di controllo partecipativo rilevante ai fini del consolidamento, non sembra comunque ragionevole – secondo il procedimento argomentativo sin qui seguito – ridurre lo strumento della rendicontazione di sostenibilità ad uno strumento di mera *compliance*, riconducibile all'ordinaria amministrazione di una partecipazione di controllo.

Le due funzioni succitate si condizionano, infatti, reciprocamente. La funzione informativa della dichiarazione genera nei soggetti terzi un affidamento che “impone” alla società controllante (che quelle dichiarazioni ha reso) di impartire le direttive e predisporre gli assetti adeguati affinché quanto dichiarato non sia disatteso. In altri termini, la divulgazione dell'informazione al mercato genera una forma di garanzia della capogruppo che implica, a sua volta, che il contenuto della rendicontazione di sostenibilità si traduca in un'attività di attuazione concreta di quanto affermato.

Il documento, infatti, in quanto redatto dalla *holding* rappresenta il riassunto delle politiche strategiche in materia di sostenibilità e non può che essere rivolto prioritariamente alle società del gruppo, le quali – volendosi accogliendosi l'impostazione, ampiamente diffusa in dottrina, per cui le società del gruppo mantengono una propria autonomia nella

⁶¹⁸ In questi termini la dichiarazione diviene espressione del principio di *stewardship* e di *engagement*, espressamente nella direttiva (UE) 2017/828, c.d. *Shareholder Rights Directive 2* (SHRD II). In questi termini è consentito, ai soci (della società controllante e c.d. «esterni»), tramite l'informativa di sostenibilità, di monitorare l'operato degli amministratori della società *holding* e delle sue subordinate in riferimento ai risultati finanziari e non finanziari ed alla gestione dei rischi e delle opportunità (anche) in riferimento alle questioni ambientali, sociali e di *governance*. (Sul punto si veda C. RICCHETTI, *Corporate governance – say on climate, dall'attivismo all'obbligo: nuovi doveri degli amministratori*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 1, 2023, p. 91 ss.). Sul principio di *stewardship*, si veda, inoltre, S. ALVARO – M. MAUGERI – F. STRAMPELLI, *Investitori istituzionali, governo societario e codici di stewardship. Problemi e prospettive*, in *Quaderni giuridici Consob*, 19 gennaio 2019, p. 10 ss.

decisione circa l'attuazione o meno delle direttive ad esse impartite dalla società madre e che gli amministratori delle società controllate conservano la propria discrezionalità nel perseguimento dell'interesse sociale della società monade (rappresentando autonomi centri di imputazione di responsabilità) – conservano un certo grado di libertà⁶¹⁹ circa la facoltà di adeguarsi o meno⁶²⁰.

In sintesi, è uno specifico “interesse” della società capogruppo predisporre assetti adeguati affinché sia garantita la trasmissione e l'attuazione del contenuto della dichiarazione, da parte delle società del gruppo. A tal proposito, è ragionevole ritenere che in riferimento alle materie disciplinate nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità, siano attuati appositi processi di controllo e di monitoraggio circa l'attuazione delle direttive, i quali possono talvolta formare oggetto di specifici regolamenti di gruppo. In altri termini, intendere l'informativa – non solo come strumento di divulgazione dell'informazione ma – anche come strumento di gestione del gruppo, presuppone una specifica attività di «coordinamento», adeguata al tipo di gruppo (ad esempio, finanziario o commerciale) ed al livello di integrazione delle società che lo compongono.

L'inquadramento della dichiarazione non finanziaria nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento implica, inoltre, come necessaria conseguenza, che all'istituto si applichino le disposizioni che il legislatore specificamente riconduce alla direzione unitaria, ed in particolare il regime di responsabilità *ex art. 2497 c.c.* e l'obbligo di motivazione delle decisioni *art. 2497 ter c.c.*

Così, accogliendo l'impostazione per cui la dichiarazione non finanziaria presuppone, per l'attuazione delle direttive che ne sono oggetto, la predisposizione di assetti amministrativi, organizzativi e contabili, adeguati alla natura ed alle dimensioni del gruppo, sarebbe ipotizzabile l'applicazione dell'*art. 2497 c.c.*, oltre che in stretto riferimento alla redazione della dichiarazione, anche in riferimento ad una eventuale responsabilità da *deficit* organizzativo derivante dalla carenza degli assetti.

⁶¹⁹ Come si avrà modo di approfondire, accogliendo l'impostazione per cui la dichiarazione non finanziaria rientri nell'ambito di un'attività di direzione e coordinamento, allora sugli amministratori delle società controllate ricadrebbe poi l'obbligo di motivazione delle decisioni assunte sotto l'influenza della controllante (*ex art. 2497 ter c.c.*).

⁶²⁰ Infatti, è ben possibile che, posta l'incoercibilità delle direttive impartite dalla controllante, le società subordinate – per ragioni di opportunità ovvero qualora rinvenano nelle direttive contenute nella dichiarazione una violazione dei propri principi di corretta gestione societaria od imprenditoriale rispetto alla quale non identifichino un corrispettivo vantaggio compensativo – decidano in piena autonomia di non adeguarsi al contenuto dell'informativa di sostenibilità. Sulle conseguenze del mancato adeguamento si rinvia al capitolo successivo.

Sarebbe inoltre applicabile, come accennato, l'art. 2497 *ter* c.c. il quale impone alle società controllate l'onere di motivare le decisioni di gestione assunte in conseguenza delle politiche strategiche e di indirizzo contenute nell'ambito della dichiarazione di sostenibilità, al fine di consentire ad i terzi che entrino in contatto con la società sottoposta ad un'attività di direzione e coordinamento quali siano le ragioni e gli interessi «la cui valutazione ha inciso sulla decisione»⁶²¹. In questi termini, la motivazione *ex art. 2497 ter* c.c. rappresenterebbe un ulteriore strumento di comprensione, dall'esterno, del livello di integrazione dei fattori ESG nella *governance* del gruppo, in quanto consentirebbe di comprendere fino a che punto siano tutelati e promossi comportamenti virtuosi, sotto il profilo sociale ed ambientale, nell'ambito della gestione della società subordinata.

La dichiarazione non finanziaria è espressione del fenomeno di direzione unitaria nei limiti in cui questa consente alla società capogruppo di «formulare e attuare regole organizzative con finalità unitarie»⁶²². È ben possibile, come detto, che la singola società del gruppo si discosti da taluna delle direttive impartite dalla società madre, purché questo non sconfessi l'esistenza di un ben preciso programma attuativo che – come anticipato – è onere della controllante predisporre nel quadro del potere da essa esercitato e della “posizione di garanzia”⁶²³ assunta nell'ambito del gruppo, rispetto ad ognuna delle società subordinata⁶²⁴. «Posizione di garanzia» che, come si avrà modo di argomentare nel capitolo

⁶²¹ Art. 2497 *ter* c.c.

⁶²² A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società*, cit., p. 1632.

⁶²³ Il riferimento è all'art. 1381 c.c., l'applicazione del quale (nel contesto in esame) imporrebbe alla società *holding* di indennizzare il terzo che abbia riposto affidamento sul “fatto” ovvero sull' “obbligazione” della società subordinata.

⁶²⁴ In riferimento alla efficacia vincolante delle direttive della società *holding* la dottrina è divisa. L'orientamento maggioritario (accolto nell'impostazione sin qui prospettata) propende per non riconoscere alle direttive un'efficacia vincolante, proprio al fine di salvaguardare la facoltà di ogni soggetto giuridico di autodeterminarsi, conformemente al principio di cui all'art. 2380 *bis* c.c. (in questo senso, si veda per tutti M. BUSSOLETTI - E. LA MARCA, *op. cit.*, p. 89; F. GALGANO, *Il regolamento di gruppo*, cit., p. 87; F. GALGANO - G. SBISÀ, *op. cit.*, p. 116 ss.; R. SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, p. 810 ss.; M. VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 365; In giurisprudenza, Trib. Roma, 5 febbraio 2008, in *Giur. it.*, 2009, p. 109; Trib. Milano, 24 agosto 2011, in *Società*, 2012, p. 493). Contrariamente, tra quanti hanno teorizzato l'efficacia automatica delle direttive della *holding*, possono distinguersi, in primo luogo, coloro i quali sostengono che le medesime siano, in ogni caso, giuridicamente vincolanti per le società subordinate (si veda per tutti A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da G. Abbadessa - G.B. Portale, Torino, 2007, III, p. 854 ss. e p. 863 ss.); altra parte di tale orientamento è favorevole a riconosce alle direttive un'efficacia vincolante esclusivamente nei limiti in cui venga “rispettato” l'interesse sociale delle società subordinate, rispetto a cui gli amministratori di quest'ultima assolverebbero ad una funzione di controllo (M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività di impresa*, Milano, 2008, p. 251 ss.; P. MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 113 s.; U. TOMBARI, *Il “diritto dei gruppi”: primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, p. 82 ss.); infine, altra parte della dottrina ha argomentato che le direttive sarebbero vincolanti per i destinatari nei limiti in cui siano invocati i vantaggi c.d. compensativi (in questo senso M. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela*

seguinte, non è in sé e per sé derivante dal possesso delle partecipazioni della società subordinata, né dall'esercizio dell'attività di direzione unitaria genericamente considerata, quanto, invece, dalla divulgazione delle dichiarazioni compiute in occasione del documento di sostenibilità.

Volendo riassumere, la dichiarazione di sostenibilità contiene al suo interno (ed è espressione di) un «progetto unitario» che, come pacificamente ammesso in dottrina, è il requisito minimo necessario per la configurazione di un'attività di direzione e coordinamento⁶²⁵. Essa viene di fatto a configurarsi come un'attività di indirizzo e di coordinamento, suscettibile di «incidere sulle decisioni gestorie dell'impresa, sulle scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale, commerciale⁶²⁶ che attengono alla conduzione degli affari sociali»⁶²⁷, e nella «realizzazione di un sistema di sinergie tra diverse società del gruppo nel quadro di una politica strategica complessiva, estesa all'insieme di società»⁶²⁸.

Queste conclusioni, tuttavia riposano su basi tutt'altro che pacifiche.

Di diverso avviso, è, infatti, una parte della dottrina, la quale, contrariamente a quanto sin qui sostenuto, sostiene che «il coordinamento dei modelli organizzativi relativi alle INF in un gruppo esuli dall'attività di direzione e coordinamento presupposta dall'art. 2497 c.c., rientrando appunto solo nella sfera dell'amministrazione di partecipazioni di controllo»⁶²⁹.

Secondo questo orientamento sarebbero riconducibili alla fattispecie della direzione unitaria esclusivamente quelle politiche strategiche ed aziendali suscettibili di migliorare

dei creditori nella s.r.l., Torino, 2007, p. 204 ss.; R. PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, a cura di P. Abbadessa – G.B. Portale, Torino, 2007, vol. 3, p. 908).

⁶²⁵ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 1633.

⁶²⁶ Nel medesimo senso anche Trib. Pescara, 16 gennaio 2009, in *Riv. dir. priv.*, 2009, II, p.115 per cui l'esercizio di un'attività di direzione unitaria consiste, tra l'altro, nell'imporre agli amministratori della società subordinata le decisioni assunte dagli amministratori della società *holding* tramite un flusso costante di informazioni.

⁶²⁷ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 1633.

⁶²⁸ *Idem.*

⁶²⁹ N. RONDINONE, *Interesse sociale, cit.*, p. 378.

le *performances* delle società del gruppo⁶³⁰ ed in cui i pregiudizi talvolta arrecati a taluna delle medesime sia oggetto di apposita compensazione⁶³¹.

Nel caso di specie la divulgazione di informazioni non finanziarie (e la predisposizione di specifici assetti a ciò preposti) non determinerebbe un beneficio in termini economici per le società figlie, anzi, al contrario, sarebbe per queste ultime una fonte di un pregiudizio non altrimenti compensabile⁶³². In ragione di ciò, non sarebbe applicabile alle scelte compiute nel quadro della dichiarazione non finanziaria la disciplina in tema di responsabilità della società che esercita un'attività di direzione e coordinamento *ex art.* 2497 c.c., né la disciplina che introduce per la società subordinata l'obbligo di motivazione delle decisioni *ex art.* 2497 *ter* c.c.

Come notato, la rendicontazione delle informazioni di natura non finanziaria presuppone un procedimento che comporta dei costi molto elevati, spesso non adeguatamente compensati per le società subordinate in termini di ritorno economico, posto che le politiche attuate in tema di sostenibilità dell'attività del gruppo, sotto il profilo del in termini di beneficio reputazionale, gioverebbero esclusivamente agli amministratori ed ai soci di controllo e non anche (o quanto meno, solo indirettamente) alle società subordinate.

Inoltre, non sarebbe valutabile *ex ante*, quale sia l'entità del ricavo generato – in termini di *markentig* – dalla divulgazione circa il perseguimento di politiche attive a tutela dei fattori di sostenibilità. Non sarebbe infatti computabile – o meglio, sarebbe riassumibile in un valore alquanto aleatorio – il numero dei consumatori ovvero degli investitori «sensibili ai valori della sostenibilità»⁶³³. A tal fine, come argomentato da questa dottrina, sarebbe tutt'al più necessaria la valutazione di un «*advisor* indipendente» che attesti un ritorno – derivante dalla divulgazione delle strategie in tema di sostenibilità – in termini di beneficio di natura economica, rispetto a tutte le società del gruppo. In assenza di questo, ovvero di convenzioni di gruppo elaborate al fine di riversare i costi relativi alla predisposizione della

⁶³⁰ In questo senso N. RONDINONE, *Interesse sociale, cit.*, p. 378. In particolare, l'A. nota che un regolamento di gruppo che non implichi un vantaggio economico per tutte le società del gruppo perderebbe la sua «vincolatività» in quanto «l'imposizione agli amministratori delle società figlie dei vari momenti di attuazione di un segmento organizzativo previsti in un regolamento di gruppo (i.e., conformazione al modello *standard* prescelto, uniformazione alle direttive della società madre, circolazione delle informazioni pertinenti, etc.) perderebbe la relativa vincolatività sopra descritta laddove la sua istituzione e il suo efficiente funzionamento non potessero prospettarsi come fonte di un vantaggio economico per il gruppo o laddove potesse pronosticarsi un pregiudizio non compensabile anche solo per una delle società figlie».

⁶³¹ N. RONDINONE, *Interesse sociale, cit.*, p. 378.

⁶³² N. RONDINONE, *Interesse sociale, cit.*, p. 379.

⁶³³ N. RONDINONE, *Interesse sociale, cit.*, p. 379-380.

dichiarazione e dalla predisposizione degli specifici assetti a ciò posti, «i modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d.lgs. n. 254/2016 non potranno rientrare nel novero dell'attività di direzione e coordinamento»⁶³⁴. Come pratica conseguenza delle conclusioni di quest'impostazione, «rispetto al comando di “sistema” della società madre concernente l'istituzione di un ufficio locale dedicato all'attuazione del modello organizzativo di gruppo esteso alle INF e la previsione di procedure di raccolta e trasmissione di tutti i dati pertinenti, gli amministratori di ciascuna società figlia dovranno rifiutarsi di ottemperarvi *ad origine*, o comunque non appena il rapporto costi-benefici venisse a risultare sfavorevole dall'esclusivo punto di vista della società da essi amministrata; saranno inoltre astrattamente applicabili l'art. 2391 c.c. e le altre norme sul conflitto di interessi»⁶³⁵. In altri termini, viene teorizzata una fattispecie di «non ottemperanza» automatica, rispetto all'istituzione di specifici assetti di gruppo ovvero direttive della controllante che non comportino nelle casse della società un beneficio automatico ovvero altrimenti compensabile.

Rispetto a tale scenario – e dunque, al rifiuto opposto dagli amministratori della controllata di conformarsi alle direttive della controllante – l'orientamento sin qui descritto individua due possibili conseguenze alternative che consisterebbero o nella possibilità, da parte della società madre, di avvalersi del meccanismo del *comply or explain* ovvero nell'accettare passivamente le sanzioni di cui all'art. 8 d.lgs. 254/2016 (le quali, come individuato dalla dottrina, talvolta risultano essere una scelta comunque meno dispendiosa di quella di prevedere all'interno di appositi regolamenti di gruppo che tutti gli oneri economici derivanti dalla predisposizione dell'informativa siano sopportati dalla società capogruppo)⁶³⁶.

Quest'impostazione, sin qui riassunta, tuttavia, non pare condivisibile per le seguenti motivazioni.

In primo luogo, un orientamento di questo tipo – nello sminuire le funzioni della dichiarazione riducendola a strumento pubblicitario, di mera *compliance* – contribuisce ad implementare il fenomeno del *greenwashing* con cui molti degli operatori del mercato si sono confrontati in questi primi anni di applicazione del decreto. Infatti, teorizzare una «inottemperanza» automatica delle società controllate rispetto al contenuto della

⁶³⁴ N. RONDINONE, *Interesse sociale*, cit., p. 380.

⁶³⁵ *Idem*.

⁶³⁶ Tuttavia, (sin da ora) occorre notare che oltre alle sanzioni, la società capogruppo si esporrebbe altresì al risarcimento per la mancata veridicità delle sue attestazioni, rispetto ad un ampio numero di soggetti che ne potrebbero essere potenzialmente lesi.

dichiarazione (se da una parte consiste nel riconoscere, implicitamente, una potenzialità direttiva alla dichiarazione⁶³⁷, dall'altra) lascia senza tutela quanti sulle medesime affermazioni abbia fatto affidamento, posto che legittima la società controllante a dichiarare qualcosa come molto «attraente» sul mercato, in termini di sostenibilità, pur essendo consapevole del fatto che quanto dichiarato non sarà mai oggetto di attuazione. Sembra paradossale pensare che, in proposito, la capogruppo non si preoccupi delle responsabilità in cui incorrerebbe.

Infatti, fornire un'interpretazione dell'istituto che sia funzionale a garantirne l'attuazione ed il valore effettivo, anche tramite l'applicazione di un apposito sistema di tutele (quali, ad esempio, quelle specificamente individuate agli artt. 2497 c.c. e 2497 *ter* c.c.) – nel caso di specie strutturato per i gruppi di società – se da una parte contribuisce, indubitabilmente, a scoraggiare i fenomeni di *greenwashing* e la concezione del fattore «sostenibilità» quale componente di un sistema di *marketing*, dall'altra parte, contribuisce a stimolare una risposta sul mercato dell'informazione (e, della sostenibilità) che sia fornita non dalla singola società monade ma come gruppo complessivamente considerato, così coinvolgendo un sempre maggior numero di soggetti di diritto.

Il gruppo, in questi termini, diventa un fenomeno che assume una propria ed autonoma rilevanza ai fini dell'implementazione della normativa in tema di sostenibilità. Infatti, la struttura dei gruppi è quella il più delle volte (se non sempre) preferita al fine di effettuare una «esternalizzazione» dei costi che derivano dalle questioni sociali ed ambientali. Come detto, lo strumento dell'informativa – rientrando nell'ambito degli strumenti di «*regulation by disclosure*» –, contrariamente, ha l'obiettivo precipuo di determinare una «internalizzazione» di tali costi, tramite obblighi di trasparenza che tutelino i soggetti che abbiano una qualche «interessenza» con la società, allorquando la condotta della società sia distante da quanto asserito nell'ambito del documento, e dunque, delle aspettative ingenerate.

Per le suddette ragioni – seppure il presupposto soggettivo per la redazione della dichiarazione non finanziaria consolidata sia la nozione di controllo rilevante ai fini del consolidamento (dunque, fondata esclusivamente sull'assetto proprietario del patrimonio delle società controllate) – la lettera del d.lgs. 254/2016 fa espresso riferimento alla nozione di «gruppo» che, quantunque non espressamente definita dall'ordinamento, è riconducibile

⁶³⁷ Il quale, come detto, sembra ragionevole ipotizzare che vada individuato nel momento genetico dell'atto, e non, invece, in relazione al momento attuativo, posto che potrebbe verificarsi l'ipotesi per cui talune società del gruppo vi diano applicazione ed altre no.

alla nozione di direzione e coordinamento. Secondo una simile interpretazione letterale della disposizione, il «gruppo» è il soggetto alla cui attività di rendicontazione risulta specificamente interessato il legislatore ed è il motivo per cui ha proceduto all'elaborazione di un'autonoma fattispecie di rendicontazione, c.d. consolidata.

La rilevanza del gruppo nell'ambito della regolamentazione della sostenibilità è, altresì, dimostrato dalle modifiche apportate dalla CSRD, la quale prevede che la dichiarazione debba essere redatta anche da una società controllata, quando la sua controllante sia sita in uno Stato che non rientri nell'Unione europea. Tale circostanza (che, come già notato, non pare che incida circa il soggetto che effettivamente elabori le strategie di indirizzo circa la gestione del gruppo in riferimento ai fattori di sostenibilità), di cui si ancora si attende attuazione, dimostra l'intenzione del legislatore europeo di ampliare, fin al di fuori dei propri confini, l'obbligo di divulgazione delle politiche ESG, al fine di includervi anche quelle società che – proprio per le articolazioni realizzabili tramite strutture di gruppo, particolarmente decentrate – operano in paesi in cui il rispetto dei diritti umani ovvero dell'ambiente e la promozione dei valori della corretta *governance* sono (spesso molto) meno tutelati di quelli europei. Pertanto, il primo motivo di “critica” dell'impostazione qui citata e che questa propone un'interpretazione dell'istituto (e ne legittima e promuove la sostanziale disapplicazione) in assoluta controtendenza con la produzione legislativa europea che, da una parte, come dimostrato dalla CSRD, si è mossa nel senso di implementare gli obblighi informativi e l'ambito soggettivo di applicazione dell'istituto e, dall'altra parte, è “esplosa” in un numero nutrito di regolamenti e direttive affini (*benchmark*, tassonomia, etc.) che contribuiscono a fare della sostenibilità, quanto meno a livello europeo, un'autonomo settore di legislazione, suscettibile di acquisire, in futuro, un proprio «valore» in termini di sistema⁶³⁸.

La seconda obiezione che può avanzarsi all'orientamento dianzi esposto concerne, invece, una questione di carattere generale, relativa alla nozione ricavabile in via interpretativa, dall'art. 2497 c.c., in riferimento all'attività di direzione e coordinamento. L'impostazione succitata argomenta che un atto degli amministratori della società capogruppo può essere qualificato come atto di direzione e coordinamento solo nei limiti in cui esso persegua e concretamente «realizzi» l'interesse di gruppo, il quale viene per l'appunto inteso quale interesse lucrativo teso alla «massimizzazione dei risultati delle

⁶³⁸ Caratterizzato da principi “peculiari” ed autonomi.

imprese del gruppo»⁶³⁹ che non arrechi alle società singolarmente considerate un pregiudizio che non possa essere altrimenti compensato.

Ad un tale orientamento, si oppone quello di un'altra parte della dottrina la quale eccepisce l'irrelevanza di una nozione positiva di interesse di gruppo, laddove il medesimo consisterebbe, al massimo, nell'interesse delle singole società che appartengono al gruppo e si caratterizza per il contesto di gruppo nell'ambito del quale si realizza posto che «l'appartenenza a un gruppo è uno dei fattori che definisce il contesto imprenditoriale nel quale la società opera»⁶⁴⁰. A ciò consegue, quale necessario risultato, che «il perseguimento di un «interesse di gruppo» non sia una precondizione per l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, che cioè i requisiti posti dall'art. 2497 c.c. rappresentino presupposti per la responsabilità ivi disposta e non siano requisiti per la legittimità dei comportamenti della capogruppo: con la conseguenza che essa può perseguire anche l'interesse proprio e individuale (come del resto aggiungerei, ogni socio) purché non si violino i confini posti dalla norma»⁶⁴¹.

Pur riconoscendosi autonoma rilevanza all'«interesse di gruppo» ai fini dell'individuazione di una potenzialità direttiva dell'atto, sembra potersi accogliere l'interpretazione da ultimo citata. Pertanto, sulla scorta di quanto anticipato nei paragrafi precedenti, in merito alla qualificazione del gruppo come di una «struttura autopoietica»⁶⁴², la potenzialità direttiva dell'atto di gestione può essere rinvenuta, al momento dell'assunzione della decisione stessa, nel diverso bilanciamento di interessi che richiede l'esercizio di un'«attività di direzione e coordinamento», la quale per sua natura è un *quid pluris* rispetto al bilanciamento compiuto per l'esercizio di un'attività di impresa, in quanto implica un'attività di composizione e ponderazione di tutti gli interessi coinvolti, nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società del gruppo.

Dunque, si ritiene, in altri termini, che l'«interesse del gruppo» possa rinvenirsi più che in una nozione positiva di gruppo, nella specifica attività di ponderazione e composizione dei particolari interessi coinvolti, compiuta dagli amministratori della capogruppo nell'assunzione della decisione, e che la potenzialità direttiva di un atto di gestione possa

⁶³⁹ N. RONDINONE, *Interesse sociale*, cit., p. 378.

⁶⁴⁰ C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 956.

⁶⁴¹ C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 956. Dello stesso segno Trib. Milano, 2 febbraio 2012, in *Giur. it.*, 2012, p. 1604; In parte differenti, Trib. Milano, 23 ottobre 2014, in *IlSocietario.it*; e App. Napoli, 8 giugno 2020, in *IlCaso.it*.

⁶⁴² M. MAUGERI, *Interesse sociale*, cit., p. 68 ss.

essere colta, *ex ante*, ponendosi nella prospettiva della società capogruppo (o meglio dei suoi amministratori) al momento della sua assunzione, ed indipendentemente dalla sussistenza di specifici vantaggi compensativi che posti come corrispettivo del pregiudizio eventualmente subito da taluna (e magari non da un'altra) delle società del gruppo.

Per tali ragioni, pare che la dichiarazione non finanziaria ben possa considerarsi espressione di tale bilanciamento, seppure nell'ambito circoscritto delle politiche di gestione relative ai fattori di sostenibilità. Essa ha, infatti, proprio l'obiettivo specifico di rendere noti – al mercato, ai terzi ed ai soci delle società del gruppo – il tipo di bilanciamento legittimamente effettuato, dagli amministratori della società capogruppo, tra gli interessi «sociali» lucrativi delle singole società del gruppo e l'interesse “sociale”⁶⁴³ del gruppo interamente considerato, rappresentando così anche lo strumento al quale, in ipotesi, ricorrere per tracciare la ragionevolezza del percorso argomentativo tracciato e la diligenza nell'assunzione delle decisioni riferite alle questioni di sostenibilità, necessari ai fini della valutazione della sussistenza della c.d. *business judgment rule*.

Un'ultima notazione rispetto all'impostazione, in precedenza esposta, che esclude le decisioni in tema di sostenibilità (e in generale, le informazioni non finanziarie) dal quadro delle attività di direzione e coordinamento, e non condivisa, concerne la funzione attribuita ai «vantaggi compensativi».

La dottrina sul punto è divisa circa la funzione da attribuirsi ai vantaggi compensativi, talvolta propendendo per un'interpretazione dell'art. 2497 c.c. come di fattispecie “poliedrica”, capace di ospitare entrambi gli orientamenti relativi alla teoria dei vantaggi compensativi⁶⁴⁴. Secondo una prima interpretazione, ivi accolta, i vantaggi compensativi verrebbero a configurarsi come esimente dalla responsabilità, per cui l'onere della prova circa la sussistenza del vantaggio compensativo ricadrebbe sulla società che esercita attività di direzione e coordinamento, convenuta in giudizio *ex art.* 2497 c.c. Diversamente, altra parte della dottrina interpreta il vantaggio compensativo come un elemento costitutivo della fattispecie di cui all'art. 2497 c.c., pertanto l'onere di provare la sussistenza dei vantaggi sarebbe a carico del soggetto che abbia agito in giudizio e la sua prova è necessaria al fine di ottenere il risarcimento per l'abuso di direzione unitaria. Anche, volendosi accogliere quest'ultima impostazione, tuttavia, la sussistenza di vantaggi compensativi rappresenta il criterio preposto all'identificazione di una fattispecie di abuso, non ritenendosi che, *a*

⁶⁴³ In quanto relativo al perseguimento di finalità sociali.

⁶⁴⁴ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 19.

contrario, i vantaggi compensativi assolvano ad una funzione “qualificante” della fattispecie di gruppo.

Ciò che tutt'al più dimostra la prescrizione relativa ai vantaggi compensativi è la configurazione del gruppo come di un complesso di società che, seppur distinte, nei limiti del sacrificio della loro autonomia “partecipano” ad una realtà economica unitaria. In questo senso, una terza interpretazione della disposizione, presuppone la sussistenza di un accordo tra le società del gruppo, sulla base del quale debba essere ripartito ogni vantaggio relativo alla politica economica del gruppo⁶⁴⁵.

In conclusione, i vantaggi compensativi attribuiscono al gruppo, o meglio al complesso di operazioni di gestione che specificamente lo riguardano, una sorta di «unitarietà», che non si vede per quale ragione debba venire meno rispetto alla gestione dei rischi e delle opportunità relative ai fattori di sostenibilità. In altri termini, i vantaggi compensativi sono quello strumento che consente di parlare di «attività» e non singolarmente di «atti» di direzione e coordinamento, imponendo che della gestione dell'impresa sia offerta una visione complessiva, al fine di comprenderne eventuali pregiudizi.

Ciò, pertanto, impone di guardare l'attività di gestione relativa ai fattori di sostenibilità unitariamente all'attività di direzione complessivamente esercitata dalla capogruppo. Sulla scorta di tali conclusioni non si vede perché, allora, l'eventuale pregiudizio subito dalle controllate per gli eccessivi costi relativi, ad esempio, alla raccolta, alla rendicontazione ed alla trasmissione dei fattori di sostenibilità, non sia neanche in ipotesi compensabile⁶⁴⁶, ad esempio, tramite l'erogazione di finanziamenti.

In questa prospettiva ben si comprende la necessità che alla redazione della dichiarazione non finanziaria si accompagni una necessaria attività, da parte della società capogruppo, della predisposizione di assetti «adeguati» alle dimensioni ed alla natura del gruppo (con ciò volendosi, tra gli altri, intendere «non eccessivamente penalizzanti» per l'attività economica di nessuna delle società del gruppo medesimo).

Infine, si aggiunga che i vantaggi compensativi (comunque li si voglia interpretare) si collocano in un momento successivo rispetto all'esercizio dell'attività. Essi subentrano laddove sussiste il pregiudizio che, se non altrimenti «compensato», è fonte di responsabilità *ex art. 2497 c.c.*

⁶⁴⁵ In proposito si veda F. DENOZZA, *Rules vs Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, 328 ss.

⁶⁴⁶ N. RONDINONE, *Interesse sociale*, *cit.*, p. 379.

In conclusione, dunque, proprio la consapevolezza – su cui l’orientamento ivi contestato è fondato – per cui i modelli organizzativi relativi alle informazioni “non finanziarie” siano fonte talvolta di costi eccessivi per le società subordinate e, dunque, potenzialmente, di un pregiudizio economico dovrebbe spingere l’interprete verso una qualificazione della fattispecie che consenta l’applicazione del rimedio risarcitorio (ovvero, ancor prima della teoria dei vantaggi compensativi) *ex art. 2497 c.c.*, consentendo, in ultima analisi, l’operatività della tutela ivi contenuta a favore dei soci di minoranza e dei terzi che entrino in contatto con taluna delle società del gruppo.

Non convince, infatti, neanche l’ipotetica scelta della controllante, preferibile in termini di convenienza, di non ottemperare proprio a quanto prescritto dal d.lgs. 254/2016, e degli organi amministrativi e di controllo di esporsi alle relative sanzioni, pur di non dover sopperire con le proprie risorse ai costi della predisposizione dei modelli organizzativi di gruppo riferiti alle informazioni non finanziarie. Infatti, (ancor prima dell’accertamento della Consob) non sembra comunque che le sanzioni amministrative prescritte all’art. 8 d.lgs. 254/2016 esonerino i suddetti organi da responsabilità, posto che – seppure riferite a specifiche questioni – i fattori ESG rientrano a pieno titolo nella gestione dell’impresa, sorretta dai comuni principi enunciati dal codice civile.

10. Il contenuto dell’informazione: dichiarazione di scienza o promessa?

Una volta chiarito l’inquadramento giuridico della rendicontazione di sostenibilità (e delle scelte, esecutive ed organizzative, da quest’ultima contenute e presupposte) nell’ambito di un’attività di direzione e coordinamento, prima di procedere ad una breve ricognizione circa gli strumenti di tutela riconnessi alla fattispecie, occorre chiedersi quale sia il contenuto intrinseco di tale «dichiarazione».

L’analisi sin qui compiuta ha consentito l’emersione del duplice piano di rilevanza del documento informativo, il quale ha come specifici destinatari, da una parte, la massa indefinita di soggetti che operano all’interno del mercato e i c.d. creditori «qualificati» che abbiano una qualche “interessenza” economicamente valutabile con taluna delle società del gruppo («rilevanza esterna» della dichiarazione), e, dall’altra, le società controllate, i soci di tutte le società del gruppo e, se si vuole, gli amministratori medesimi circa la «valutazione» dell’adeguatezza degli assetti ed il monitoraggio dell’andamento della gestione nel suo complesso (rilevanza «interna» al gruppo).

Ciò detto, occorre comprendere la natura delle «dichiarazioni» contenute nell’ambito della rendicontazione di sostenibilità, ossia dell’informazione resa all’interno della dichiarazione e sua la forma giuridica.

La dichiarazione, come anticipato, (ed espressamente chiarito dal legislatore europeo nell’ambito della nuova CSRD⁶⁴⁷) deve contenere informazioni «prospettiche e retrospettive di tipo sia qualitativo sia quantitativo»⁶⁴⁸. Le informazioni devono basarsi su «prove scientifiche conclusive» e sull’impiego di strumenti di rendicontazione ovvero indicatori di prestazione che consentano la comparabilità e la valutazione delle notizie divulgate. Pur come anticipato, non essendosi ancora giunti ad un testo definitivo circa la proposta di regolamentazione della c.d. *corporate sustainability due diligence*, la nuova direttiva in tema di *reporting* già prescrive che vengano rese all’interno dell’informativa di sostenibilità apposite informazioni circa «le prospettive di breve, medio e lungo termine e contenere informazioni riguardanti l'intera catena del valore dell'impresa, compresi le attività, i prodotti e i servizi dell'impresa, i suoi rapporti commerciali e la sua catena di fornitura, a seconda dei casi»⁶⁴⁹. «Le informazioni concernenti l'intera catena del valore dell'impresa comprenderebbero informazioni correlate alla catena del valore all'interno dell'Unione e informazioni riguardanti paesi terzi qualora la catena del valore dell'impresa si estenda al di fuori dell'Unione»⁶⁵⁰.

Viene, in altri termini, in luce, come accennato, l’idea per cui il soggetto obbligato di redigere la dichiarazione non finanziaria assuma una sorta di «posizione di garanzia», rispetto all’intera catena di valore che vi è a valle dell’attività, in riferimento alle informazioni – prospettiche e ricognitive – divulgate. Prassi che, d’altra parte, si è già diffusa per autonoma iniziativa di alcuni Stati europei, e di cui – come si è detto nel primo capitolo – è stato precursore l’ordinamento francese con il c.d. c.d. «*plan de vigilance*».

Per indagare la natura delle dichiarazioni effettuate nell’ambito dell’informativa di sostenibilità è necessario procedere impiegando, per comodità, la medesima distinzione effettuata dal legislatore europeo con riferimento al contenuto della dichiarazione, distinguendo tra l’informazione «ricognitiva» ed informazione «prospettica». Nell’ambito di entrambe le categorie possono poi, a loro volta, essere distinte informazioni di carattere quantitativo e c.d. «narrativo»⁶⁵¹.

⁶⁴⁷ Considerando n. 33, CSRD.

⁶⁴⁸ Considerando 33, CSRD.

⁶⁴⁹ Considerando n. 33, CSRD.

⁶⁵⁰ Considerando n. 33, CSRD.

⁶⁵¹ La bipartizione è teorizzata da G. STRAMPELLI, *L’informazione non finanziaria*, cit., p. 158.

Per quanto concerne le informazioni – rendicontate tramite *standards* appositamente elaborati (in futuro uniformi)⁶⁵² – di natura ricognitiva ed a “carattere” quantitativo, queste hanno un aspetto non dissimile da quello delle informazioni contenute all’interno del bilancio di esercizio. In particolare, la dottrina maggioritaria è concorde nel riconoscere alla deliberazione di approvazione del bilancio la natura di «dichiarazione di scienza», che nel caso di specie avrebbe ad oggetto «la rappresentazione dell’attuale assetto patrimoniale e finanziario della società, come risultante dalle singole voci di bilancio, e dei risultati della gestione, sotto il profilo degli utili conseguiti e delle perdite maturate»⁶⁵³. La deliberazione assembleare di approvazione del bilancio rientrerebbe, in sostanza, nell’ambito di una dichiarazione con cui il soggetto che se ne appropria (e, dunque, la società), non esprime una sua volontà, quanto invece attesta di essere a conoscenza di una specifica situazione, del passato. Nel bilancio (a differenza delle comuni dichiarazioni di scienza, quale ad esempio della confessione), il dichiarante dà conto di un elemento ulteriore, ossia della «valutazione» compiuta circa i fatti iscritti nelle relative voci di bilancio. Ciò in quanto il bilancio e, in particolare, la sua delibera di approvazione rappresenta l’esito di un complesso procedimento di accertamento e valutazione dei dati che ineriscono alla situazione patrimoniale e finanziaria della società ed ai risultati di esercizio dell’attività. Essa, in altri termini, «si limita cioè a completare quell’*iter* procedimentale interno, lungo il quale si snoda una funzione di accertamento e di rendicontazione, che ha una incidenza immediata sull’organizzazione dell’attività sociale nell’anno a venire, poiché condiziona l’esercizio di numerosi poteri gestori del gruppo»⁶⁵⁴. Da tali considerazioni discendono gli effetti «dichiarativo-ricognitivo» ed «organizzativo» del documento contabile⁶⁵⁵, il quale, in questa prospettiva, acquisisce un valore «dispositivo», in senso lato, in quanto in grado di condizionare l’attività sociale dell’anno seguente⁶⁵⁶.

In ogni caso, come correttamente notato in dottrina, non si tratterebbe di una dichiarazione «di verità», quanto invece di una dichiarazione resa «a titolo di verità», ed in quanto tale non irretrattabile rispetto all’attestazione compiuta ed ai contenuti divulgati⁶⁵⁷.

⁶⁵² L’elaborazione degli stessi, come già anticipato, è stata affidata alla competenza della Commissione europea.

⁶⁵³ R. MURONI, *Gli effetti del giudicato di invalidità della delibera assembleare di approvazione del bilancio*, in *Società*, 7, p. 877 ss.

⁶⁵⁴ *Idem*.

⁶⁵⁵ «Quale atto conclusivo, essa attribuisce rilevanza giuridica endo-societaria ai fatti come rappresentati nelle singole poste iscritte nel bilancio approvato e dalle risultanze dell’esercizio» (R. MURONI, *op. cit.*, p. 877).

⁶⁵⁶ R. MURONI, *op. cit.*, p. 877 ss.

⁶⁵⁷ Sulla valenza probatoria dei dati attestati in bilancio si veda R. MURONI, *op. cit.*, nt. 22..

Le medesime considerazioni possono svolgersi anche per quanto concerne le notizie, pur sempre ricognitive, ma a carattere c.d. «narrativo» contenute all'interno della dichiarazione non finanziaria. Queste, più che riferite alla rendicontazione di fatti specifici, forniscono una rappresentazione, in termini discorsivi, del generale andamento della gestione in relazione ad uno specifico esercizio. Ciò posto, questa categoria di informazioni è in gran parte analoga alle informazioni rese all'interno della relazione sulla gestione, individuale e consolidata, in quanto, allo stesso modo, notizie, divulgate con linguaggio «discorsivo», relative alla gestione della società, seppur in riferimento a temi specifici (e dunque, i fattori c.d. ESG).

Un'ulteriore analogia può rinvenirsi con le informazioni contenute all'interno del prospetto informativo *ex art. 94 e 94 bis TUF* e del regolamento (UE) 2017/1129⁶⁵⁸ (c.d. Regolamento prospetto)⁶⁵⁹. Com'è noto il prospetto è il documento informativo che necessariamente deve essere redatto e pubblicato da coloro che intendano effettuare un'offerta pubblica di titoli, circa le caratteristiche dell'investimento (complessive dei rischi e dei vantaggi connessi ai prodotti finanziari offerti e delle peculiarità dell'emittente) al fine di consentire al terzo (potenziale investitore) di effettuare un investimento consapevole⁶⁶⁰.

Le affinità tra la specifica categoria di informazione di carattere discorsivo e ricognitivo contenute nell'ambito della dichiarazione e le notizie rese nel prospetto informativo, potrebbero portare a ritenere che per l'omissione ovvero la non veridicità della categoria di notizie in esame possa applicarsi, per analogia, la responsabilità prevista dalla disciplina finanziaria del prospetto. Analogia che sarebbe, tutt'al più legittimata, dalla circostanza per cui entrambe le categorie di informazioni (quelle ricognitivo-discorsive che fanno parte della dichiarazione non finanziaria e quelle finanziarie contenute nel prospetto) avrebbero la specifica funzione di ridurre le asimmetrie tra emittenti ed investitori, consentendo agli operatori del mercato di assumere una scelta consapevole circa uno specifico investimento e, d'altra parte, assolvendo a tale funzione, sarebbero entrambe idonee a generare un legittimo affidamento da parte del terzo, circa le informazioni divulgate dall'emittente.

⁶⁵⁸ In vigore dal 21 luglio 2019.

⁶⁵⁹ Il quale è stato integrato dal regolamento delegato (UE) 2019/979 (in vigore dal 21 luglio 2019) e dal regolamento delegato (UE) 2021/528 (in vigore dal 15 aprile 2021).

⁶⁶⁰ Sulla responsabilità da prospetto si vedano per tutti A. BELOTTI, *La responsabilità solidale nel collocamento di prodotti finanziari*, in *Resp. civ. prev.*, 2019, p. 68 ss.; F. CASTRONOVO, *La responsabilità da false informazioni comparata: «special relationship» nel diritto anglosassone, specie della responsabilità da contatto sociale nel nostro sistema*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2019, p. 391 ss.

In proposito, sulla «responsabilità connessa al prospetto»⁶⁶¹, l'art. 95, co. 5, TUF chiarisce che responsabili sono l'emittente o l'offerente, nonché l'eventuale garante e le persone responsabili di talune parti delle informazioni divulgate, per il pregiudizio eventualmente subito dall'investitore che abbia riposto affidamento circa la «veridicità e completezza» informazioni contenute nel prospetto medesimo, a meno che non si dimostri di avere impiegato tutta la necessaria diligenza al fine di garantirne l'assenza di omissioni e l'attinenza al vero. Allo stesso modo, la responsabilità per informazioni false od omissive grava sull'intermediario responsabile del collocamento, a meno che non provi di aver impiegato ogni diligenza nella verifica delle informazioni contenute nel documento informativo suddetto (art. 94, co.7, TUF).

Si tratta, in sintesi, di una responsabilità di tipo «precontrattuale»⁶⁶², non dissimile da quella in cui potrebbe – potenzialmente – incorrere la società che, nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità, ometta informazioni rilevanti ovvero renda notizie non conformi al vero, per il pregiudizio eventualmente arrecato al soggetto terzo che, nella valutazione sull'investimento, abbia fatto affidamento sulle medesime.

Più complessa, infine, appare la «qualificazione» della terza e della quarta categoria di informazioni contenute nell'ambito della dichiarazione non finanziaria che, secondo la partizione qui effettuata, sono rappresentate da informazioni di carattere prospettico (improntate al principio c.d. *forward looking*), di natura rispettivamente quantitativa e qualitativa (o, come definite in dottrina, «narrativa»⁶⁶³).

Si pensi ad esempio, alle dichiarazioni con cui la società si impegna, rispetto ai suoi investitori, attuali e potenziali, a ridurre le emissioni di CO2 entro il 2040. L'impegno può assumere una forma di informazione sia qualitativa (rappresentando in maniera discorsiva il contenuto dell'obbligo e la strategia aziendale programmata per raggiungerlo) sia quantitativa (tramite una prospettazione – su base scientifica – dei dati “attuali” delle emissioni prodotte nel corso degli ultimi esercizi dall'attività dell'impresa e della loro prevedibile evoluzione).

Tali categorie di informazioni sarebbero inquadrabili nell'ambito di un negozio giuridico unilaterale, e dunque in una «dichiarazione di volontà» con la quale «vengono enunciati gli effetti perseguiti (il c.d. «intento empirico») ed alla quale l'ordinamento

⁶⁶¹ V. SANGIOVANNI, *Prospetto informativo e responsabilità civile secondo la Cassazione*, in *Riv. dir. banc.*, 7, 2011.

⁶⁶² A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 501 ss.

⁶⁶³ G. STRAMPELLI, *L'informazione non finanziaria*, *cit.*, p. 158.

giuridico – se la finalità dell’atto è meritevole di tutela e se esso risponde ai requisiti fissati dalla legge per le singole figure negoziali – ricollega effetti giuridici conformi al risultato voluto»⁶⁶⁴. In questi termini, si riconosce alle dichiarazioni, di tal genere, contenute nell’ambito del documento di sostenibilità, in quanto manifestazione di volontà, l’autonoma idoneità a creare situazioni giuridiche soggettive.

Volendo seguire la partizione tradizionalmente effettuata dalla dottrina, le informazioni prospettiche contenute nell’informativa sarebbero dichiarazioni espresse della volontà⁶⁶⁵ di un soggetto di diritto, che (sulla scorta delle considerazioni già svolte in merito all’impossibilità di delegazione), in quanto tale, vengono elaborate da un organo plurisoggettivo (il consiglio di amministrazione)⁶⁶⁶, in applicazione del principio di maggioranza⁶⁶⁷.

Le informazioni prospettiche verrebbero così ad inserirsi (con tutte le conseguenze che ne deriverebbero in termini di disciplina) nell’ambito delle «promesse unilaterali»⁶⁶⁸, le quali, com’è noto, costituiscono una categoria giuridica governata dal principio della tipicità, nel senso che (a meno che non siano inserite nell’ambito di un contratto) queste sono considerate vincolanti solo nei «casi ammessi dalla legge» (art. 1987 c.c.), potendo al contrario, tutt’al più dar luogo ad un’obbligazione naturale⁶⁶⁹.

In proposito può notarsi che, nell’ambito di una rendicontazione di sostenibilità individuale, le dichiarazioni prospettiche sarebbero «vincolanti» solo nei limiti in cui queste rientrino nell’ambito delle c.d. promesse al pubblico⁶⁷⁰. A tal fine, occorre che la promessa rivolta al pubblico, abbia ad oggetto una prestazione nei confronti di chi si trovi in una determinata posizione ovvero abbia compiuto una determinata azione (art. 1989, co.1, c.c.). Un esempio, potrebbe essere rappresentato nell’impegno, assunto dalla società nell’ambito della dichiarazione non finanziaria, di assumere a tempo indeterminato, nel corso dell’esercizio successivo, tutti i lavoratori precari che abbiano soddisfatto soglie predeterminate di qualità; ovvero l’inclusione, nell’ambito del consiglio di amministrazione ovvero nel quadro delle posizioni dirigenziali, di un maggior numero di donne. In sostanza, dunque, in quanto promessa al pubblico le informazioni previsionali contenute nell’ambito della dichiarazione non finanziaria individuale sarebbero suscettibili,

⁶⁶⁴ A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 199.

⁶⁶⁵ A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 205.

⁶⁶⁶ E in quanto atto di gestione, compiuto *ex art. 2380 bis c.c.*, esso è imputabile alla società.

⁶⁶⁷ Sugli atti «collegiali» si rimanda a A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 200.

⁶⁶⁸ A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 811.

⁶⁶⁹ Cass. civ., 12 luglio 2011, n. 15301.

⁶⁷⁰ Sull’interpretazione dei codici etici come di promessa al pubblico si veda M.V. ZAMMITTI, *op. cit.*, p. 203.

in tesi, di far sorgere una responsabilità della società, quando rivolte a categorie specifiche di soggetti (soggetti c.d. «qualificati», in virtù della situazione in cui si trovano ovvero delle azioni che compiano). Sul tema, tuttavia, ci si propone di tornare nel prossimo capitolo.

Per quanto concerne, invece, la dichiarazione di sostenibilità consolidata (che, come sottolineato, per sua natura involge, non la sola società “dichiarante”, ma tutte le società incluse nel consolidamento), sulla scorta del ragionamento a cui ci si è affidati sin qui, potrebbe ipotizzarsi una diversa fattispecie tipica e vincolante di promessa: la promessa per il fatto del terzo *ex art. 1381 c.c.*

Una simile interpretazione sembrerebbe legittimata, sulla scorta delle considerazioni svolte nel presente capitolo, che ivi si intende sommariamente ripercorrere.

In primo luogo, l’ordinamento specificamente prevede casi di esonero rispetto alla redazione della rendicontazione di sostenibilità che inducono l’interprete a ritenere che la dichiarazione assuma rilevanza solo in quanto rappresentativa delle politiche strategiche ed aziendali del gruppo, complessivamente considerato. Ciò sembra dimostrato dal senso in cui si è mosso il legislatore della riforma attuata con la recente CSRD, la quale prevede che siano incluse nell’obbligo di rendicontazione anche i gruppi la cui *holding* abbia sede in uno Stato non incluso nell’Unione europea.

In secondo luogo, in quanto atto di direzione e coordinamento l’informativa prospettica ha una sua «efficacia direttiva», nel senso che la medesima è espressione di un potere di fatto esercitato dalla società capogruppo (obbligata a redigere la dichiarazione) nei confronti di tutte le società partecipate. Seppur non assistite da specifici strumenti coercitivi, gli atti di direzione e coordinamento seguono, nella prassi, un procedimento di trasmissione ben preciso per cui, sono resi oggetto di specifica comunicazione alla società controllata, al fine di consentire che gli amministratori della medesima la rendano oggetto di un’apposita deliberazione del consiglio di amministrazione. A tal fine, deve ragionevolmente ritenersi che – in espressione del proprio potere di direzione e coordinamento – gli amministratori predispongano appositi assetti di controllo circa l’esecuzione della direttiva (trattandosi, come detto di un apparato amministrativo, la cui specifica composizione e competenze possono talvolta essere oggetto di specifici regolamenti). Oltretutto, la predisposizione della dichiarazione non finanziaria consolidata è espressione della sussistenza già a monte dell’esistenza di specifici assetti amministrativi, organizzativi e contabili, adeguati alle dimensioni ed alla natura del gruppo (pertanto misurato sul livello di integrazione delle società che ne fanno parte) che ragionevolmente

consentano la trasmissione dell'informazione e la circolazione delle direttive circa la gestione delle questioni di sostenibilità.

Per tali ragioni, ed in generale per l'impostazione sin qui accolta che riconosce alla dichiarazione di sostenibilità un' autonoma rilevanza «infragrupo», sembra potersi accogliere l'impostazione per cui la società capogruppo assumerebbe una posizione di garanzia rispetto alla condotta delle società subordinata, assumendo la responsabilità – *ex art. 1381 c.c.* – per l'«obbligazione» ovvero per il «fatto» delle società subordinate, nei limiti di quanto dichiarato nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità.

Ciò, in ultima analisi, porterebbe a ritenere che – diversamente dall'informazione previsionale contenuta nell'ambito della dichiarazione non finanziaria individuale – l'informazione prospettica di cui, inevitabilmente, si compone la dichiarazione consolidata, trattandosi di una fattispecie tipica di promessa vincolante (*art. 1987 c.c.*), determinerebbe una responsabilità della società controllante per quanto dichiarato in riferimento alla condotta ed in generale alle politiche strategiche (relative ai fattori ESG) che coinvolgono tutte singole società del gruppo, senza dover sottostare ai limiti imposti dal succitato *art. 1989, co.1, c.c.*

Si noti, dunque, come i due temi dell'informazione e degli assetti siano profondamente intrecciati nell'ambito dell'attività di amministrazione e di gestione di un gruppo di società, contribuendo entrambi, contestualmente, a tracciare i margini lungo i quali ritagliare i profili di responsabilità per l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento.

CAPITOLO III

I PROFILI DI RESPONSABILITÀ CONNESSI ALLA REDAZIONE ED ALL' ATTUAZIONE DELLA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

SOMMARIO: 1. *Inquadramento dei profili di responsabilità.* 2. *La responsabilità connessa alla redazione del documento ed al suo contenuto. La prospettiva della controllante: il danno dei soci e creditori della holding;* 2.1 *La responsabilità "concorrente" della società controllate;* 3. *La responsabilità connessa alla redazione del documento ed al suo contenuto. La prospettiva delle controllate: il danno della società eterodiretta, dei suoi soci e dei suoi creditori nell'art. 2497 c.c.;* 4. *La responsabilità connessa all'attuazione del contenuto direttivo del documento di sostenibilità: la non ottemperanza della subordinata ed il danno della controllante e dei terzi (alcune riflessioni sull'art. 2497 bis c.c. e la promessa del fatto del terzo);* 5. *La responsabilità della capogruppo per «direttive dannose» e condotta illecita delle subordinate;* 6. *Brevi cenni sulla «tutela reale» rispetto ai vizi della rendicontazione di sostenibilità: alcune questioni aperte;* 7. *Brevi considerazioni conclusive.*

1. *Inquadramento dei profili di responsabilità.*

Alla luce delle considerazioni sin qui svolte in riferimento alla rendicontazione consolidata di sostenibilità è possibile ora affrontare le questioni relative ai profili di responsabilità connessi all'istituto.

In proposito pare possano distinguersi principalmente due aspetti: l'uno strettamente inerente alla redazione del documento, sia in riferimento ai profili di carattere strettamente «formale» (omessa dichiarazione, omesse o carenti informazioni, divulgazione di notizie non veritiere, omissione degli adempimenti pubblicitari), sia di natura «sostanziale» (per tale intendendosi la «direttiva», eventualmente, dannosa contenuta nel documento), della dichiarazione consolidata; l'altro, invece, attinente all'attuazione del contenuto direttivo del documento di sostenibilità (ossia, alla coercibilità o meno del contenuto della dichiarazione rispetto alle società eterodirette). Ciò è la conseguenza naturale del carattere «polifunzionale» del documento.

Si procederà di seguito ad analizzare distintamente (seppure brevemente) le questioni sollevate da entrambi i profili di responsabilità suesposti – e cioè, quelli connessi alla redazione del documento e quelli connessi all'attuazione del suo contenuto – al fine di individuare quali siano gli strumenti di tutela riservati dall'ordinamento ai soggetti che

abbiano subito un pregiudizio da taluna delle fattispecie appartenenti ai profili ivi classificati.

Si noti che la classificazione suesposta non esaurisce i profili di responsabilità connessi all'istituto, posto che "calare" il discorso all'interno delle logiche dei gruppi di società impone di prendere in considerazione istanze diverse ed ulteriori rispetto a quelle che caratterizzano la gestione dell'impresa monade. Ne consegue, ad esempio, che i profili di responsabilità che qui si è voluto catalogare tra le «responsabilità per la redazione del documento» necessitano di essere (brevemente) affrontati dal doppio punto di vista: quello della società controllante (dunque, in riferimento al danno che dalle condotte ivi identificate derivi alla società controllante ovvero ai soci od ai creditori della medesima); e quello delle società controllate (ossia, i pregiudizi che la redazione del documento e, soprattutto, la direttiva dannosa possono arrecare ai soci c.d. di minoranza ovvero ai creditori delle società eterodirette).

Al contrario, invece, il secondo profilo sopra identificato, relativo all'attuazione della direttiva, com'è ovvio, si inserisce esclusivamente nell'ambito di una dimensione di gruppo e prende in considerazione la condotta inottemperante delle società subordinate che omettano di adeguarsi alle politiche strategiche di gruppo contenute nella dichiarazione ed ai danni eventualmente arrecati alle stesse (e, dunque, al loro patrimonio), ai soci c.d. di minoranza ovvero ai creditori (volontari ed involontari) delle società controllate.

In altri termini, mentre il primo profilo di responsabilità potrebbe potenzialmente riguardare anche le società monadi i cui amministratori abbiano redatto la rendicontazione di sostenibilità in violazione delle norme prescritte dal d.lgs. 254/2016 ovvero dei principi generali di corretta gestione; il secondo profilo, fa emergere gli aspetti peculiari del gruppo strettamente connessi con i due concetti di «eterodirezione»⁶⁷¹ e «eterodeterminazione»⁶⁷².

2. *La responsabilità connessa alla redazione del documento ed al suo contenuto. La prospettiva della controllante: il danno a quest'ultima, ai suoi soci ed ai suoi creditori.*

Come già chiarito nel paragrafo precedente, al fine di individuare le diverse forme di tutela connesse alla redazione del documento informativo della rendicontazione di sostenibilità consolidata occorre guardare al procedimento di formazione ed al contesto

⁶⁷¹ Nella prospettiva dell'impulso, ossia della direttiva.

⁶⁷² Nella prospettiva dell'attuazione dell'impulso, ossia dell'esecuzione dell'ordine.

procedimentale in cui il medesimo si colloca⁶⁷³. Dall'analisi compiuta nei capitoli precedenti, in riferimento all'uno ed all'altro aspetto, è emersa la natura polifunzionale della dichiarazione non finanziaria (oltre che di prospetto informativo) come «atto degli amministratori» e «strumento di gestione» che, in un contesto di gruppo, è suscettibile di assumere la funzione di «atto di direzione e coordinamento».

Tale inquadramento della fattispecie contribuisce ad introdurre nuovi dubbi nel dibattito che, negli ultimi anni, ha in modo particolare interessato la letteratura scientifica e che è stato incentrato principalmente sull'ampliamento (o meno) dei doveri fiduciari degli amministratori in riferimento all'attuazione di strategie di lungo periodo, che tengano in considerazione anche gli "interessi terzi" (ossia, le istanze di *stakeholders* in qualche modo rilevanti per lo svolgimento dell'attività di impresa)⁶⁷⁴.

D'altra parte la questione, se affrontata nei termini sin qui prospettati (teorizzando – a grandi linee – un'equivalenza sostanziale tra le politiche strategiche enunciate nella dichiarazione ed l'attività di direzione unitaria), contribuirebbe a spostare il baricentro del dibattito verso la configurazione di forme di responsabilità strettamente riferite alla redazione del documento, che si affianchino al regime sanzionatorio già previsto dal decreto per l'organo di controllo⁶⁷⁵ e per l'organo amministrativo (art. 8 d.lgs. 254/2016), così "sgravando" l'interprete del gravoso compito di ricavare dalla (scarna) produzione normativa in tema di ESG un obbligo circa il perseguimento di politiche di sostenibilità; ovvero di identificare in concreto una responsabilità «sociale» dell'imprenditore rispetto a soggetti terzi (talvolta solo indirettamente interessati dall'attività); ovvero di trovare dei nuovi profili interpretativi dell'interesse sociale.

Tale spunto, in sostanza, muove dal tentativo (molto meno ambizioso) di indagare circa i profili di responsabilità concretamente connessi all'adempimento dell'obbligo informativo⁶⁷⁶ prescritto dalla legge, nel d.lgs. 254/2016 (e recentemente implementato dalla normativa europea) ed alla sua cogenza.

⁶⁷³ Si veda S. FORTUNATO, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, in *I Gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Venezia, Milano, 1996, p. 1286; ed, in generale, sul bilancio di esercizio S. FORTUNATO, *I bilanci bancari: specialità o privilegio?*, in *Rass. Econ.*, 1983, pp. 179 ss.; ID., *La certificazione del bilancio*, Napoli, 1985, p. 1 ss.; S. FORTUNATO, *Capitale e bilanci nelle S.p.A.*, in *Riv. Soc.*, 1991, pp. 125 ss.; ID., *I conti annuali delle società di capitali*, in *Il diritto delle S.p.A.: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadessa – A. Rojo, Milano, 1993; ID., *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, Bari, 1993, p. 1 ss.; ID. *Le valutazioni per il bilancio: possibili sviluppi*, in *Giur. comm.*, 2015, 1, p. 253 ss.; ID., *Gli obiettivi informativi del "nuovo" bilancio di esercizio*, in *Giur. comm.*, 2017, 4, p. 498 ss.

⁶⁷⁴ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 114.

⁶⁷⁵ Ed anche per il soggetto incaricato della revisione legale.

⁶⁷⁶ In considerazione di tutte le implicazioni che il medesimo ha anche in termini di *governance* (quella che è stata definita, in sintesi, la «rilevanza interna» del documento).

Tuttavia, a tale proposito, occorre svolgere una precisazione ulteriore. Come qui già ribadito, le conclusioni a cui si è giunti depongono nel senso di ricondurre la dichiarazione non finanziaria, non solo nell'ambito dei documenti meramente informativi volti solo a garantire, all'esterno, la comprensione dell'attività d'impresa (quale, ad esempio il prospetto informativo, la relazione sulla gestione e, in generale, il bilancio consolidato), quanto soprattutto nel quadro degli strumenti di *governance*, rimessi all'esclusiva competenza e discrezionalità degli amministratori.

La polifunzionalità dell'istituto (inteso come strumento di governo dell'impresa oltre che di divulgazione) ed il diverso inquadramento giuridico delle questioni di sostenibilità che ne consegue, orientano l'indagine circa le possibili "forme" di responsabilità connesse ai vizi della dichiarazione, verso i principi generali di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, di adeguatezza degli assetti, verso il principio dell'agire informati ed il principio di precauzione, i quali – come si è tentato di argomentare nei capitoli precedenti – risultano strettamente correlati con la redazione del documento informativo.

In questa prospettiva, si ritiene che l'indagine circa i rimedi risarcitori eventualmente esperibili dai soggetti lesi da una redazione della dichiarazione che sia omissiva o non veritiera, nei confronti dell'organo di gestione e di controllo non possano prescindere dalla considerazione degli obblighi di carattere generale che su questi ultimi ricadono rispettivamente *ex artt.* 2086, 2381, 2392, 2393, 2393 *bis*, 2394 c.c. ed *ex artt.* 2403, 2403 *bis* e 2407 c.c.

Effettuata tale ricognizione di sintesi e compiute tali brevi considerazioni preliminari, può ora affrontarsi il tema della responsabilità.

Per quanto concerne i profili di responsabilità connessi alla redazione dell'informativa sulla sostenibilità in riferimento alle fattispecie di omessa redazione, omessa pubblicità ovvero redazione incompleta o non rispondente al vero del documento (le quali saranno considerate unitariamente)⁶⁷⁷, occorre preliminarmente distinguere le diverse fattispecie risarcitorie in riferimento ai soggetti che da tali condotte potrebbero essere potenzialmente lesi ed i rispettivi strumenti di tutela.

In primo luogo, una redazione omissiva ovvero non veritiera della rendicontazione di sostenibilità consolidata può determinare un pregiudizio immediato e diretto al

⁶⁷⁷ Si tratta, come anticipato, di vizi della rendicontazione consolidata di sostenibilità che potremmo dire essere di carattere «formale».

patrimonio della società controllante. In dottrina, già è stata rilevata, in proposito, la possibilità di applicare, al caso di specie, la disciplina degli artt. 2393 e 2407 c.c., al fine di azionare rispettivamente la responsabilità degli amministratori e dell'organo di controllo per il danno cagionato alla società⁶⁷⁸.

In particolare, si è evidenziato che la disciplina in tema di redazione e pubblicazione della rendicontazione di sostenibilità “rafforza” i criteri di comportamento prescritti per gli amministratori nell'adempire ai loro doveri, affiancando al generico dovere di «diligenza» anche il criterio specifico della «professionalità» (art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016)⁶⁷⁹. Quest'ultimo, com'è noto, figura tra i parametri di comportamento dei sindaci *ex art.* 2407 c.c. e non è altresì citato nell'ambito dell'art. 2392 c.c., in cui è invece prescritto che, per evitare di incorrere in responsabilità nei confronti della società, gli amministratori devono adempiere agli obblighi loro imposti dalla legge e dallo statuto, con la «diligenza» richiesta dalla natura dell'incarico ricoperto e dalle loro specifiche competenze. Il riferimento all'ulteriore requisito della «professionalità» previsto dalla disposizione di cui all'art. 3, co. 7, d.lgs. 254/2016 (e direttamente riconnessa all'obbligo di redazione e di pubblicazione del documento) è dovuto, con molta probabilità, alla natura tecnica dell'attività di rendicontazione che, per tale ragione, richiede un più elevato *standard* di comportamento.

La redazione incompleta o non veritiera della dichiarazione, oltre che per dolo, può altresì configurarsi come una condotta lesiva «colposa» che derivi, ad esempio, dall'ipotesi (già citata) di «*deficit* organizzativo», suscettibile di realizzarsi per assenza ovvero inadeguatezza degli assetti amministrativi, organizzativi e contabili che è onere dell'organo amministrativo predisporre e valutare⁶⁸⁰ e su cui esiste un obbligo di vigilanza dell'organo di controllo⁶⁸¹.

Ciò, come chiarito, può verificarsi, nell'ipotesi di una dichiarazione non finanziaria consolidata, laddove, ad esempio, le false informazioni siano la conseguenza di altrettanto false informazioni trasmesse dalla società subordinata alla capogruppo e, dunque, dall'assenza di un meccanismo di verifica o di trasmissione efficiente dei dati.

Allo stesso modo il contenuto deficitario della dichiarazione può derivare da un atteggiamento non collaborativo delle società subordinate che non forniscano alla

⁶⁷⁸ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 169.

⁶⁷⁹ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 169.

⁶⁸⁰ Art. 2381 c.c.

⁶⁸¹ Art. 2403 c.c.

capogruppo le specifiche informazioni necessarie ai fini della redazione del documento, a causa di una mancata richiesta da parte della società capogruppo ovvero dell'omessa predisposizione di canali di informazione periodica, ad esempio, tra gli organi di amministrazione e di controllo delle società del gruppo⁶⁸². Queste situazioni possono considerarsi, tutte, espressione di un *deficit* organizzativo che, come già detto nei capitoli precedenti, deve considerarsi imputabile alla responsabilità degli amministratori della capogruppo sulla quale (in virtù di un'interpretazione sistematica delle norme di diritto societario generale e della disciplina dei gruppi) può ipotizzarsi la sussistenza di un obbligo di predisposizione di assetti adeguati alla natura ed alle dimensioni del «gruppo», funzionale all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento.

In secondo luogo, una redazione omissiva ovvero non veritiera della rendicontazione di sostenibilità consolidata possa arrecare un danno al socio della controllante medesima. Sembra ragionevole ritenere che questi ultimi, oltre all'azione *ex art. 2393 e 2393 bis c.c.* volta alla reintegrazione del patrimonio sociale, possano altresì agire *ex art. 2395 c.c.* laddove le dichiarazioni mendaci o reticenti in tema di sostenibilità arrechino loro un danno “diretto” nel loro patrimonio⁶⁸³.

Inoltre, un rimedio ulteriore rispetto a quello di natura risarcitoria (*ex artt. 2393 e 2407 c.c.*), a cui comunemente la dottrina fa riferimento rispetto alla fattispecie di *deficit* organizzativo e che assicura una tutela di tipo «reale», è la denuncia al tribunale *ex art. 2409 c.c.*, laddove dalle gravi irregolarità compiute dagli amministratori nella gestione della società possano derivare pregiudizi per la società medesima ovvero per le sue controllate⁶⁸⁴.

In terzo (ed ultimo) luogo, l'omessa redazione della dichiarazione, o la divulgazione di informazioni incomplete o non rispondenti al vero, è potenzialmente lesiva altresì

⁶⁸² Tra le “fonti” di questo dovere ci sarebbe anche l'art. 2381, co. 6, c.c. per cui «Gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società», da cui la dottrina (M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 383) ricava un potere-dovere degli amministratori di accertare – servendosi della dovuta diligenza – l'attendibilità e la completezza delle informazioni ricevute. Tale obbligo pare estendibile anche alla disciplina dei gruppi, posto che, anche in questo caso, sussiste una forma di gestione in riferimento ai fattori di sostenibilità.

⁶⁸³ In quest'ultima ipotesi il danno del socio è parificabile a quello di cui si tratterà a breve del creditore c.d. «potenziale». Infatti, è ben possibile che l'acquisto delle azioni della società controllante sia la conseguenza del falso convincimento che la dichiarazione non finanziaria, omissiva o decettiva, abbia ingenerato in un soggetto terzo, poi divenuto socio. Per le suddette ragioni pare ragionevole parificare – alla stregua dell'art. 2395 c.c. – le due situazioni del socio e del creditore, la cui “determinazione” a contrarre con la società, sia conseguenza delle informazioni false od omissive rese nella dichiarazione non finanziaria.

⁶⁸⁴ In particolare S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 34 ss.

della posizione dei terzi – creditori potenziali o attuali della capogruppo⁶⁸⁵ – che sulle notizie contenute nella dichiarazione abbiano riposto un legittimo affidamento.

Per quanto concerne, i creditori c.d. «potenziali» della società capogruppo, secondo una parte della dottrina a tali soggetti spetterebbe la legittimazione ad agire nei confronti della società *ex art.* 2043 c.c. e nei confronti degli amministratori *ex art.* 2395 c.c., sempre che sia configurabile un danno diretto, non filtrato dal patrimonio della società controllante⁶⁸⁶.

Un diverso orientamento – nel tentativo di superare le difficoltà pratiche in cui incorrerebbe il soggetto terzo (che intenda esperire il rimedio aquiliano contro gli amministratori per il ristoro del danno causatogli da un’informazione decettiva resa nell’ambito della dichiarazione) nella dimostrazione del nesso di causalità⁶⁸⁷ – ha teorizzato, invece, la sussistenza del rimedio *ex art.* 1218 c.c., sostenendo che dall’obbligo di redazione della dichiarazione derivi uno specifico dovere di protezione rispetto ai creditori qualificati⁶⁸⁸. Questo discenderebbe, in particolare, dalla considerazione per cui l’obbligo di divulgazione di informazioni di natura non finanziaria porrebbe a capo della società onerata un «obbligo positivo di comportamento» nei confronti dei creditori sociali⁶⁸⁹. Si tratterebbe, in altri termini, in una forma di «responsabilità da contatto sociale».

Tuttavia, tale ricostruzione ha subito le critiche di quella diversa parte della dottrina che propende per il ricorso al rimedio aquiliano. In proposito, sul punto, è stato eccepito che il d.lgs. 254/2016, in realtà, «non impone obblighi di comportamento o di protezione, giacché non impone agli emittenti di adottare condotte di responsabilità sociale, bensì qualificati doveri informativi di trasparenza, idonei ad incidere sulle determinazione dei destinatari degli stessi»⁶⁹⁰.

⁶⁸⁵ Occorre specificare che con l’espressione «creditori potenziali» si intende fare riferimento a tutti quei soggetti che, al momento in cui la dichiarazione mendace od omissiva è stata divulgata, non avevano ancora alcun rapporto con l’attività di impresa e che sono diventati creditori sociali, solo a seguito (ed in conseguenza) delle informazioni divulgate nella dichiarazione non finanziaria. Diversamente, con la locuzione «creditori attuali» si fa riferimento ai c.d. creditori sociali, ossia a tutti quei soggetti che erano già creditori della società al momento di pubblicazione del documento viziato o incompleto.

⁶⁸⁶ ROLLI, *op. cit.*, p. 147.

⁶⁸⁷ S. FORTUNATO, *L’informazione non-finanziaria, cit.*, p. 415.

⁶⁸⁸ L. PAPI, *Crisi del sistema «volontaristico» e nuove frontiere europee della responsabilità sociale d’impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, p. 160 ss.

⁶⁸⁹ L. PAPI, *op. cit.*, p. 160 ss.

⁶⁹⁰ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 171.

Inoltre, nell'ordinamento – com'è stato notato⁶⁹¹ – si assiste ad una diffusa tendenza a porre rimedio alla divulgazione di informazioni decettive ed omissive nei riguardi dei terzi tramite un'azione di responsabilità di tipo aquiliano, *ex art. 2043 c.c.* contro la società ed *ex art. 2395 c.c.*⁶⁹² ed art. 2407 c.c., nei confronti rispettivamente dell'organo di amministrazione e di controllo⁶⁹³.

In proposito, la già vista difficoltà circa l'individuazione del nesso di causalità tra la condotta (riferita alla redazione del documento) ed il danno (subito dal terzo che abbia riposto nell'informazione divulgata un legittimo affidamento) verrebbe superata attraverso il principio della causalità adeguata ed il generale principio di ragionevolezza. Per cui sarebbe legittimo “presumere” che le decisioni assunte dagli investitori (e, in generale, gli operatori) nel mercato siano influenzate – talvolta, anche in maniera decisiva – dalle informazioni destinate (per obbligo di legge) a quello stesso mercato⁶⁹⁴.

D'altra parte, come già detto nel primo capitolo, la teorizzazione di un «mercato dell'informazione», dove le notizie circa lo svolgimento dell'attività (e nel caso di specie la sua sostenibilità) sono “merce di scambio”, induce a supporre che non sia irragionevole ritenere che siano queste a determinare l'incontro (o meno) della “domanda” con l’“offerta”.

A ciò si aggiunga che la diffusione di iniziative in termini di «*rating* di sostenibilità» ha creato un nesso evidente tra l'informazione ed il convincimento dell'investitore. E ciò è dimostrato dagli effetti che questi producono nell'ambito del mercato del credito. In altri termini, sostenere – come oggi comunemente è ammesso in dottrina – che la comunicazione sui «valori» delle imprese, crei «valore» per l'impresa, equivale a rinvenire già quel nesso di causalità tra l'investimento ed il documento informativo che, in una prospettiva “patologica” di inquadramento del rapporto, figura nella responsabilità extracontrattuale *ex art. 2043 c.c.*

Non lontano da ciò, in merito ai parametri per l'accertamento del nesso causale, la giurisprudenza si è attestata sull'utilizzo del criterio della probabilità relativa, e cioè dell'adozione della teoria del «più probabile che non»⁶⁹⁵. Sicché ai fini dell'analisi della

⁶⁹¹ *Idem.*

⁶⁹² D. REGOLI, *Offerte pubbliche di acquisto e comunicato agli azionisti*, Torino, 1996, p. 163.

⁶⁹³ R. ROLLI, *op. cit.*, p. 171.

⁶⁹⁴ *Idem.*

⁶⁹⁵ Cass. civ., 8 settembre 2015, n. 17794, sez. I, in *ilsocietario.it*, con nota di A. FRANCHI; Cass. 18 marzo 2015, n. 5450, in *Società*, 2015, 6, p. 767 ss.; Cass. civ., 26 luglio 2012, n. 13214; Cass. civ., 21 luglio 2011,

causalità materiale occorre valutare che, sul piano probatorio, risultino circostanze tali da far risultare anche solo «probabile» il verificarsi dell'evento dannoso.

Nonostante l'utilizzo del suddetto criterio permane una certa "gravosità" dell'onere probatorio a carico del terzo ricorrente in giudizio che intenda provare il nesso di causalità sussistente tra la divulgazione di informazioni non veritiere in occasione della redazione del documento di sostenibilità ed il danno prodotto dalla falsata determinazione del proprio convincimento.

In proposito, la giurisprudenza, affrontando un'ipotesi di responsabilità degli amministratori per inadempimento della società, in riferimento alla divulgazione di false informazioni in bilancio, ha osservato che: «A fronte dell'inadempimento contrattuale di una società di capitali, la responsabilità risarcitoria degli amministratori nei confronti dell'altro contraente non deriva automaticamente da tale loro qualità, ma richiede, ai sensi dell'art. 2395 c.c., la prova di una condotta dolosa o colposa degli amministratori medesimi, del danno e del nesso causale tra questa e il danno patito dal terzo contraente»⁶⁹⁶. Pertanto «nel caso di bilancio contenente indicazioni non veritiere, che si assumano avere causato l'affidamento incolpevole del terzo circa la solidità economico-finanziaria della società e la sua decisione di contrattare con essa, il terzo che agisca per il risarcimento del danno avverso l'amministratore che abbia concorso alla formazione del bilancio asseritamente falso ha l'onere di provare non solo tale falsità, ma anche, con qualsiasi mezzo, il nesso causale tra il dato falso e la propria determinazione di concludere il contratto, da cui sia derivato un danno in ragione dell'inadempimento della società alle proprie obbligazioni»⁶⁹⁷.

In altri termini, la giurisprudenza di legittimità ha chiarito che per le false indicazioni in bilancio che abbiano determinato un incolpevole affidamento del terzo sulla solidità economica della società e che abbiano influenzato la sua decisione di contrarre con la società suddetta, quest'ultimo, nel chiedere il risarcimento del danno eventualmente subito *ex art. 2395 c.c.*, è onerato di provare il nesso causale tra l'informazione non veritiera divulgata e la propria determinazione di contrarre.

Orbene, pare che nelle ipotesi (come nel caso qui citato) in cui l'informazione rappresenti la preconditione della determinazione di un soggetto terzo a contrarre con

n. 15991; Cass. 9 giugno 2011, n. 12686; si veda Cass. civ., 22 ottobre 2013, n. 23933, in *Foro it.* 2013, 12, I, p. 3419.

⁶⁹⁶ Cass. civ., 8 settembre 2015, n. 17794, sez. I, in *ilsocietario.it*, con nota di A. FRANCHI.

⁶⁹⁷ Cass. civ., 8 settembre 2015, n. 17794, sez. I, in *ilsocietario.it*, con nota di A. FRANCHI.

la società nel cui nome tali informazioni sono rese ovvero a concludere contratti di investimento, il più corretto inquadramento della fattispecie sembra risiedere nella categoria della responsabilità precontrattuale, posto che le fondamenta di quest'ultima riposano proprio sulla circostanza che, durante le trattative, siano state rese informazioni imprecise e non corrette⁶⁹⁸.

Tale interpretazione, d'altra parte, sembrerebbe confermata dalla direzione verso cui il diritto europeo si sta orientando. Si ricordi, in particolare, il succitato regolamento 2019/2088 (c.d. SFRD) che ha contribuito, tramite una «responsabilizzazione» degli investitori professionali⁶⁹⁹, ad attribuire alla valutazione della sostenibilità ESG⁷⁰⁰, compiuta dall'investitore, un ruolo fondamentale nell'assunzione delle scelte in tema di investimento. La disciplina prevede, infatti, precisi obblighi informativi a carico dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari che riguardino notizie circa le specifiche modalità di integrazione dei fattori di sostenibilità nell'ambito delle decisioni e delle consulenze effettuate in materia di investimenti⁷⁰¹. Come notato già nel primo capitolo, nel quadro descritto dal regolamento, il destinatario ultimo della trasparenza dell'informazione è l'investitore che intenda acquistare, e poi rivendere, il prodotto finanziario. Pertanto, in questa prospettiva non può negarsi la rilevanza in termini «precontrattuali» dell'informativa resa al mercato e collocata nei siti *web* e nei rapporti periodici, improntata ad un sistema classificazione dei prodotti finanziari sostenibili, istituito dal suddetto regolamento⁷⁰².

Come anticipato, anche i c.d. *rating* di sostenibilità certificano la rilevanza del requisito della sostenibilità rispetto alla determinazione di un soggetto terzo circa l'effettuazione di un investimento. Questi, come più volte detto, rappresentano uno strumento di «certificazione» circa la “condotta” socialmente responsabile dell'emittente, fondata su una sostenibilità dell'attività sotto il profilo ESG ed economico-finanziario, di lungo periodo.

Il contesto (per il cui approfondimento si rimanda a quanto detto nel primo capitolo) attesta la rilevanza dei fattori di sostenibilità (ESG ed SRI) nell'ambito delle scelte di

⁶⁹⁸ F. GALGANO, *Trattato di diritto civile e commerciale*, Padova, 1999, vol. 5, tomo II, p. 563 ss.

⁶⁹⁹ Regolamento UE 2019/2088, c.d. *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFRD).

⁷⁰⁰ Occorre in proposito differenziare tra gli investimenti ESG e SRI, laddove i primi intendono migliorare gli indicatori relativi ai suddetti fattori, all'inclusione ovvero alla circolarità nell'uso delle risorse. Diversamente, gli investimenti SRI valutano le iniziative a cui già si è dato atto per perseguire il fine della sostenibilità ambientale e sociale.

⁷⁰¹ L' art. 1 SFRD fissa l'ambito oggettivo e soggettivo di applicazione del regolamento.

⁷⁰² R. ROLLI, *op. cit.*, p. 177.

investimento, rendendo di comune convinzione che l'informazione sulla sostenibilità sia riconducibile all'alveo delle informazioni «precontrattuali».

In proposito, pertanto, rendere informazioni decettive o incomplete configurerebbe una ipotesi di responsabilità precontrattuale⁷⁰³, fondata sulla violazione del generico dovere di buona fede *ex art. 1337 c.c.*

D'altra parte, è in questo solco della responsabilità precontrattuale che pure si inserisce la già citata responsabilità da prospetto (*ex art. 94, co. 8 e 9, TUF*)⁷⁰⁴, che era stata già affiancata, nel capitolo precedente, all'informazione «ricognitiva» di tipo «qualitativo» resa nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità. Il documento informativo, infatti, è per certi caratteri affine all'istituto della dichiarazione non finanziaria ed all'obbligo di divulgazione previsto dalla «*sustainability-related disclosure*» (prescritta dal c.d. *Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR*) prevista nel settore dei servizi finanziari, posto che in entrambe i casi la conclusione di un contratto di finanziamento non è preceduta da trattative ovvero da uno scambio di informazioni tra l'emittente e l'acquirente dei titoli. I documenti – il prospetto, la pubblicazione sul sito *web* di informazioni sulla sostenibilità degli investimenti e la rendicontazione sulle informazioni “non finanziarie” – rappresentano, infatti, la base informativa dell'acquirente potenziale e, dunque, uno “strumento” su cui poggia la formazione del suo convincimento e del suo consenso.

Sul punto, la giurisprudenza ha chiarito che «In presenza di un prospetto di offerta pubblica di sottoscrizione di azioni societarie che contenga informazioni fuorvianti in ordine alla situazione patrimoniale della società, l'emittente (nella specie l'istituto bancario) al quale le errate informazioni siano imputabili, anche solo a titolo di colpa, risponde a titolo di responsabilità precontrattuale *ex art. 1337 c.c.* verso chi ha sottoscritto le azioni del danno subito per aver acquistato titoli di valore inferiore a quello che il prospetto avrebbe lasciato supporre, dovendosi presumere, in difetto di

⁷⁰³ Com'è noto, la *vexata questio* che ha riguardato la natura della responsabilità precontrattuale è stata risolta dalla giurisprudenza di legittimità che ne ha chiarito la natura contrattuale da contatto sociale (Cassazione civile, sez. I, sentenza 12/07/2016 n° 14188). Ciò ha rappresentato un mutamento di indirizzo per la Suprema Corte la quale ha a lungo sostenuto la natura aquiliana della responsabilità precontrattuale, fondandola sul generale principio del *neminem ledere* ed ancorandola alla disciplina specificamente prevista per tale azione e che (com'è noto) comprende l'onere della prova circa l'esistenza e l'ammontare del danno, del dolo ovvero della colpa del danneggiante, a carico del ricorrente ed un termine di prescrizione di cinque anni (Cass.civ., sez. III, 5 agosto 2004, 15040; Cass. civ., sez. III, 29 luglio 2011, n. 16735).

⁷⁰⁴ Cass. civ. 11 giugno 2010, n. 14056, in *Resp. civ.*, 2012, p. 801 ss., in *Guida al diritto*, 2010, p. 29, con nota di E. SACCHETTINI.

prova contraria, che la non veridicità del prospetto medesimo abbia influenzato le scelte d'investimento del sottoscrittore»⁷⁰⁵.

In ogni caso, come chiarito da una recente pronuncia, l'interpretazione della fattispecie non può prescindere da una più ampia interpretazione dell'art. 1337 c.c.⁷⁰⁶, per cui «La responsabilità precontrattuale si delinea non solo in caso di rottura ingiustificata delle trattative negoziali (e quindi di mancata conclusione del contratto), ma anche in caso di conclusione di un contratto che, sulla base di una valutazione probabilistica, avrebbe avuto una diversa conformazione o un diverso contenuto. In questo caso il danno si concretizza nel maggiore aggravio economico derivante dalla stipulazione di un contratto valido ed efficace, ma assolutamente sconveniente per una delle due parti»⁷⁰⁷.

In questa prospettiva, il danno eventualmente subito dal terzo contraente che abbia – in ipotesi – acquistato azioni di una società ritenendo che la medesima tenga – e si proponga di mantenere in futuro – un comportamento attivo in riferimento alle questioni di sostenibilità, non sarebbe (ipoteticamente) configurabile solo nel minor vantaggio ovvero nel maggior aggravio economico determinato dal fatto di aver acquistato i suddetti titoli ad un valore diverso ed inferiore rispetto a quanto le informazioni rese sul mercato avrebbero fatto supporre.

È, infatti, ipotizzabile un ulteriore profilo di danno, derivante dall'obbligo che specificamente ricade sugli investitori professionali di comunicare all'esterno il “livello di sostenibilità” degli investimenti effettuati (come prescritto dalla succitata SFDR ed esposto nel primo capitolo). Ciò fa presumere che, talvolta, gli investitori istituzionali, ovvero gli istituti di credito (anch'essi “vincolati” alla scelta di investimenti sotto il

⁷⁰⁵ Cass. civ. 11 giugno 2010, n. 14056, in *Resp. civ.*, 2012, p. 801 ss. Sulla natura precontrattuale della responsabilità da prospetto si veda pure G. FERRARINI, *La responsabilità da prospetto. Informazione societaria e tutela degli investitori*, Milano, 1986, p. 49 ss.; G.B. PORTALE, *Informazione societaria e responsabilità degli intermediari*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1982, 1, p. 221 ss.; Sulla natura invece extracontrattuale della responsabilità da prospetto G. ALPA, *Prospetto informativo. Orientamenti della dottrina*, in *Riv. crit. Dir. priv.*, 1988, pp. 370 ss.; P.G. JAEGER, *Appunti sulla responsabilità da prospetto in Quadrimestre*, 1986, p. 285 ss.; R. ROLLI, *op. cit.*, p. 193.

⁷⁰⁶ Sul punto anche la Cass. civ. 11 giugno 2010, n. 14056, in *Resp. civ.*, 2012, p. 801 ss. chiarisce che: «Naturalmente nulla vieta di ricondurre la violazione dell'obbligo di (corretta) redazione del prospetto ad una più ampia nozione di responsabilità precontrattuale, ove per ciò s'intenda qualsiasi responsabilità derivante da comportamenti anti-giuridici posti in essere nella fase che precede il perfezionamento di un rapporto contrattuale; ma resta il fatto che si tratta di un obbligo diverso da quello cui più specificamente allude il citato art. 1337, al cui disposto, pertanto, è lecito far riferimento, in situazioni come quella in esame, solo nella misura in cui si rinviene in esso un'applicazione del generale dovere di buona fede, che senza alcun dubbio deve improntare anche il comportamento di chi propone un'offerta pubblica di vendita di strumenti finanziari sul mercato».

⁷⁰⁷ Trib. Pavia, 9 marzo 2023, n. 409.

profilo *social and green*), non avrebbero probabilmente proceduto all'acquisto delle azioni o di altri titoli, se consapevoli che i medesimi fossero privi dei suddetti «requisiti di sostenibilità».

Ciò equivale a dire, in altri termini, che le informazioni decettive e fuorvianti fornite con l'informativa di sostenibilità rientrano nella categoria dell'«errore essenziale» (*ex art. 1429 c.c.*), determinante del consenso della parte a contrarre, trattandosi tanto di un errore che «cade sull'identità dell'oggetto della prestazione ovvero sopra una qualità dello stesso che, secondo il comune apprezzamento o in relazione alle circostanze, deve ritenersi determinante del consenso» (*art. 1429, co.1, n. 2*), quanto «sull'identità o sulle qualità della persona dell'altro contraente, sempre che l'una o le altre siano state determinanti del consenso» (*art. 1429, co.1, n. 2*)⁷⁰⁸.

In questa prospettiva, l'«errore», in quanto integrativo di una ipotesi di annullabilità, sarebbe suscettibile di determinare l'estinzione del contratto. Estinzione che potrebbe realizzarsi – in tesi – anche attraverso la figura della risoluzione per inadempimento, laddove si ammetta che la diversa «qualità» dei titoli rilevi, non in riferimento alla sfera della «volontà» del contraente, ma, diversamente, al configurarsi di un «evento impeditivo» alla prosecuzione del rapporto contrattuale.

La dottrina, in proposito, si è spinta sino a ricondurre «il comune programma contrattuale, fondato sulla sostenibilità» nell'ambito della «causa concreta del contratto, intesa come funzione economico-individuale del contratto, ossia come scopo pratico del contratto, sintesi degli interessi che esso è concretamente diretto a realizzare»⁷⁰⁹. Da questa impostazione sistematica deriverebbe che «l'eventuale difetto *ab origine* di tale funzione potrebbe interferire sulla causa del contratto, ai sensi degli artt. 1325, n. 2, 1418, comma 2, e 1419, comma 1, cod. civ., oppure, qualora il vizio attenga al sinallagma funzionale, determinarne la risoluzione per sopravvenuta mancanza della causa concreta»⁷¹⁰.

Tuttavia, come poc'anzi anticipato, pare più convincente riconnettere la rilevanza delle informazioni decettive rese nell'ambito della dichiarazione di sostenibilità all'«oggetto»⁷¹¹, piuttosto che alla funzione economica e sociale del contratto.

⁷⁰⁸ Ciò in quanto la falsa rappresentazione dei suddetti elementi contribuisce a creare un'«immagine» distorta dell'emittente.

⁷⁰⁹ In dottrina si veda R. ROLLI, *op. cit.*, p. 172; in giurisprudenza Cass., 8 maggio 2006, n. 10490, in *Giur. it.*, 2007, p. 2203; Cass., 28 ottobre 2011, n. 22581; Cass., 8 febbraio 2013, n. 3080.

⁷¹⁰ Cass., 24 luglio 2007, n. 16315, in *Contratti*, 2008, p. 241 e Cass., 20 dicembre 2007, n. 26958, in *Contratti*, 2008, p. 786.

⁷¹¹ *Ex art.* 1325, n. 3, c.c.

Pertanto, posto che è ormai pacifico che si possa far valere la responsabilità precontrattuale anche quando vi sia un contratto validamente siglato dalle parti (Cass. civ., sez. III, 8 ottobre 2008, n. 24795)⁷¹², in presenza, ad esempio, di un contratto di acquisto di titoli di una società, di cui si “millanta” il «valore sostenibile» dato dall’attenzione e dalla tutela dei fattori c.d. ESG, sarebbe possibile ipotizzare l’applicabilità delle norme relative alla risoluzione del contratto medesimo⁷¹³.

La fattispecie, così inquadrata, sarebbe, dunque, alternativamente riconducibile all’ipotesi di vendita *aliud pro alio* (potendosi richiedere la risoluzione di un contratto a prestazioni corrispettive per inadempimento ex art. 1453 ss. c.c.) ovvero alla «mancanza di qualità» (che, com’è noto, legittima il contraente che riceva una cosa che non ha le qualità «promesse», oppure quelle essenziali per l’uso a cui la cosa è destinata, ad ottenere la risoluzione del contratto, purché – com’è noto – il difetto di qualità ecceda i limiti di tolleranza previsti dagli usi ex art. 1497 c.c.).

In altri termini, secondo l’impostazione qui riassunta, partendo dall’assioma (sorretto dalle specifiche scelte di politica economica compiute dal legislatore europeo e dal conseguente proliferare delle norme in tema di finanza sostenibile, che hanno la specifica funzione di riorientare i capitali verso investimenti c.d. *green and social*) per cui la «sostenibilità» dell’attività dell’impresa sia una «qualità» specifica degli strumenti finanziari emessi nei mercati regolamentati, oltre che un criterio, talvolta, per determinarne il maggior valore in termini di scambio, le informazioni di natura non finanziaria divulgate sul mercato sono lo strumento specifico per valutare la sussistenza delle predette caratteristiche e risultano decisive circa il convincimento dell’investitore. Pertanto, l’eventuale divulgazione di notizie decettive ed omissive avrebbe un’incidenza diretta sul contratto di investimento, talvolta stipulato proprio “in ragione” della ricezione delle medesime.

Occorre svolgere, inoltre, delle considerazioni ulteriori rispetto a quelle sin qui effettuate, per quanto specificamente concerne, invece, il contenuto «programmatico» che, come più volte chiarito, caratterizza l’istituto della dichiarazione non finanziaria (da cui la natura polifunzionale). In proposito, si è detto che le informazioni

⁷¹² Infatti, in giurisprudenza è stata accolta l’impostazione per cui la responsabilità precontrattuale prescinde dalla validità del contratto in quanto «La violazione del dovere di comportamento secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto rileva non solo nel caso di rottura ingiustificata delle trattative o di conclusione di un contratto invalido, ma anche quando il contratto concluso sia valido» (Cass. civ., 8 ottobre 2008, n. 24795).

⁷¹³ Artt. 1453 e 1497 c.c.

prospettiche rese nell'ambito della dichiarazione, qualora abbiano ad oggetto determinati obiettivi e siano rivolte a determinate situazioni o categorie di soggetti possano configurarsi come specifiche «promesse». E cioè come dichiarazioni unilaterali della società controllante aventi ad oggetto uno specifico comportamento futuro del promittente (e delle altre società del gruppo), che acquisiscono valore vincolante solo se inserite all'interno di un contratto⁷¹⁴ ovvero se ciò sia espressamente previsto dalla legge (è il c.d. principio di tipicità delle promesse *ex art. 1987 c.c.*)⁷¹⁵.

In proposito, come si è detto, affinché la dichiarazione non finanziaria assuma un carattere vincolante per la singola società controllante⁷¹⁶ occorre che all'interno della medesima sia rinvenibile la «specificità» della prestazione che si promette di effettuare nei confronti di chi si trovi in una data situazione ovvero che abbia compiuto una determinata azione (art. 1989 c.c.)⁷¹⁷. Ciò, tuttavia, ricorrerebbe in ipotesi particolari, non sempre rinvenibili all'interno del documento informativo (quale, ad esempio, il caso in cui venga enunciata una politica strategica che abbia ad oggetto l'aumento dei salari dei lavoratori che porti questi ultimi a percepire un ingaggio superiore ad una determinata soglia ovvero un miglioramento delle condizioni lavorative di coloro i quali prestino la loro opera in riferimento a situazioni particolarmente delicate: si pensi a medici ed infermieri).

Non sarebbe inquadrabile, invece, nell'ambito di una «promessa al pubblico» la dichiarazione con cui la società controllante obblighi sé (e le altre società del gruppo), ad esempio, al raggiungimento di un livello di emissioni zero, durante il processo produttivo. Si tratterebbe, in questo caso, di una «promessa unilaterale» che, da una parte, mancherebbe dei requisiti individuati dall'art. 1989 c.c. (e, dunque, in cui destinatario non sia specificamente identificato in base ad una data situazione né ad una determinata azione) e che, dall'altra non sarebbe altrimenti riconducibile ad ulteriori fattispecie tipiche di promesse vincolanti.

Tuttavia, occorre notare che la «promessa» che abbia ad oggetto un comportamento “socialmente” virtuoso della società controllante (e, di tutte le società del gruppo), e

⁷¹⁴ Il riferimento è all'ipotesi in cui la dichiarazione resa nell'ambito del documento sia parte di un contratto di finanziamento.

⁷¹⁵ Di recente si è assistito ad alcuni tentativi di superamento del c.d. principio di «tipicità» delle promesse basandosi sul principio di «atipicità» delle fonti delle obbligazioni *ex art. 1173 c.c.* ovvero sulla fattispecie del contratto con obbligazioni del solo proponente (art. 1333 c.c.).

⁷¹⁶ Come anticipato, si rimanda ai prossimi paragrafi per l'inquadramento circa il valore vincolante della dichiarazione consolidata rispetto alle altre società del gruppo.

⁷¹⁷ A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 815.

che venga inserita nell'ambito della dichiarazione non finanziaria (strumento di divulgazione ad un pubblico molto ampio), come anticipato, è suscettibile di determinare un ritorno economico non irrilevante alla società che la redige (ed alle altre società del gruppo), dato che la «sostenibilità ESG» viene oggi impiegata dalle imprese come un *brand*, per attrarre finanziamenti sul mercato⁷¹⁸.

Ciò posto, la dichiarazione unilaterale della società che si impegna a compiere una determinata prestazione ovvero a raggiungere un dato obiettivo – seppure non riconducibile ad alcuna delle fattispecie di promesse tipiche previste dalla legge – potrebbe essere affiancata al «contratto con obbligazioni del solo proponente» ex art. 1333 c.c. Ciò sarebbe possibile alla luce del fatto che un recente orientamento della giurisprudenza di legittimità è favorevole a riconoscere a quest'ultima fattispecie la natura – non di contratto – quanto di negozio unilaterale recettizio e, dunque, di promessa unilaterale «atipica». Anche secondo la dottrina maggioritaria – nonostante l'art. 1333 c.c. sia inserito nella disciplina del contratto – la fattispecie dovrebbe collocarsi nell'ambito delle promesse unilaterali, nell'ambito delle quali verrebbero in rilievo le ragioni economiche individuali che rendono l'operazione «economicamente» razionale. In altri termini, il negozio unilaterale sarebbe sorretto dalla c.d. «gratuità⁷¹⁹ economicamente interessata», che integrerebbe la «causa»⁷²⁰ dell'atto negoziale e che qualificerebbe il medesimo vincolante per il suo proponente.

Riassumendo, la causalità economicamente interessata in quanto causa «autosufficiente», renderebbe la promessa unilaterale obbligatoria per il proponente, anche se non specificamente prevista (e tipizzata) dalla legge.

Un esempio, rinvenibile nell'ambito della disciplina dei gruppi di società, viene fornito dalle c.d. lettere di *patronage* forti delle società controllanti⁷²¹. Queste ultime, infatti, non si limitano a fornire all'esterno delle informazioni ma contengono degli impegni che obbligano il proponente, pur senza che al vincolo si contrapponga un corrispettivo. Anche rispetto all'ipotesi specifica di lettere di *patronage*, la giurisprudenza ha affermato l'operatività dell'art. 1333 c.c. il quale, interpretato in

⁷¹⁸ Come dimostrato dall'ormai ben noto fenomeno del *greenwashing*.

⁷¹⁹ Dunque la gratuità si distingue dalla liberalità, proprio in quanto nella prima vi è un ritorno economico indiretto.

⁷²⁰ Che integra la causa dell'atto negoziale unilaterale (a cui, com'è noto, si applica la disciplina del contratto in quanto compatibile).

⁷²¹ V. CARIELLO, «Effetto di *patronage*» della pubblicità del gruppo bancario e responsabilità della capogruppo, in Banca, borsa, tit. cred., 2002, 1, p. 471.

questi termini, determinerebbe un generale ridimensionamento del principio di tipicità delle promesse unilaterali (art. 1987 c.c.), il cui perimetro di applicazione finirebbe per essere limitato alle sole promesse non rifiutabili ovvero a quelle che prescindono da una giustificazione economico-individuale.

Alle considerazioni sin qui svolte se ne aggiunge, inoltre, un'altra che riguarda specificamente il caso in cui la promessa unilaterale venga formulata nell'ambito di una rendicontazione consolidata di sostenibilità e, dunque, sia assunta dalla società controllante in nome del gruppo. In questo caso, è ben possibile che sia qualificabile, come si avrà modo di argomentare, come «promessa del fatto del terzo» (art. 1381 c.c.) ovvero come contratto a favore di terzi (art. 1411 c.c.).

Posto che ci si ripropone di tornare sull'argomento più avanti nella trattazione, occorre qui notare un dato. Lo sforzo interpretativo volto a inquadrare il contenuto *forward looking* della dichiarazione consolidata nell'ambito delle promesse vincolanti (*ex art. 1989 c.c., ex art. 1333 c.c. ed ex art. 1381 ovvero ex 1411 c.c.*) avrebbe l'effetto di rendere il contenuto della dichiarazione, parimenti, vincolante per la società controllante e per le società controllate e, attribuirebbe alla dichiarazione una funzione ulteriore rispetto a quelle (informativa e di gestione) sin qui esplicate, che riguarderebbe la posizione di «garanzia» della società controllante rispetto alla condotta delle controllate (sullo schema poc'anzi ricalcato delle lettere di *patronage*). Infatti, confermerebbe, sotto il profilo gestionale, il carattere polifunzionale (di strumento informativo, di gestione e di garanzia) della dichiarazione, conferendo all'adempimento del terzo la sicurezza della garanzia della controllante⁷²².

In conclusione, volendosi riassumere i profili di responsabilità della controllante, per i terzi ed i creditori che al momento della redazione della dichiarazione erano solo «potenziali» e che abbiano fondato il loro specifico convincimento sulle suddette informazioni sussisterebbe la responsabilità precontrattuale della società controllante per l'aver reso informazioni omissive o decettive in riferimento ai fattori di sostenibilità ed agli obiettivi dell'impresa che abbiano condizionato – com'è ragionevole ritenere, per le ragioni suesposte – la scelta di investimento. Per quanto, specificamente concerne le informazioni c.d. prospettive rese nella dichiarazione, queste sarebbero invece inquadrabili alternativamente nell'ambito della promessa al pubblico (art. 1989 c.c.),

⁷²² Quest'ultima, d'altra parte, non verrebbe a configurarsi come nulla di ulteriore, in quanto, di fatto, rappresenterebbe un aspetto stesso delle funzioni – di strumento informativo e di gestione – proprie dell'istituto.

quando ne sussistano le specifiche caratteristiche, ovvero nella fattispecie del «contratto con obbligazioni a carico del solo promittente» (art. 1333 c.c.).

Per i creditori sociali (e non meramente potenziali al momento di redazione della dichiarazione) all'azione nei confronti della società per il pagamento del loro credito va ad aggiungersi l'eventuale utilizzo dell'art. 2394 c.c., che, com'è noto, prescrive la responsabilità degli amministratori per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione del patrimonio sociale. Situazione che probabilmente si configurerebbe laddove gli amministratori abbiano divulgato al mercato (e, quindi, anche ai creditori) informazioni omissive e decettive ovvero abbiano omissso la redazione ovvero la pubblicazione della dichiarazione e, così, abbiano cagionato un danno patrimoniale alla società⁷²³. Per questi ultimi, in altri termini, sulla scorta dell'inquadramento compiuto della fattispecie nell'analisi sin qui condotta, parrebbe più ragionevole inquadrare i profili di responsabilità connessi con la redazione della dichiarazione nell'ambito della responsabilità c.d. per *mala gestio*⁷²⁴ (art. 2393 e 2394 c.c.), piuttosto che nella responsabilità per fatto illecito (*ex art. 2395 c.c.*), laddove – come notato in dottrina⁷²⁵ – in quest'ultimo caso sussisterebbe la difficoltà tangibile di accertare il nesso di causalità tra la condotta degli amministratori che abbiano redatto la dichiarazione in difformità con quanto prescritto al d.lgs. 254/2016 ed il danno «diretto»⁷²⁶ del terzo ovvero del socio.

Quanto sin qui affermato riguarda per lo più quelli che sono stati definiti i profili «formali» di redazione del documento (omessa dichiarazione, omesse informazioni, divulgazione di notizie non veritiere, omissione degli adempimenti pubblicitari).

Diversamente occorre guardare anche – pur sempre nella limitata prospettiva della società controllante – anche al caso in cui il danno derivi alla società *holding* ed ai soci ed ai creditori della medesima, in riferimento alle «scelte» strategiche elaborate dagli amministratori e contenute all'interno del documento⁷²⁷.

Infatti, posto che nel corso della trattazione si è proceduto ad inquadrare (per un profilo) la dichiarazione nell'ambito degli atti di gestione, è ben possibile che le scelte

⁷²³ È l'ipotesi classica del danno c.d. reputazionale.

⁷²⁴ M. V. ZAMMITTI, *op. cit.*, p. 118.

⁷²⁵ S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria, cit.*, p. 415 ss.

⁷²⁶ «Direttamente» non è sinonimo di «personalmente» si veda A. FRANCHI, *Responsabilità degli amministratori per inadempimento della società*, in *IlSocietario.it*, 2015, 3.

⁷²⁷ Posto che in questo paragrafo la trattazione è limitata alla sola prospettiva della capogruppo, e non anche delle società subordinate, non se ne parla ancora in termini di «direttive dannose», ma esclusivamente come scelte strategiche compiute nell'ambito di atti di gestione.

compiute in occasione della medesima circa la gestione dei rischi e delle opportunità connesse ai fattori ESG arrechino un danno diretto, al patrimonio della società *holding*, ai terzi od ai soci di quest'ultima. In tale prospettiva a venire in luce non è il danno nascente dalla violazione delle norme relative alla redazione del documento, ma quello derivante direttamente dalle scelte di gestione, compiute in occasione della redazione del documento.

Ciò posto, pare ragionevole ritenere che in riferimento ai pregiudizi subiti dalla società, dai soci e dai terzi in riferimento agli atti medesimi possano essere esperite, in quanto normali «atti di gestione», gli ordinari rimedi risarcitori nei confronti degli amministratori *ex artt. 2393, 2393 bis, 2394 c.c.* e l'azione diretta del socio e dei terzi di cui all'art. 2395 c.c.

Pertanto, alla luce della considerazione che, come detto, la dichiarazione assolve a specifiche (e primarie) funzioni di trasparenza, circa l'attività di gestione ed il suo generale andamento, la dichiarazione – in quanto sede delle decisioni suddette e, parimenti, documento illustrativo circa la gestione complessiva della materia della sostenibilità – rappresenta un importante base “documentale” per far valere la responsabilità degli amministratori. Ma anche il luogo su cui valutare il principio della insindacabilità delle decisioni degli amministratori: la diligenza nell'assunzione della decisione suddetta e la ragionevolezza del procedimento logico-argomentativo che l'ha preceduta.

In altri termini, la dichiarazione non finanziaria rappresenta probabilmente un sostegno “interpretativo” per la valutazione della condotta degli amministratori e dell'applicazione della c.d. *business judgment rule*, in riferimento alle scelte compiute nella gestione dell'impresa e del gruppo.

2.1 *La responsabilità “concorrente” della società controllate.*

Un'ulteriore situazione che merita di essere isolata e trattata autonomamente riguarda il caso in cui l'informazione decettiva od omissiva della dichiarazione non finanziaria consolidata, sia conseguenza di informazioni false ovvero incomplete trasmesse dalle società controllate alla società controllante. In sostanza, dei casi in cui la responsabilità della controllante sia la conseguenza dell'atteggiamento colpevole della controllata.

Sul punto occorre riprendere quanto già detto, nel secondo capitolo, per cui – volendosi accogliere la tesi in virtù della quale all’esercizio di direzione e coordinamento è connesso un dovere strumentale della società capogruppo di predisporre assetti adeguati per adempiere agli obblighi ad essa specificamente imposti dalla legge in conseguenza dell’esercizio della suddetta attività (quale l’obbligo di redazione della dichiarazione ovvero l’obbligo di redazione del bilancio consolidato) – si potrebbe ipotizzare una responsabilità degli amministratori e dell’organo di vigilanza della controllante per c.d. *deficit* organizzativo⁷²⁸, che sorgerebbe nei limiti in cui la capogruppo abbia ommesso di predisporre assetti idonei a garantire (l’adempimento all’obbligo principale e dunque) la circolazione dei flussi informativi ed il controllo circa la loro completezza e veridicità⁷²⁹. Naturalmente alla responsabilità degli amministratori si aggiungerebbe la responsabilità della controllata per il suo legittimo comportamento *ex artt.* 1218 (qualora i canali di circolazione delle informazioni siano oggetto di un apposito regolamento infragruppo), 1292, c.c. o *ex art.* 2055 c.c.

Restando su questo aspetto, è bene andare più a fondo degli eventuali profili di responsabilità delle società controllate e dei loro organi per aver trasmesso informazioni incomplete o mendaci.

In proposito, in giurisprudenza si è osservato che «amministratori e sindaci di una società controllata, i quali redigono bilanci non veritieri e li trasmettono alla controllante affinché essa li utilizzi per redigere il bilancio consolidato, sono responsabili verso gli azionisti della società controllante, i quali, confidando nel bilancio consolidato per indirizzare consapevolmente le proprie scelte di investimento, subiscono un danno diretto al proprio patrimonio»⁷³⁰.

⁷²⁸ Artt. 2086, 2381, co. 3 e 5, 2403 c.c.

⁷²⁹ Si richiama in proposito quanto già detto in riferimento all’obbligo di cooperazione *ex art.* 43 d.lgs. 127/1991.

⁷³⁰ Trib. Milano, 21 ottobre 1999, in *Giur. It.*, 2000, p. 554. La sentenza è utile altresì al fine di inquadrare i profili di responsabilità del revisore legale. In proposito, il Tribunale di merito si pronuncia come segue: «Se una società di revisione viola obblighi ad essa imposti dalla legge, va ravvisata in capo ad essa, sia in caso di revisione obbligatoria sia in caso di revisione volontaria, non solo una responsabilità di natura contrattuale verso la società che ha conferito l’incarico della revisione, ma anche una responsabilità di natura extracontrattuale verso i terzi (investitori, finanziatori, soci) qualora questi, facendo legittimo affidamento sul risultato delle verifiche compiute con la revisione e dunque sulla particolare attendibilità della situazione economico patrimoniale della società quale rappresentata dai bilanci revisionati, siano stati indotti a concludere dei contratti che, senza la falsa o negligente certificazione, non avrebbero posto in essere ed in definitiva qualora detti terzi siano stati lesi nel loro diritto ad una libera e corretta attività negoziale concernente il proprio patrimonio con conseguente pregiudizio di questo». In dottrina, sul punto si rinvia a R. ROLLI, *op. cit.*, p. 195.

Al riguardo, come notato in dottrina, viene considerato risarcibile il danno arrecato al socio della società controllante per la lesione del proprio diritto all'informazione, consistente, in sostanza, nel suo diritto soggettivo «ad essere informato sull'oggetto del proprio investimento e, dunque, di autodeterminarsi nell'attività negoziale». Si riconosce, in altri termini, l'incidenza delle informazioni, periodiche e continuative, rese dalla società sull'autodeterminazione del socio relativamente all'investimento compiuto (o da compiersi) che si realizza, indipendentemente dalla natura finanziaria o meno dell'informazione divulgata.

Ciò posto, un discorso analogo potrebbe compiersi in riferimento alle notizie di “sostenibilità” che le società controllate devono necessariamente fornire alla controllante, perché quest'ultima possa adempiere all'obbligo principale di redazione della dichiarazione di natura consolidata.

Pertanto, accanto ai profili di responsabilità teorizzati in capo agli amministratori ed ai sindaci della società controllante per la carenza degli assetti funzionali a garantire l'adempimento all'obbligo di legge *ex d.lgs. 254/2016*, si affiancherebbe – come già anticipato nei capitoli precedenti – una responsabilità della società subordinata e dei suoi organi per l'aver trasmesso, alla controllante, informazioni false od incomplete inerenti ai fattori di sostenibilità. Tale tipo di responsabilità, come già specificato nel capitolo precedente, non si fonderebbe su di un vero e proprio obbligo legale di cooperazione (com'è per l'art. 43 *d.lgs. 127/1991*), quanto dal riconoscimento dell'«informazione» come di un «bene», oggetto di un autonomo diritto soggettivo del socio e dei terzi e, in quanto tale, tutelato dall'ordinamento.

A ciò può aggiungersi una breve notazione di sistema. In dottrina è stato notato che non può imporsi all'impresa l'adozione di comportamenti «socialmente responsabili» prima che la stessa condotta virtuosa non sia richiesta ai consumatori. In altri termini, posto che deve accogliersi l'impostazione di pensiero, per cui l'impresa non debba sostituirsi allo Stato nel perseguimento di determinati obiettivi (quali, ad esempio, l'aumento dell'integrazione, le pari opportunità, gli obiettivi di decremento delle emissioni di carbonio), è necessario che la condotta responsabile passi inevitabilmente per degli incentivi, primo fra tutti, quello economico (e di mercato) che gli deriverebbe dalle scelte responsabili sull'allocazione delle risorse, compiute dal consumatore (e, poi, da un incentivo fiscale, etc.).

Ciò posto lo strumento che consentirebbe di orientare le scelte del consumatore in questo senso è solo l'«informazione», a cui deve ritenersi connesso un autonomo diritto

soggettivo del terzo «a conoscere»; diritto funzionale a garantirgli un'autonoma autodeterminazione sul mercato (anche in termini di scelte socialmente responsabili).

A tali considerazioni, probabilmente, bisogna affidarsi per l'interpretazione (in linea di massima) della rendicontazione di sostenibilità e con essa degli istituti, di nuova introduzione, improntati a realizzare un progetto di «finanza sostenibile».

3. *La responsabilità connessa alla redazione del documento ed al suo contenuto. La prospettiva delle controllate: il danno della società eterodiretta, dei suoi soci e dei suoi creditori nell'art. 2497 c.c.*

Occorre ora interessarsi dei profili di responsabilità che vengono in maggiore rilievo nel quadro dell'indagine qui svolta, in quanto peculiari delle imprese organizzate in forma di gruppo e che, in particolare, riguardano la tutela dei soci di minoranza (c.d. soci esterni) e dei creditori di queste ultime *ex art. 2497 c.c.* Com'è noto, infatti, la disciplina dei gruppi di società è costruita tutt'intorno alla tutela di questi due «centri di interessi», e non si occupa invece, di disciplinare direttamente gli effetti pregiudizievoli che un'attività di direzione e coordinamento può produrre sul patrimonio della società controllata.

Dunque, al fine di comprendere se i soci ed i creditori della controllata siano legittimati attivamente ad esperire l'azione risarcitoria nei confronti della *holding ex art. 2497 c.c.*, in riferimento alla redazione omissiva e mendace della dichiarazione ovvero alle «direttive dannose» ivi contenute, è opportuno svolgere alcune preliminari riflessioni circa questa responsabilità della società capogruppo tracciata dall'art. 2497 c.c.

Quest'articolo, com'è noto, prevede che la società o l'ente che eserciti un'attività di direzione e coordinamento, agendo nell'interesse imprenditoriale proprio od altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, sia «direttamente» responsabile⁷³¹, verso i soci, per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale e, verso i creditori sociali, per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società, qualora il danno non risulti altrimenti compensato dal risultato complessivo dell'attività ovvero da operazioni a ciò

⁷³¹ Sulla natura contrattuale o extracontrattuale della responsabilità si veda C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento*, p. 956.

poste. Tale responsabilità si estende a «chiunque abbia preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio» (art. 2497, co. 2, c.c.).

Prendendo in esame la sola fattispecie di direzione e coordinamento che discende da un controllo interno (sia esso di diritto o di fatto)⁷³² – che specificamente interessa l'indagine (in quanto presupposto della rendicontazione consolidata di sostenibilità) –, la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. va interpretata, sostanzialmente, nel senso di regolare i conflitti di interesse tra i soci di maggioranza ed i soci di minoranza delle società controllate⁷³³.

Così, al fine di evitare situazioni di conflitto, ovvero di porvi rimedio (tramite vantaggi compensativi ovvero mediante lo strumento risarcitorio), la norma fornisce – oltre agli elementi necessari per l'“incriminazione” della condotta della capogruppo – la misura di quel bilanciamento⁷³⁴ in cui risiederebbe (in sostanza) la realizzazione dell'«interesse di gruppo».

Riassumendo quanto già detto nell'ambito del capitolo precedente, la condotta di «abuso», specificamente descritta all'art. 2497 c.c., si configurerebbe, infatti, in termini di fattispecie concreta, come esercizio arbitrario del potere di direzione, in violazione degli ordinari principi di diritto comune di gestione societaria ed imprenditoriale. Pertanto, la suddetta fattispecie è suscettibile di verificarsi allorché l'attività produca «l'effetto di depauperare la società»⁷³⁵ controllata, arrecando un danno indiretto ad i soci ed ai creditori di quest'ultima⁷³⁶.

Da tale inquadramento della «condotta abusiva», il danno – dei soci e dei creditori – viene a configurarsi quale «danno riflesso» del pregiudizio arrecato al patrimonio della società controllata⁷³⁷.

Infatti, per quanto concerne il pregiudizio subito dal socio della società subordinata, al valore della propria partecipazione ovvero alla sua redditività, in dottrina, è stato notato che, seppure questo possa non essere proporzionale «matematicamente» alla

⁷³² Art. 2359, co.1, nn.1 e 2, c.c.

⁷³³ La stessa cosa non può dirsi in caso di ipotesi di controllo contrattuale ex art. 2359, co.1, n. 3, c.c. in quanto in questo caso la società controllante è un soggetto esterno rispetto alla compagine sociale della controllata.

⁷³⁴ Il quale, come si è detto, consisterebbe nell'adeguata valutazione dell'interesse imprenditoriale proprio della capogruppo con i «principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale» delle società controllate, i quali, in tal senso, si farebbero “veicolo” per l'ingresso nell'ambito della disciplina di gruppo dei precetti che governano la corretta gestione dell'impresa (tra cui, non ultimo, il principio di adeguatezza degli assetti).

⁷³⁵ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 1631.

⁷³⁶ *Idem.*

⁷³⁷ Trib. Milano 17.6.2011, *Giur. Comm.*, 13, II, p. 507 ss.

consistenza del danno subito dal patrimonio sociale⁷³⁸ (e seppure l'azione di risarcimento, come sostenuto dalla dottrina maggioritaria, non sia volta a reintegrare le casse della società ma, piuttosto, a rimborsare direttamente il socio)⁷³⁹, esso rappresenterebbe, di fatto, una diretta conseguenza di quest'ultimo.

Allo stesso modo, anche il danno eventualmente subito dai creditori della società subordinata viene inquadrato nell'ambito del danno «riflesso», posto che esso è suscettibile di configurarsi quale conseguenza della «lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società»⁷⁴⁰. D'altra parte, l'azione di cui all'art. 2497 c.c. sembrerebbe prospettare una fattispecie risarcitoria non dissimile da quella descritta all'art. 2394 c.c.⁷⁴¹ (ricalcando lo schema della lesione del credito da parte del terzo).

Sulla scorta di tali premesse di carattere generale, pare allora ragionevole ritenere che, nell'ipotesi sin qui prospettata in cui la dichiarazione non finanziaria consolidata non venga redatta ovvero contenga informazioni omissive o decettive, quest'ultima possa determinare – per le stesse ragioni già esposte in riferimento alla società controllante – un danno diretto al patrimonio delle società controllate incluse nell'area di consolidamento. Danno che, a sua volta, è suscettibile di riflettersi sulla posizione individuale dei soci e dei creditori di queste ultime, a cui pertanto spetterebbe il rimedio risarcitorio previsto all'art. 2497 c.c. per abuso di direzione unitaria.

Per quanto concerne, poi, la responsabilità dell'organo di gestione della società controllante, in dottrina è stata sottolineata la disparità tra i rimedi riservati rispettivamente ai soci ed ai creditori della società *holding* (ex artt. 2395 e 2394 c.c.) ed ai soci ed ai creditori della società subordinata (ex art. 2497 c.c.)⁷⁴²; disparità, come notato in dottrina, che si giustificerebbe in base alla diversa entità del rischio assunto⁷⁴³. Il socio di minoranza, infatti, «non essendo socio della *holding*, non avrebbe assunto alcun rischio per comportamenti di soggetti diversi dagli amministratori che

⁷³⁸ A. R. ADIUTORI, *Insolvenza e responsabilità nel gruppo*, Milano, 2013, p. 63.

⁷³⁹ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società*, cit., p. 1637.

⁷⁴⁰ Art. 2497 c.c.

⁷⁴¹ A. R. ADIUTORI, *op. cit.*, p. 62; M. MOZZARELLI *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007, 251 ss. Secondo un'altra parte della dottrina la responsabilità della *holding* dovrebbe da interpretarsi in termini più ampi (G. SCOGNAMIGLIO, in Aa. Vv., *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 194), posto che non è necessario in questo caso fornire la prova dell'insufficienza del patrimonio della controllata, essendo invece sufficiente provare che vi sia stata anche solo una lesione dello stesso.

⁷⁴² A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società*, cit., p. 1637.

⁷⁴³ Su un'attenta disamina tra le differenze dei due rimedi di cui all'art. 2395 e all'art. 2497 c.c. si veda C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 951.

può contribuire ad eleggere o revocare, né potrebbe influire in alcun modo sulla gestione della controllante»⁷⁴⁴.

Come anticipato, tuttavia, la norma di cui all'art. 2497 c.c. nulla dice in merito alla possibilità della società controllata di agire contro la *holding*, per il risarcimento del danno patito in conseguenza della suddetta condotta abusiva⁷⁴⁵. Questa fa riferimento esclusivamente alla circostanza che la controllata venga “risarcita” attraverso vantaggi compensativi (art. 2497, co.1, c.c.) ed al dovere della medesima di soddisfare, in via preliminare rispetto alla *holding* i propri soci e creditori (art. 2497, co. 3, c.c.).

Proprio su quest'ultima base normativa, la giurisprudenza si è orientata nel senso di ammettere che sussiste – accanto a quella dei soci e dei creditori – anche una legittimazione attiva della società subordinata. La giurisprudenza di merito ha ricondotto la legittimazione attiva della società controllata ad agire in risarcimento, contro la società controllante per abuso di direzione unitaria, ad una pluralità di motivazioni, la prima delle quali di natura storica e sistematica. Infatti, l'art. 90 d.lgs. n. 270 del 1999 (Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'articolo 1 della legge 30 luglio 1998, n. 274), prevedeva che «Nei casi di direzione unitaria delle imprese del gruppo, gli amministratori delle società che hanno abusato di tale direzione rispondono in solido con gli amministratori della società dichiarata insolvente dei danni da questi cagionati alla società stessa in conseguenza delle direttive impartite». La norma, in sostanza, ammetteva espressamente che la società eterodiretta fosse legittimata attivamente, in persona del commissario giudiziale, ad agire nei confronti dell'organo amministrativo della società *holding*⁷⁴⁶.

Il secondo argomento addotto dalla sentenza in esame (e favorevole alla configurazione di un autonomo diritto della controllata al diritto al risarcimento per abuso di direzione unitaria) è rappresentato dall'ordine di principi vigenti (e contenuto agli artt. 1218, 1223 e 2043 c.c.) a cui, già prima della riforma, veniva ricondotta la

⁷⁴⁴ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società*, cit., p. 1637.

⁷⁴⁵ Sulla legittimazione della società controllata si veda la pronuncia Tribunale di Milano, Sez. VIII, 27 febbraio 2012, n. 2464 e, in dottrina, C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 959.

⁷⁴⁶ Sul punto la giurisprudenza ha altresì notato che «questa norma costituisce, nell'ambito dell'amministrazione straordinaria, la sintesi e raccoglie il risultato dell'applicazione di normative precedenti, seppure altrettanto settoriali, in materia di gruppi, quali l'art. 3 d.l. n. 26 del 1979 convertito con modificazioni dalla l. n. 95 del 1979 (amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi) e le disposizioni del d.l. n. 233 del 1986 convertito con modificazioni dalla l. n. 430 del 1986 (liquidazione coatta amministrativa di gruppi facenti capo a società fiduciarie, di revisione, enti di gestione)» (Trib. Milano, 20 dicembre 2013, in *Società*, 2014, 560).

suddetta legittimazione, e che possono ragionevolmente ritenersi solo ampliati ma non anche derogati dalla norma di cui all'art. 2497 c.c., introdotta, com'è noto, con la riforma del 2003⁷⁴⁷.

In terzo luogo, alla luce del comma terzo dell'art. 2497 c.c., nella sentenza succitata viene notato che non riconoscere alla società controllata un autonomo diritto al risarcimento nei confronti della *holding* determinerebbe il paradosso per cui la società dominata – lesa nel suo patrimonio – debba risarcire i soci ed i creditori pregiudicati di riflesso, senza potersi, a sua volta, rivalere nei confronti del soggetto attivo della condotta incriminata⁷⁴⁸. A ciò va aggiunto che negare alla società subordinata il diritto di ricorrere nei confronti della capogruppo comporterebbe una violazione di principi costituzionali inderogabili, quali il principio di uguaglianza (art. 3 cost.) ed il diritto di difesa (art. 24 cost.).

In sintesi, dunque, secondo tale orientamento deve riconoscersi all'art. 2497 c.c. la funzione specifica di «ampliare» (rispetto alla situazione *ante* riforma) il novero dei soggetti legittimati a richiedere il risarcimento del danno per abuso di direzione unitaria (legittimando e rendendo manifesto il «nesso di causalità» tra la condotta illecita ed il danno alla partecipazione sociale ovvero ai creditori per lesione della propria garanzia patrimoniale).

In dottrina⁷⁴⁹, diversamente, si è argomentato che la strada più idonea per la società subordinata per agire chiedendo il risarcimento del pregiudizio subito dalla direttiva dannosa della capogruppo, sia rappresentata dal rimedio aquiliano *ex art. 2043 c.c.*⁷⁵⁰, posto che non ricorrerebbero, nel caso di pregiudizio della società controllata, «gli elementi fattuali presupposti» dall'azione *ex art. 2497 c.c.* E ciò sembra particolarmente

⁷⁴⁷ Trib. Milano, 20 dicembre 2013, in *Società*, 2014, 560. In proposito la sentenza recita come segue: «la giurisprudenza *ante* riforma aveva riconosciuto la legittimazione attiva della società controllata ad agire verso la controllante, sia sulla base delle norme settoriali allora vigenti, sia richiamando i principi generali. Siccome i principi generali sono ovviamente vigenti e alle norme settoriali si è aggiunta una norma con funzione ampliativa della responsabilità della *holding*, non vi sono argomenti consistenti in base ai quali escludere la legittimazione attiva della società controllata. Ed in particolare, per ovvi motivi di coerenza sistematica e parità di trattamento, alla norma introdotta per estendere la responsabilità della *holding* verso soci e creditori della controllata indirettamente danneggiati (art. 2497 comma 1 c.c.), è connaturato l'effetto di configurare la fattispecie di responsabilità anche verso la società controllata direttamente danneggiata».

⁷⁴⁸ Trib. Milano, 20 dicembre 2013, in *Società*, 2014, p. 560. Sul punto è stato osservato che «Un dirimente riferimento testuale, implicito ma chiarissimo, si rinviene inoltre nel disposto dell'art. 2497 comma 3 c.c., nella parte in cui, prevedendo la possibilità che sia la stessa società eterogestita a risarcire i suoi soci e creditori del danno che indirettamente hanno subito per effetto dell'esercizio dell'attività dell'ente dirigente, legittima la stessa società eterogestita a rivolgersi all'ente dirigente per ottenere il risarcimento del danno, che altrimenti subirebbe addirittura due volte».

⁷⁴⁹ C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento: casi e questioni*, p. 959 ss.

⁷⁵⁰ F. GALGANO – G. SBISÀ, *op. cit.*, p. 102; N. RONDINONE, *I gruppi di imprese, cit.*, p. 747.

convincente se si fa specifico riferimento al pregiudizio cagionato alla redditività ed al valore della partecipazione del socio, fattispecie di danno rispetto alla quale sembra difficile ipotizzare una legittimazione attiva della società controllata⁷⁵¹. L'orientamento succitato (adeguatamente sorretto dalla giurisprudenza di merito⁷⁵² e di legittimità⁷⁵³) si fonda sull'assunto (indubbiamente condivisibile) per cui l'azione risarcitoria ex art. 2497 c.c. sia distinta dalla generale disciplina dell'illecito. Tuttavia, occorre notare che l'art. 2497 c.c., nel delineare la fattispecie di danno dei creditori sociali delle società eterodirette, attribuisce "legittimazione normativa" al nesso causale tra la condotta abusiva della società o degli enti che esercitano un'attività di direzione e coordinamento (specificamente identificata dalla norma nei suoi elementi costitutivi) e l'«integrità del patrimonio della società controllata». Tale considerazione, unitamente alla responsabilità "preliminare" della società controllata sancita al comma terzo della disposizione⁷⁵⁴, contribuisce, di fatto, a rafforzare lo strumento della responsabilità aquiliana ex art. 2043 c.c. e, più in generale, le ragioni della società controllata che sia stata lesa dall'esercizio abusivo di un potere di direzione unitaria, rendendo "implicito" (ed automatico) il sorgere in capo alla società eterodiretta, del cui patrimonio si accerti una lesione in conseguenza di una condotta di abuso di direzione unitaria ex art. 2497 c.c., del diritto di ottenere il risarcimento del danno dalla società *holding* che tale lesione abbia cagionato.

In ogni caso, sulla scorta delle considerazioni sin qui svolte, sembra non possa negarsi la legittimazione della società controllata ad agire nei confronti della società *holding*, qualora dalle ipotesi sin qui prese in esame di omessa redazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità ovvero di dichiarazioni omissiva o mendace, ne derivi un danno diretto al suo patrimonio.

In altri termini, la redazione non completa o veritiera del documento consolidato di sostenibilità configurerebbe una lesione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale di cui, com'è noto, fa espressa menzione l'art. 2497 c.c. (ne sarebbe, infatti, violato il principio di agire informati, di adeguatezza, di prevenzione e il

⁷⁵¹ C. ANGELICI, *Direzione e coordinamento: casi e questioni*, p. 960.

⁷⁵² Trib. Milano, 26 febbraio 2016, in *Società*, 2016, p. 1360; Trib. Milano, 27 febbraio 2019, in *Società*, 2019, p. 999 per cui «l'azione risarcitoria della società eterodiretta verso la società dominante per danni derivanti dall'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento non è azione ex art. 2497 co. 1 c.c.».

⁷⁵³ Si veda in proposito Cass. civ., 1 giugno 2021, n. 15276, in *Società*, 2021, p. 1343, per cui occorre distinguere le diverse fattispecie di «abuso» (il riferimento, nel caso di specie, era alla distinzione tra la responsabilità ex art. 2497 c.c. e la fattispecie di abuso del diritto di voto).

⁷⁵⁴ A cui fa riferimento il principale argomento utilizzato dal giudice di merito nella sentenza succitata (Trib. Milano, 20 dicembre 2013).

generale principio di corretta gestione). Ciò, ad esempio, sembrerebbe potersi configurare nell'ipotesi in cui dalla divulgazione di informazioni mendaci nell'ambito della rendicontazione consolidata, derivi un danno di immagine ed un correlativo danno patrimoniale alla società ed al valore della partecipazione dei soci. In quest'ipotesi, è ben possibile che, ad esempio, il socio della società controllata, che sia stato leso dalla condotta dolosa degli amministratori della società *holding*, possa agire in giudizio, contro gli stessi⁷⁵⁵ e contro la società controllante, *ex art. 2497 c.c.*, per ottenere il risarcimento per il pregiudizio subito, sempre che il danno non risulti mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività (e che dunque, la società controllata, nel caso di specie, abbia tratto un vantaggio compensativo, dalla sua appartenenza al gruppo⁷⁵⁶).

Svolte tali considerazioni circa i profili di responsabilità connessi ai c.d. «vizi di forma» della dichiarazione non finanziaria⁷⁵⁷, occorre ora guardare (come già fatto nel capitolo precedente in riferimento alla sola società capogruppo) all'ipotesi in cui il danno al patrimonio della società controllata, ed ai suoi soci e creditori, derivi da una «direttiva dannosa», ossia assunta in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale *ex art. 2497 c.c.* Occorre, in sostanza, provare a comprendere se (ed in che modo) i profili di responsabilità connessi al contenuto della dichiarazione non finanziaria consolidata redatta da parte della capogruppo possano effettivamente ricondursi allo schema di cui all'art. 2497 c.c. A tal proposito possono ripercorrersi gli elementi che compongono la fattispecie astratta, al fine di verificare se i medesimi ricorrono anche nella fattispecie concreta presa in esame.

Come osservato in dottrina⁷⁵⁸, perché sussista una fattispecie di responsabilità *ex art. 2497 c.c.*, come accennato, è necessario che ricorrano alcuni elementi necessari: un'attività di direzione e coordinamento; che tale attività di direzione e coordinamento sia esercitata da una società ovvero da un ente; che tali soggetti abbiano agito nell'interesse imprenditoriale proprio od altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale; che tale violazione determini un pregiudizio al valore ovvero alla redditività della partecipazione dei soci delle società controllate

⁷⁵⁵ Art. 2497, co. 2, c.c.

⁷⁵⁶ Vantaggio che potrebbe talvolta ravvisarsi anche solo nella circostanza che la società eterodiretta acquisisce, in quanto società controllata da un ente di interesse economico, una quota di mercato molto più ampia di quella che autonomamente avrebbe "attratto".

⁷⁵⁷ Si fa riferimento alle tre fattispecie prese in esame della omessa dichiarazione, della dichiarazione omissiva o decettiva.

⁷⁵⁸ Si veda A. DACCÒ – C. TATOZZI, *op. cit.*, p. 3094 – 3099 e, in giurisprudenza, Trib. Biella 17 novembre 2006, *Giur. comm.*, 10, 287 ss.

ovvero ai creditori di quest'ultima; che tale pregiudizio non sia stato eliminato da vantaggi che derivino da una specifica operazione realizzata a tal fine ovvero dal risultato complessivo dell'attività di direzione.

Per quanto concerne il primo profilo, si rimanda al capitolo precedente in cui, come si ricorderà, la rendicontazione consolidata di sostenibilità è stata qualificata quale atto di direzione e coordinamento (in quanto tale dotata di un autonomo potere «direttivo») volto ad indirizzare l'attività delle società subordinate (oltre a quella della *holding*). Anche il secondo elemento, indubbiamente, è presente posto che – com'è noto – il presupposto soggettivo per la redazione della dichiarazione consolidata è riconnesso proprio al ruolo di enti di interesse pubblico, società madri⁷⁵⁹ di un gruppo di grandi dimensioni⁷⁶⁰.

Più complessa è l'identificazione del terzo elemento. Occorre, in proposito, compiere delle precisazioni circa il significato da attribuirsi all'elemento del perseguimento dell'«interesse imprenditoriale proprio o altrui».

Secondo una parte della dottrina, infatti, dal medesimo sarebbe ricavabile l'«elemento soggettivo» dell'illecito della società *holding*, la cui prova pertanto graverebbe sull'attore⁷⁶¹. Tale interpretazione non è stata accolta da un diverso orientamento⁷⁶², in ragione delle seguenti argomentazioni: in primo luogo, sotto il profilo processuale, onerare l'attore della prova suddetta produrrebbe come effetto una disincentivazione nell'impiego dell'azione per le difficoltà probatorie che ne deriverebbero; sotto il profilo sostanziale, inoltre, è stato notato che «anche a voler ammettere che la responsabilità disciplinata dall'art. 2497, comma 1, richieda la prova dell'elemento soggettivo (del comportamento del convenuto), tale elemento dovrebbe ravvisarsi semmai nella colpa (o nel dolo), non invece nel perseguimento di interessi imprenditoriali, che tutt'al più vale a connotare la condotta dell'agente in termini di

⁷⁵⁹ L'art. 1, lett. c), d.lgs. 254/2016 definisce «società madre» «l'impresa, avente la qualifica di ente di interesse pubblico, tenuta alla redazione del bilancio consolidato ai sensi del decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, o alla redazione del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali se ricompresa nell'ambito di applicazione del decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38».

⁷⁶⁰ L'art. 1, lett. b), d.lgs. 254/2016 definisce «gruppo di grandi dimensioni» «il gruppo costituito da una società madre e una o più società figlie che, complessivamente, abbiano avuto su base consolidata, in media, durante l'esercizio finanziario un numero di dipendenti superiore a cinquecento ed il cui bilancio consolidato» riporti almeno uno dei requisiti dimensionali fissati dalla norma.

⁷⁶¹ M. BUSSOLETTI – E. LA MARCA, *op. cit.*, p. 129.

⁷⁶² G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, *cit.*, nt. 34 e M. MAUGERI, *Interesse sociale*, *cit.*, p. 279.

egoismo o di cupidigia di denaro, ma non può assurgere a criterio soggettivo di imputazione di un illecito⁷⁶³».

Tale ultima prospettiva sembra, per le ragioni suddette, più convincente della precedente. Infatti, secondo l'inquadramento effettuato nei capitoli precedenti, il «perseguimento dell'interesse proprio od altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime» andrebbe a costituire l'elemento oggettivo dell'illecito che, per l'appunto si sostanzierebbe nell'omesso compimento del bilanciamento di cui si è detto sopra e che caratterizza l'attività di direzione e coordinamento esercitata dall'organo di controllo della società *holding*. Dunque, posto che la dichiarazione non finanziaria è essa stessa, come argomentato nei capitoli precedenti, espressione del bilanciamento suddetto, quando questa sia omissiva ovvero contenga informazioni decettive allora può ritenersi integrata, anche sotto il profilo dell'elemento oggettivo, la fattispecie astratta *ex art. 2497 c.c.* in quanto mancherebbe di quel «corretto bilanciamento» che è espressione dell'attività di gruppo.

In altri termini, dunque, oltre che per l'ipotesi di redazione incompleta od omissiva, il contenuto della rendicontazione di sostenibilità può considerarsi lesivo dei principi di corretta gestione (e dunque, legittimante un'azione *ex art. 2497 c.c.*). E' il caso, ad esempio, in cui la rendicontazione di sostenibilità preveda l'alienazione di beni strumentali necessari allo svolgimento dell'attività di impresa da parte dell'attività subordinata perché magari altamente inquinanti (si pensi alla nota vicenda dell' Ilva); ovvero sia stata impartita, dalla *holding* una disposizione alle società controllate di recedere, entro un lasso determinato di tempo, da contratti commerciali essenziali (perché contratti con fornitori – anch'esse imprese – che compiono sistematiche violazioni nei confronti dei diritti umani e dell'ambiente: si pensi al famoso caso dei palloni della *Nike*, cuciti da bambini in oriente); o ancora, l'ipotesi in cui siano compiute operazioni commerciali infragruppo che prevedano benefici a carico di alcune società del gruppo e solo oneri a carico di altre (ad esempio, nell'ipotesi in cui per finanziare una politica di transizione *green*, secondo una logica pur sempre di «esternalizzazione», le spese si addossino solo ad una delle società del gruppo).

In tutte queste ipotesi, qualora la decisione non sia sorretta da un ponderato bilanciamento degli interessi menzionati nella norma e non prenda in adeguata considerazione i principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società

⁷⁶³ G. SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., p. 20, nt. 34.

del gruppo, sarebbe suscettibile di verificarsi un danno per il valore ovvero per la redditività della partecipazione sociale e parimenti un danno all'integrità del patrimonio sociale che legittimi rispettivamente l'azione dei soci e dei creditori delle società subordinate.

Pertanto, anche l'ultimo degli elementi necessari al configurarsi della responsabilità *ex art. 2497 c.c.*, il «danno» al socio ovvero ai creditori della controllata, sembrerebbe, in tesi, potersi realizzare come diretta conseguenza delle decisioni assunte rispetto alla gestione dei fattori ESG e pubblicate nell'ambito dell'informativa di sostenibilità.

Come già chiarito, inoltre, un'autonoma rilevanza assumerebbe anche il pregiudizio arrecato al patrimonio della stessa società controllata, dalla direttiva dannosa ovvero dalla omessa redazione o dalla divulgazione di informazioni incomplete o mendaci nell'ambito della direttiva, posta la legittimazione di quest'ultima ad agire in via autonoma nei confronti della società *holding* e dei suoi amministratori⁷⁶⁴. Difatti, come già argomentato, ricondurre la fattispecie della rendicontazione di sostenibilità consolidata nell'ambito dell'«attività di gestione del gruppo», ossia in un'attività di direzione e coordinamento, comporterebbe che ogni rischio non gestito ed ogni opportunità non sfruttata producano inevitabili conseguenze in termini di responsabilità.

Per quanto concerne, poi, i profili di legittimazione passiva dell'azione qui presa in esame, la responsabilità *ex art. 2497, co. 1, c.c.* è, in prima battuta, della società controllante e non anche dei suoi organi di gestione e di controllo, i quali, però, possono concorrere nella responsabilità con la società capogruppo. Ciò è espressamente previsto dal secondo comma della disposizione per cui risponde in solido con la società «chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio»⁷⁶⁵.

Va aggiunto che (come già anticipato) è configurabile una responsabilità, in concorso (*ex art. 2055 c.c.*), anche degli amministratori della società controllata nei limiti in cui questi non abbiano compiuto un'adeguata valutazione circa la «potenzialità lesiva» della direttiva.

⁷⁶⁴ Come già detto, circostanza decisiva in proposito sembra proprio essere l'art. 2497, co. 3, c.c. nella parte in cui prevede, per il risarcimento del danno arrecato ai soci ovvero ai terzi, la preventiva escussione del patrimonio della controllata.

⁷⁶⁵ Art. 2497 co. 2, c.c.

La disposizione acquisisce un'autonoma rilevanza nell'ambito del discorso in esame, in cui, com'è noto, la rendicontazione di sostenibilità (e, dunque, il suo contenuto) sono atto di gestione di esclusiva competenza degli amministratori. Per tale considerazione, pare che, nelle ipotesi sin qui prese in esame (di contenuto omissivo, non veritiero ovvero contrario ai principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della rendicontazione di sostenibilità) la responsabilità della società (o dell'ente) che esercita un'attività di direzione e coordinamento (art. 2497, co.1, c.c.) sia sempre accompagnata dalla responsabilità degli amministratori della società controllante ai quali è attribuita la competenza esclusiva circa la redazione del documento di sostenibilità. Il medesimo discorso deve svolgersi anche per quanto concerne l'organo di vigilanza nei limiti in cui lo stesso abbia omissso di vigilare circa l'osservanza delle norme prescritte dal d.lgs. 254/2016 ovvero sull'adeguatezza degli assetti *ex art. 2403 c.c.*

Si noti, inoltre, che accogliere l'impostazione sin qui prospettata che qualifica la dichiarazione consolidata di sostenibilità come di un atto polifunzionale che abbia, dunque, una funzione di direzione e di coordinamento, oltre al regime di responsabilità di cui all'art. 2497 c.c., equivale a riconoscere l'operatività anche dell'art. 2497 *ter* c.c. (e con esso, di tutte le norme che ineriscono alla disciplina dei gruppi di società *ex artt. 2497 ss. c.c.*).

Ne consegue che gli amministratori della società controllata sono onerati di motivare ogni decisione adottata in conseguenza delle politiche strategiche e delle linee guida impartite tramite il documento informativo, al fine di assicurare all'esterno la «trasparenza» circa il concreto funzionamento del gruppo⁷⁶⁶ e, «all'interno»⁷⁶⁷, il rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

In conclusione, la disciplina dei gruppi (ed in particolare l'art. 2497 c.c. e l'art. 2497 *ter* c.c.) pare fondarsi sui due assiomi della «trasparenza dell'informazione» e dei «principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale», che (seppure prestandosi, per l'ampiezza della loro formulazione, a diverse varianti interpretative) rappresentano una forma di necessaria compensazione rispetto alla «situazione di fatto» in cui si

⁷⁶⁶ Ossia, in termini pratici, la trasparenza circa il fatto che una determinata politica strategica, in tema di sostenibilità ambientale e sociale, sia assunta nel perseguimento dell'interesse del gruppo e non dell'interesse della società singolarmente considerata.

⁷⁶⁷ Con ciò volendosi intendere, la rilevanza interna della motivazione che assume un suo valore autonomo e centrale in riferimento alla verifica sul rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società del gruppo.

sostanza (e che caratterizza) il gruppo, e che in dottrina viene efficacemente descritta come la «limitazione della sovranità»⁷⁶⁸ delle società controllate.

Non dissimili, d'altra parte, sono, probabilmente, le “fondamenta” dell’istituto della dichiarazione di sostenibilità che – in quanto strumento di informazione e di gestione delle questioni di sostenibilità – sembra basarsi sui medesimi “assiomi”⁷⁶⁹.

4. *La responsabilità connessa all’attuazione del contenuto direttivo del documento di sostenibilità: la non ottemperanza della subordinata ed il danno della controllante e dei terzi (alcune riflessioni sull’art. 2497 bis c.c. e la promessa del fatto del terzo).*

Un discorso differente deve ora compiersi con riferimento ai profili di responsabilità (eventualmente) connessi con il momento esecutivo, di attuazione del contenuto della dichiarazione di sostenibilità.

La prima ipotesi che viene presa in considerazione è quella relativa alla non ottemperanza, da parte delle società subordinate, del contenuto della dichiarazione consolidata. Un esempio tipico viene fornito dal caso in cui la società capogruppo dichiara, all’interno della rendicontazione consolidata di sostenibilità, che tutto il gruppo (e quindi, ognuna delle società delle società che ne fa parte) si sia obbligato a ridurre, sino ad eliminare del tutto, le emissioni di CO₂ nel processo di produzione, entro una certa data; comportamento a cui non si sia conformata una o più società del gruppo.

Il caso preso in esame riguarda, dunque, l’inottemperanza delle società subordinate rispetto a quanto dichiarato dalla società controllante nell’ambito della dichiarazione e trasmesso (in qualità di «direttiva») a tutte le imprese incluse nell’area di consolidamento.

Orbene occorre notare che, sulla scorta di quanto precedentemente affermato, la fattispecie qui presa in esame per cui una o alcune delle società del gruppo siano inottemperanti rispetto al contenuto direttivo della dichiarazione (un esempio efficace è quello per cui la società controllata non adempia all’impegno assunto dalla capogruppo in nome di tutte le società del gruppo rispetto alla riduzione delle emissioni di CO₂, entro una

⁷⁶⁸ A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo*, cit., p. 729 ss.

⁷⁶⁹ In particolare, potrebbe affermarsi che la sintesi tra i due principi di «trasparenza» e di «corretta gestione» risieda nel principio di «precauzione», su cui è fondato ampia parte dell’impianto normativo della dichiarazione. Il principio di precauzione – che, tra l’altro, ispira, in termini di *governance*, le politiche di gestione *forward looking* dell’impresa – rappresenta una clausola generale che nell’impianto normativo attuale sta acquisendo una sempre maggiore rilevanza, in quanto centro di attrazione di nuovi e diversi interessi intorno all’universo dell’impresa e, parimenti, strumento “predittivo” e di “gestione prudente” funzionale a garantire la continuità dell’attività.

certa data) rientrerebbe nell'ambito dell'ipotesi di divulgazione di informazioni mendaci, già presa in esame in riferimento alla responsabilità della società *holding*.

È ben possibile, infatti, che i terzi i quali siano stati tratti in errore dal contenuto della dichiarazione (e, per tale ragione, ad esempio, indotti a contrarre con una delle società del gruppo) possano – sulla scorta di quanto già affermato – agire contro la società controllante per il risarcimento del danno subito dalla informazione non veritiera⁷⁷⁰ ovvero, come si vedrà, per l'indennizzo derivante dall'inadempimento del terzo alla “promessa” effettuata *ex art. 1381 c.c.*

Tali considerazioni non escludono, tuttavia, che dei profili di responsabilità sussistano anche in capo alla società controllata, per non aver dato attuazione al contenuto «direttivo» della dichiarazione di sostenibilità⁷⁷¹.

È ben possibile, infatti, che da tale condotta della società controllata derivi una duplice fattispecie di danno: l'una cagionata al patrimonio della società controllante; l'altra relativa ai terzi che abbiano fatto affidamento sul contenuto della dichiarazione, poi, disatteso.

Nell'analisi dei profili di responsabilità della società controllata occorre, pertanto, distinguere ed assumere i due angoli di visuale suddetti. È bene procedere con ordine, guardando dapprima agli strumenti di tutela della società controllante e poi a quelli riservati ai terzi, a cui sia derivato un danno dalla inottemperanza della società controllata.

Come anticipato, dunque, è possibile che alla controllante derivi un danno patrimoniale per la mancata inottemperanza delle società controllate al contenuto della dichiarazione, in quanto, come appena chiarito, la prima sarebbe comunque responsabile per la divulgazione di false informazioni al mercato (ovvero, come si avrà modo di approfondire a breve, per la «promessa del fatto del terzo» *ex art. 1381 c.c.*). Pertanto, è probabile che – in quanto convenuta in giudizio per un eventuale risarcimento ovvero per ipotetici danni reputazionali o di immagine – la controllante subisca un pregiudizio sotto il profilo patrimoniale per aver reso al mercato informazioni riguardanti tutte le società del gruppo (ad esempio, l'impegno a non utilizzare plastica ovvero a rispettare i principi di tutela dei lavoratori e la salubrità dei luoghi di lavoro) che di fatto non corrispondono alla realtà (in quanto specificamente disattese dalle società eterodirette come nel caso in cui, ad esempio, queste ultime non si

⁷⁷⁰ Responsabilità già inquadrata come «precontrattuale».

⁷⁷¹ È il caso, ad esempio, in cui tutte le società del gruppo (compresa la *holding*), tranne una di esse, attuino le politiche strategiche contenute nell'ambito della dichiarazione. Infatti, non sembra possibile accomunare integralmente questa fattispecie a quella dianzi menzionata di divulgazione al mercato di informazioni mendaci ed omissive. In questo caso, infatti, non sembra potersi configurare alcuna fattispecie di dolo nella condotta della *holding* (ossia, nella redazione del documento di sostenibilità), quanto invece una specifica scelta della società controllata di non dare attuazione al contenuto programmatico dell'informativa.

prodighino a sostituire la plastica nel proprio processo produttivo ovvero non rispettino gli *standard* minimi di sicurezza sul lavoro).

In tal caso – posto che il presupposto per la redazione della dichiarazione non finanziaria è esclusivamente un controllo di tipo interno per cui la società controllante è sempre socio (di maggioranza assoluta ovvero relativa⁷⁷²) della controllata – allora è ben possibile che il principale strumento di tutela di cui dispone la società *holding* sia l'azione di responsabilità verso gli amministratori cui all'art. 2395 c.c., per danno diretto.

Occorre, dunque, valutare quali siano, invece, gli strumenti di tutela a disposizione dei terzi nei confronti della società controllata che, avendo disatteso alle direttive contenute nella dichiarazione non finanziaria, abbiano leso il legittimo affidamento di questi ultimi (ad esempio, nell'ambito di una concessione di un credito alla controllata).

È possibile, in questo caso, ipotizzare che il terzo che sia stato leso dall'inottemperanza della società controllata rispetto al contenuto (direttivo) della rendicontazione consolidata disponga di due differenti strumenti di tutela: l'uno direttamente nei confronti della società controllata; l'altro, invece, verso la società controllante. L'individuazione di tale ultimo profilo di responsabilità, in particolare, sorge dall'esigenza di arginare fenomeni di abuso dello strumento societario (piuttosto frequenti nella prassi) in conseguenza dei quali i terzi, creditori della società controllata, restano spesso insoddisfatti per la «non adeguata» capienza patrimoniale di quest'ultima.

Quanto alla prima ipotesi, (diversamente da quanto appena affermato) sembrerebbe *prima facie* che nessuna forma di responsabilità si possa imputare alla società controllata, posto che la dichiarazione non le sarebbe direttamente imputabile in quanto essa resta in certa misura libera di dissociarsi, con adeguata motivazione, dal contenuto della dichiarazione (o meglio, è responsabile esclusivamente della veridicità dell'informazione trasmessa infragruppo). Tuttavia, è ben possibile che i suoi amministratori vengano a trovarsi in una posizione non dissimile da quella descritta all'art. 2497 *bis*, co. 3, c.c.⁷⁷³.

Questa disposizione, com'è noto, prevede specifici obblighi pubblicitari a carico dell'organo amministrativo delle società controllante, al fine di rendere edotti i terzi, che con la società entrino in contatto, circa l'attività di direzione e coordinamento a cui sono soggetti⁷⁷⁴. In particolare, le società eterodirette sono onerate dell'iscrizione presso

⁷⁷² A seconda che si tratti di un controllo interno di diritto (art. 2359, co.1, n. 1 c.c.) ovvero di fatto (art. 2359, co. 1, n.2 c.c.).

⁷⁷³ Tale rilievo è già stato compiuto in dottrina da E. MARCHISIO, *La corretta gestione*, cit., p. 949, il quale ha proceduto ad una interpretazione di tipo «sostanziale» dell'obbligo di cui all'art. 2497 *bis* c.c.

⁷⁷⁴ S. CORSO, *La pubblicità dell'attività di direzione e coordinamento di società*, Milano, 2008, p. 1 ss.

apposita sezione del registro delle imprese (indicata al secondo comma dell'art. 2497 *bis* c.c.), dell'indicazione della società ovvero dell'ente alla cui attività di direzione e coordinamento è subordinata (art. 2497 *bis*, co.1, c.c.), e della indicazione in un'apposita sezione della nota integrativa di un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della *holding*⁷⁷⁵ (art. 2497 *bis*, co. 4, c.c.) – tra cui, come si è argomentato, si ritiene debba includersi anche la rendicontazione di sostenibilità – e nella relazione sulla gestione dei rapporti che intercorrono con quest'ultima e con le altre società del gruppo, oltre che dell'impatto che l'eterodirezione ha prodotto sull'esercizio dell'impresa e sui suoi risultati (art. 2497 *bis*, co. 5, c.c.).

L'inadempimento agli obblighi specificamente indicati al primo ed al secondo comma dell'articolo succitato determina la responsabilità degli amministratori della società eterodiretta per «i danni che la mancata conoscenza di tali fatti abbia recato ai soci o ai terzi» (art. 2497 *bis*, co. 3, c.c.).

La dottrina, in proposito, è solita distinguere gli adempimenti di cui all'art. 2497 *bis* c.c. tra quelli che hanno il compito di informare i terzi circa l'«esistenza» del gruppo (art. 2497 *bis*, co.1, c.c.); e, dall'altro quelli che, diversamente, hanno la funzione di informare circa il «funzionamento» del gruppo medesimo (art. 2497 *bis*, co. 4 e 5, c.c.)⁷⁷⁶. Nonostante la responsabilità c.d. «da affidamento» sia prevista solo per la prima categoria di adempimenti pubblicitari, la dottrina in riferimento ai secondi pacificamente ritiene che, per identità di *ratio*, la responsabilità sia riferibile anche a questi ultimi⁷⁷⁷, in quanto inerenti all'andamento complessivo dell'attività del gruppo ed il concreto svolgimento dell'attività di direzione.

Ciò porterebbe a ritenere che, tale tipo di responsabilità (come detto, catalogata come «responsabilità da affidamento», in quanto fondata sulla lesione illegittima della buona fede del terzo), possa includere tutti i documenti informativi che la legge obbliga alla capogruppo di redigere, al fine di informare i terzi della sussistenza e delle concrete modalità di funzionamento di un'attività di direzione unitaria.

Oltretutto, la *ratio* della disposizione *ex art.* 2497 *bis* c.c. e, in particolare, la circostanza per cui di tali adempimenti pubblicitari siano onerati gli amministratori delle controllate e non, invece, della controllante sembrano deporre in questo senso.

⁷⁷⁵ Sui problemi interpretativi che sorgono in riferimento al riferimento ai «dati essenziali» del bilancio si veda G. CIAN – A. TRABUCCHI, *Commentario breve al Codice Civile*, in *Breviaria Iuris* fondati da G. Cian – A. Trabucchi, VII edizione a cura di G. Cian, Padova, p. 2737.

⁷⁷⁶ G. CIAN – A. TRABUCCHI, *op. cit.*, p. 2736.

⁷⁷⁷ *Idem.*

Secondo la dottrina, il perché di tale scelta risiederebbe – con tutta ragionevolezza – nella circostanza per cui, conformemente all'impostazione adottata con la riforma del 2003, si intende principalmente tutelare i soci di minoranza ed i creditori (e non anche i soci della società controllante), rispetto all'attività di direzione e coordinamento⁷⁷⁸.

A ciò si ritiene debba sommarsi un'ulteriore necessaria considerazione. Posto che l'attività di direzione e coordinamento – differentemente dal «controllo» *ex art. 2359 c.c.* – è una situazione che si realizza in fatto, per essere effettiva non è sufficiente che sussista un rapporto giuridico qualificato (la partecipazione alla società ovvero «particolari vincoli contrattuali»⁷⁷⁹) potenzialmente idoneo ad attribuire ad una società l'«influenza dominante»⁷⁸⁰ su di un'altra. È, infatti, altresì necessario che questa influenza sia effettivamente esercitata. Pertanto, seppure gli adempimenti «pubblicitari» di cui all'*art. 2497 bis c.c.* non forniscano una prova assoluta dell'esistenza di un'attività di direzione, l'adempimento da parte degli amministratori delle società subordinate indubbiamente depone nel senso di attribuire un «riconoscimento formale» (e dunque un certo grado di «effettività») al potere direttivo della società madre.

Sulla scorta delle riflessioni sin qui svolte gli obblighi di cui all'*art. 2497 bis c.c.* (ed in particolare quelli relativi al funzionamento del gruppo e che riguardano le informazioni da iscriversi nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa) rappresenterebbero, in quanto generico riconoscimento dell'influenza in concreto esercitata dalla capogruppo, una sorta di «atto di appropriazione» da parte degli amministratori della controllata delle dichiarazioni da quest'ultima compiute nell'ambito dell'esercizio dell'attività di direzione.

Dunque, non sembra irragionevole richiamare la responsabilità *ex art. 2497 bis*, co. 3, c.c., della società controllata per l'inadempimento alle direttive contenute nella dichiarazione consolidata di sostenibilità e quindi, «per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti abbia arrecato ai soci o ai terzi»⁷⁸¹. In questi termini, l'interpretazione estensiva (qui suggerita) della responsabilità per affidamento *ex art. 2497 bis*, co.3, c.c. fornirebbe un importante strumento di *enforcement* del contenuto della dichiarazione di sostenibilità.

⁷⁷⁸ G. CIAN – A. TRABUCCHI, *op. cit.*, p. 2737.

⁷⁷⁹ Art. 2359, co.1, n. 3, c.c.

⁷⁸⁰ Art. 2359 c.c.

⁷⁸¹ Art. 2497 *bis*, co. 3, c.c.

Come anticipato, a quella sin qui citata si aggiungerebbe un'ulteriore forma di tutela per i creditori⁷⁸² che siano stati lesi dalla condotta “inottemperante” della controllata, direttamente nei confronti della società *holding*. Tale forma di responsabilità, come detto, contribuirebbe al fine di arginare il concreto rischio – come emerge dalle frequenti situazioni di sottocapitalizzazione delle società subordinate (c.d. *subsidiaries*) – di non trovare capienza patrimoniale adeguata per soddisfare tutti i soggetti lesi.

Si porrebbe, dunque, il problema di consentire che a questi soggetti – che abbiano riposto affidamento circa il contenuto della dichiarazione consolidata – sia assicurata una risposta adeguata, in termini risarcitori, direttamente nei confronti della società capogruppo, cercando una strada per permettere una sorta di riqualificazione dei creditori involontari, direttamente, quali «creditori del gruppo».

A tale proposito, pare che l'interpretazione sin qui proposta della rendicontazione di sostenibilità – volta principalmente a valorizzarne il contenuto ed implementarne l'effettività – consenta di mettere a servizio di questi soggetti che siano stati lesi dalla condotta “inottemperante” della società subordinata un importante strumento di tutela, utilizzabile ogniqualvolta la *holding* attesti nella dichiarazione il rispetto – seppure generico – degli *standard* minimi di tutela dei diritti umani, delle condizioni di lavoro, dell'ambiente e delle pari opportunità (etc.), ma la società controllata non abbia dato seguito alla direttiva.

Trattandosi, in sostanza, di una dichiarazione compiuta dalla società capogruppo anche nei confronti dei terzi, e relativa a tutte le società del gruppo, la dichiarazione pare assumere la veste giuridica della «promessa del fatto del terzo» ex art. 1381 c.c., ovvero del «contratto a favore di terzi» ex art. 1411 c.c., quando, in entrambi i casi, il contenuto della dichiarazione (che includa, ad esempio, degli obblighi di protezione in riferimento a talune categorie di *stakeholders*) sia inserito nell'ambito di uno specifico schema contrattuale, quale ad esempio un regolamento di gruppo ovvero contratto di fornitura o subfornitura.

Occorre in proposito distinguere le due fattispecie normative succitate.

Perché la prima delle due disposizioni (l'art. 1381 c.c.) possa trovare applicazione è necessario che dalla dichiarazione della controllante risulti un comportamento virtuoso, ovvero la «promessa» di un comportamento virtuoso del gruppo, ossia di tutte le società incluse nell'area di consolidamento, che abbiano contravvenuto alla condotta promessa.

⁷⁸² Occorre specificare che si tratterebbe in ogni caso di creditori «qualificati» (e non dei terzi genericamente intesi), posto che la norma di cui all'art. 1381 c.c. fa riferimento all' «altro contraente», (espressione che, in ogni caso, pare debba essere interpretata in termini sostanziali).

Com'è noto, la fattispecie astratta descritta all'art. 1381 c.c. è qualificata dalla dottrina come un «contratto di garanzia»⁷⁸³, per cui il mancato adempimento del terzo alla prestazione promessa (adeguamento della direttiva) sarebbe una condizione dell'obbligazione del garante, oppure quale peculiare fattispecie di promessa unilaterale⁷⁸⁴.

In ogni caso, allorquando il fatto del terzo (e cioè l'esecuzione della direttiva) ovvero il suo adempimento alla prestazione rientrino «nella sfera di influenza del promittente», oltre all'obbligo (principale) di indennizzo dalla promessa, deriverebbe l'obbligo «strumentale» di quest'ultima (promittente) di «adoperarsi per ottenere il fatto del terzo»⁷⁸⁵. Ed in questi termini pare evidente il nesso che lega la fattispecie di origini privatistiche al caso in esame.

Difatti, l'obbligo «strumentale» a cui la dottrina civilistica fa espresso riferimento, nell'ambito delle logiche di funzionamento del gruppo si risolverebbe nel (già teorizzato) obbligo di predisposizione di assetti adeguati, inquadrato quale obbligo «strumentale» all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento (o meglio, all'adempimento degli obblighi che la legge impone ad una società in quanto *holding* di un gruppo). Tali assetti, come più volte precisato, avrebbero la specifica funzione di consentire, a monte, di esercitare l'influenza e, a valle, di assicurare che alle direttive impartite sia data effettiva attuazione.

In ciò, d'altra parte, risiederebbe la soglia tra le due fattispecie dell'«indennizzo» (che caratterizza la fattispecie) e del «risarcimento del danno». In proposito, la dottrina ha sostenuto che – mentre il primo rappresenta la prestazione, seppure eventuale, del promittente – il secondo sussiste solo allorquando il promittente non si adoperi affinché il terzo esegua quanto promesso e, dunque, l'inadempimento di quest'ultimo sia imputabile al primo.

Il presupposto della fattispecie risarcitoria, d'altra parte, sarebbe non dissimile dall'obbligo di risarcimento, imputabile alla società controllante, per *deficit* organizzativo (atto illegittimo).

⁷⁸³ G. CIAN – A. TRABUCCHI, *op. cit.*, p. 1331.

⁷⁸⁴ *Idem.*

⁷⁸⁵ Si tratterebbe in sostanza di un obbligo di *facere*. Diversamente, nell'ipotesi in cui il promittente non eserciti alcuna influenza sul terzo, l'obbligazione sarebbe inquadrabile nello “schema del contratto assicurativo” per cui la promessa si risolverebbe solo nell'obbligo di indennizzare il soggetto leso (sul punto si veda G. CIAN – A. TRABUCCHI, *op. cit.*, p. 1331).

Differentemente, l'«indennizzo», a cui la norma fa riferimento, non sarebbe conseguenza di un inadempimento, né di un atto illecito e, pertanto, non identificherebbe una fattispecie «antigiuridica» (atto legittimo)⁷⁸⁶.

In conclusione, indipendentemente dalla funzione “pratica” di tutela dei terzi soggetti che abbiano fatto affidamento sulle dichiarazioni assunte dalla società *holding* in nome di tutte le società del gruppo, l'art. 1381 c.c., quando inserito nelle logiche di funzionamento dei gruppi di società, assumerebbe, altresì, la specifica funzione di strumento di *enforcement* delle direttive provenienti dalla capogruppo, attribuendo a quest'ultima l'onere specifico di “prodigarsi” a che il contenuto della dichiarazione non finanziaria acquisisca una dimensione effettiva e concreta. Esso, in altri termini, contribuisce a fornire all'interprete un importante (ulteriore) metro di valutazione circa la qualificazione – nell'ambito dell'esercizio di un'influenza direttiva – di quali siano le condotte della *holding* antigiuridiche e quali, diversamente, rappresentino una libera scelta imprenditoriale della società capogruppo a cui la medesima, eventualmente, sia chiamata a rispondere a titolo di garanzia, rispetto alla condotta delle subordinate.

Un ulteriore sforzo interpretativo potrebbe condurre altresì a teorizzare, come anticipato, che specifiche fattispecie contrattuali (quali i regolamenti di gruppo ovvero i contratti di fornitura), che intercorrano tra le società del gruppo ovvero tra alcune di esse e i loro fornitori⁷⁸⁷, siano idonee a far sorgere delle posizioni giuridiche «protette» in virtù dell'espresso richiamo a taluni impegni assunti nell'ambito della dichiarazione. È l'ipotesi in cui nella dichiarazione, la società madre obblighi tutte le imprese del gruppo ad impegnarsi attivamente contro il cambiamento climatico (riducendo, ad esempio, le emissioni di gas, diversificando le fonti energetiche ovvero impegnandosi a combattere i fenomeni di deforestazione) e che questo sia indicato in appositi codici di condotta siglati da tutte le società del gruppo ovvero sia una condizione – apposta come necessaria – per la stipulazione dei contratti fornitura⁷⁸⁸. In questi casi sembrerebbe ragionevole riconoscere ai terzi creditori della società controllata, che abbiano una qualche interessenza con l'attività dell'impresa di quest'ultima (ossia, come già chiarito, un «rapporto giuridico»), di una posizione giuridica «qualificata» anche nei confronti della *holding* del gruppo.

⁷⁸⁶ Ne deriverebbe una liquidazione del danno di tipo equitativo (Cass. civ. 91/6984).

⁷⁸⁷ Quella che in precedenza si è definita «catena di valore».

⁷⁸⁸ Anche in questo caso si tratterebbe infatti di creditori «qualificati» rispetto a cui sarebbe applicabile il rimedio *ex art.* 1381 c.c.

Ciò posto, come anticipato, le fattispecie sin qui ipotizzate, sulla scorta di tale ragionamento, ben potrebbero essere ricondotte anche nell'ambito del sinallagma del «contratto a favore di terzi» ex art. 1411 c.c.⁷⁸⁹. Si sarebbe al cospetto di un rapporto contrattuale tra società controllante e controllata di cui sarebbero beneficiari anche i terzi, indistintamente individuati. È il caso, ad esempio, in cui siano predisposti ed approvati dalla società controllante e da tutte le società incluse nell'area di consolidamento, degli specifici regolamenti di gruppo ovvero appositi codici di condotta.

Come chiarito dalla norma, affinché la fattispecie possa dirsi integrata è necessario che lo stipulante (società controllante e controllata) vi abbia «interesse». Interesse che pare ragionevole ritenere che sussista, non solo per i ben noti profili reputazionali e di immagine, ma anche, in una prospettiva di lungo periodo, alla «continuità» dell'impresa, intesa in termini di sostenibilità economica⁷⁹⁰.

Il terzo, come pacificamente ammesso dalla giurisprudenza⁷⁹¹, non diventa parte del contratto, essendo esclusivamente legittimato a trarne i benefici. Infatti, in quanto mero destinatario degli effetti a sé favorevoli, il terzo non deve compiere alcuna manifestazione di volontà (Cass. civ., 5 gennaio 1985, n. 11)⁷⁹². La fattispecie sembrerebbe così ben applicarsi al caso in cui, a titolo di esempio, la società controllante pattuisca con le controllate il rispetto di un codice etico all'interno del quale sia stato espressamente assunto l'obbligo di tutelare le condizioni di salute dei lavoratori ovvero la salubrità dei luoghi di

⁷⁸⁹ Sulle origini e l'evoluzione normativa dell'istituto nei sistemi di *common law* e di *civil law* si veda M. DASSIO, *L'esperienza Francese*, in *Effetti del contratto nei confronti dei terzi*, a cura di G. Alpa e A. Fusaro, Milano, 2000, p. 95 ss; G. GANDOLFI, *Il contratto a favore di terzi nel «codice europeo dei contratti»*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2003, 3, p. 993; A. SOMMA, *L'esperienza tedesca*, in *Effetti del contratto nei confronti dei terzi*, p. 107 ss.; L. VAGNI, *Il contratto a favore di terzi nella comparazione «common law-civil law»: dallo «ius commune» al diritto privato europeo*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, p. 1195 ss. . Si veda, inoltre, G. PACCHIONI, *I contratti a favore di terzi*, Padova, 1933, p. 1 ss.; L. TARTUFARI, *Dei contratti a Favore di Terzi*, Verona, 1889, p. 1 ss; A. NEGRI, *L'espressione unilaterale dell'impegno*, I, Padova, 1998, p. 86 ss; M. FRANZONI, *Il contratto e i terzi*, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno in *I contratti in generale* a cura di Gabrielli, II, Torino, 1999, p. 1082; G. MACCARONE, *Contratto «con prestazione al terzo»*, in *Quaderni della Rassegna di diritto civile diretta da Pietro Perlingieri*, 1997, p. 1 ss.

⁷⁹⁰ Per quanto concerne il rapporto tra la sostenibilità «sociale» ed economico-finanziaria si rinvia a quanto già detto nell'ambito del primo capitolo.

⁷⁹¹ Cass. civ. 97/12447, Cass. civ. 92/13661, Cass. civ.88/1136.

⁷⁹² Nel caso di specie si è ammessa una «deroga» alle regole sulla rappresentanza sulla scorta della considerazione per cui il terzo (nel caso concreto figlio minore senza autorizzazione del giudice) non diventerebbe parte del contratto. Come notato dalla sentenza succitata «Nel contratto a favore del terzo secondo la previsione ex art. 1411 c. c. la validità e l'operatività della convenzione medesima postula soltanto la ricorrenza di un interesse dello stipulante (art. 1411 comma 1, cod. civ.) senza che si richieda l'osservanza delle norme sulla rappresentanza dei minori, ove stipulato da genitore a vantaggio del figlio minore, non implicando detto contratto né l'esercizio di potere di rappresentanza, né l'accettazione da parte del figlio, la cui mancanza spiega rilievo solo ai fini del comma 3 e del comma 4 dell'art. 1411 cod. civ. al diverso fine dell'eventuale revoca o modifica del contratto da parte dello stipulante».

lavoro. In queste ipotesi, i lavoratori dell'una e dell'altra impresa sarebbero considerabili esclusivamente come beneficiari del contratto, il cui perfezionamento avverrebbe, invece, unicamente con l'incontro della volontà del solo soggetto promittente e stipulante⁷⁹³.

Oltretutto sembra che la fattispecie sia, parimenti, integrata anche qualora, a titolo di esempio, vengano genericamente previsti degli «obblighi protettivi» a carattere generico verso terzi (ad esempio, nei confronti della comunità locale dei luoghi in cui l'impresa svolge la propria attività in via principale). Infatti, una parte della dottrina⁷⁹⁴ ha ammesso che il sinallagma contrattuale si realizzi anche qualora non sia prevista una specifica prestazione a favore di soggetti terzi, bensì ad essi sia riconosciuto – in forza di quello che poc'anzi si è detto essere un generale «obbligo di protezione» – l'attribuzione di un diritto alla esecuzione di una certa prestazione con diligenza tale da non arrecargli danno⁷⁹⁵.

In ultimo, potrebbe rinvenirsi l'interesse specifico dello stipulante (che, com'è noto, rappresenta la ragione giustificatrice del contratto a favore dei terzi) anche nell'ambito di un contratto di fornitura (ovvero di finanziamento, etc.)⁷⁹⁶ in quanto – come osservato nel primo capitolo e come accentuato dalla proposta di CSDD, elaborata dalla Commissione – è sempre più diffusa, nella prassi la necessità di garantire che comportamenti socialmente responsabili non siano isolati alla sola impresa che redige la dichiarazione non finanziaria, ma siano estesi anche all'intera catena di valore⁷⁹⁷. Di ciò d'altra parte, è una chiara testimonianza l'istituto del *plan de vigilance* di diritto francese, ai cui caratteri principali si è fatto riferimento nell'ambito del primo capitolo.

Orbene, sulla scorta delle riflessioni sin qui compiute – che inquadrano il contenuto della dichiarazione non finanziaria nell'ambito di una «promessa del fatto del terzo» ovvero, quando inserito all'interno di un diverso contratto (ad esempio, come detto, nei regolamenti di gruppo ovvero nei contratti di finanziamento, di fornitura o nell'ambito di una concessione del credito), nel sinallagma del «contratto a favore di terzi» – può giungersi ad una conclusione ulteriore (a cui si è già fatto brevemente cenno).

Secondo questa prospettiva, la dichiarazione non finanziaria – che, come si ricorderà, è stata qualificata quale atto «polifunzionale» – assumerebbe una terza ed ulteriore funzione, oltre a quelle a cui sin qui si è fatto menzione (e che sono riassumibili nella funzione

⁷⁹³ Cass. civ. 58/3332.

⁷⁹⁴ C. M. BIANCA, *Diritto civile. Il contratto*, vol. 3, Milano, 2019, p. 571.

⁷⁹⁵ Si veda, in giurisprudenza, Cass. civ. 93/11503.

⁷⁹⁶ Il quale, tra l'altro, sarebbe suscettibile di dar luogo ad una ipotesi di controllo c.d. esterno contrattuale *ex art. 2359, co.1, n.3, c.c.*

⁷⁹⁷ Nella dichiarazione non finanziaria è prevista una parte in cui – pur (ancora) in assenza di specifici obblighi in tema di *due diligence* – debba rendersi conto dell'intera catena di valore.

«informativa» del documento nei confronti dei terzi e nella funzione di «strumento di gestione», e dunque, di atto di direzione e coordinamento del gruppo). Si tratterebbe di una «funzione di garanzia» che specificamente caratterizzerebbe ulteriormente la dichiarazione non finanziaria consolidata, in quanto redatta dalla società controllante, in nome di tutte le società del gruppo.

Le dichiarazioni contenute all'interno del documento – che obbligano, verso terzi, esclusivamente la capogruppo e non anche le società subordinate (nel quadro dell'autonomia e dell'eterodeterminazione loro riconosciuta anche quando sottoposte ad un'attività di direzione e coordinamento) – attribuiscono, automaticamente, alla società controllante una funzione di garante del comportamento delle società controllate nei confronti dei terzi. Ciò in quanto è, in particolare, sulla società capogruppo che ricadrebbe il peso della responsabilità nel caso di difformità tra il contenuto della dichiarazione e la condotta specifica delle singole società del gruppo.

È proprio tale divario, dunque, tra la realtà dichiarata e la realtà effettiva, che farebbe naturalmente pensare non solo ad un'ipotesi di «falsa rappresentazione», ma anche alle due distinte ipotesi di inadempimento *ex art. 1381 c.c.* ovvero *ex art. 1411 c.c.* quando il contenuto della dichiarazione (contenente anche solo un impegno “generico” di tutela degli *stakeholders* in riferimento alle questioni c.d. ESG) sia inserito nell'ambito di una diversa fattispecie contrattuale, quale ad esempio un regolamento di gruppo ovvero contratto di fornitura o subfornitura.

In questo assetto, peraltro, è composto lo schema non è diverso da quello – di cui già si è detto – dell'istituto del *plan de vigilance*, elaborato dal legislatore francese. Il quale, ancora una volta, si dimostra più precursore che epigono.

5. *Le condotte abusive della capogruppo ed illecite delle società subordinate, estranee alla rendicontazione di sostenibilità.*

Le soluzioni prospettate nel paragrafo precedente, per consentire ai creditori delle società subordinate di azionare la responsabilità della società controllante, sono strettamente connesse alla forma ed al contenuto della rendicontazione consolidata di sostenibilità (oggetto specifico dell'attività di ricerca), di cui si è tentato di mettere in luce le potenzialità attuative e i diversi strumenti di *enforcement*.

Tuttavia, per esigenze di completezza, un'ultima (e diversa) situazione, infine, merita di essere autonomamente esaminata. È quella in cui l'abuso dell'eterodirezione

che non risulti dalla rendicontazione di sostenibilità, e la conseguente condotta illecita delle subordinate abbiano generato un danno per soggetti terzi, estranei all'attività dell'impresa, che, per le stesse ragioni, vengono identificati come terzi creditori «involontari» od «extracontrattuali»⁷⁹⁸.

A differenza delle ipotesi sopra elencate, in questo caso, la direttiva dannosa non figura nell'ambito della dichiarazione non finanziaria, in quanto, il più delle volte, si accompagna al ricorso del meccanismo di redazione della dichiarazione c.d. del *comply or explain*, (ossia, in cui, legittimamente, la società madre scelga di non comunicare le proprie strategie in riferimento a taluno dei settori di informazione identificati dal d.lgs. 254/2016, per evitare la diffusione di informazioni riservate ovvero “sconvenienti”). Per tali ragioni, i meccanismi ivi prospettati, di tutela *ex art. 2497 bis c.c.* ovvero *ex art. 1381 c.c.* e *1411 c.c.*, non possono trovare applicazione.

In particolare, problemi potrebbero sorgere nell'ipotesi in cui dall'esecuzione da parte di società subordinate delle direttive dannose impartite dalla società capogruppo, derivi un danno a soggetti «terzi» all'attività di impresa.

La prospettiva che, in particolare, si intende prendere in esame, dunque, esula dai profili di responsabilità strettamente connessi con la rendicontazione di sostenibilità (e, dunque, inerenti alla sua forma ed al suo contenuto) e riguarda, più in generale, il fenomeno (nella prassi piuttosto diffuso) per cui, nel quadro (ed in conseguenza) di un esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento, le società eterodirette che ne siano soggette non siano adeguatamente «patrimonializzate» per far fronte all'obbligazione risarcitoria derivante dal danno che la loro condotta “irresponsabile” abbia cagionato ai terzi. Come già accennato può accadere che il terzo danneggiato si trovi al cospetto di una società controllata (inadempiente rispetto alla direttiva) che non sia in grado di risarcire il danno prodotto.

In proposito, la dottrina e la giurisprudenza, nazionale⁷⁹⁹ ed estera, si sono a lungo interrogate circa gli strumenti di tutela astrattamente ipotizzabili a beneficio dei terzi – creditori «involontari» – nei confronti direttamente della società capogruppo.

Ciò è stato, oltretutto, reso necessario dalla recente casistica che negli ultimi anni ha interessato le Corti europee e che rappresenta il derivato di una sistematica attività di delocalizzazione dei centri produttivi verso paesi in cui sussiste un debole (se non

⁷⁹⁸ Ossia, come anticipato, tutti quei soggetti che, prima del verificarsi della condotta illecita della società controllata, non avevano alcun rapporto contrattuale con la medesima.

⁷⁹⁹ M. V. ZAMMITTI, *La responsabilità*, cit., p. 147.

assente) livello di tutela dell'ambiente e dei diritti umani. Tra gli altri, si cita il caso *Kik*, sottoposto all'attenzione del *Landgericht Dortmund*. Qui si è trattato di un incendio divampato in una fabbrica tessile pakistana di un subfornitore della società committente tedesca (*Kik Textilien und Non-Food GmbH*) che ha provocato la morte di 259 lavoratori ed un ampio numero di feriti⁸⁰⁰. La domanda iniziale aveva ad oggetto la richiesta del risarcimento dei danni, da parte di alcuni familiari delle vittime, direttamente alla società controllante *Kik Textilien und Non-Food GmbH*, società a responsabilità limitata tedesca, in quanto l'incendio era stato ricondotto dalla perizia tecnica all'assenza degli *standard* minimi di sicurezza sul lavoro⁸⁰¹.

In proposito, la Corte tedesca, pur riconoscendo la propria giurisdizione su base territoriale⁸⁰², negava ai parenti delle vittime il risarcimento dei danni non patrimoniali da parte della società madre, contro cui si era agito⁸⁰³. Quest'ultima – ha argomentato la Corte – pur essendo controllante di fatto della sussidiaria pakistana e nonostante l'esistenza di specifici codici di condotta in cui espressamente veniva fatto riferimento alla tutela dei diritti umani, ed in particolare alla tutela dei lavoratori in riferimento alle norme internazionali di garanzia della sicurezza sui luoghi di lavoro, non poteva essere considerata responsabile per la morte dei lavoratori in quanto, tra questi ultimi e la società tedesca non esisteva un qualsiasi rapporto giuridico qualificato.

Un caso non dissimile è rappresentato dal c.d. caso *Vedanta Resources PLC and Konkola Copper Mines PLC v. Lungowe and others*, la cui competenza spettava invece alla *Supreme Court* inglese⁸⁰⁴. Nel giudizio, ricorrente era una parte della comunità locale del villaggio Chingola, in Zambia, che lamentava gravi danni derivanti dal rilascio di rifiuti tossici di una miniera di rame di proprietà della società *Konkola Copper Mines PLC* (KCM), a sua volta controllata dalla società inglese *Vedanta*

⁸⁰⁰ *Idem*.

⁸⁰¹ F. BORDIGA, *Una decisione del Landgericht Dortmund in tema di responsabilità di società tedesca da "human rights violations" nei paesi in via di sviluppo (c.d. caso Kik)*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 606 ss.

⁸⁰² Il tema indubitabilmente si intreccia con questioni che ineriscono strettamente al diritto internazionale privato. In particolare, nel caso di specie, per l'accertamento della competenza territoriale della Corte tedesca veniva fatto riferimento agli artt. 4, co.1, e 63, co. 1, del regolamento di *Buxelles I-bis*, Regolamento Ue n. 1215/2012, oltre che al codice di procedura civile tedesco (*Zivilprozessordnung*) che prevede la competenza del tribunale del luogo in cui ha sede la società. In ogni caso, come notato in dottrina, l'accoglimento della questione preliminare relativa alla giurisdizione si ascrive in una tendenza contraria a quella solitamente perseguita dalle corti europee e, per questa ragione, segna un importante passo avanti circa l'"assunzione di responsabilità", quanto meno sotto il profilo formale, degli effetti del fenomeno della dislocazione dei centri produttivi. Si veda in proposito M. V. ZAMMITI, *La responsabilità*, cit., p. 148- 149.

⁸⁰³ In particolare, la società tedesca aveva previsto un indennizzo per i parenti delle vittime per un valore pari ad un milione di dollari che, tuttavia, non comprendeva alcuna voce di danno «non patrimoniale».

⁸⁰⁴ La cui pronuncia è consultabile al seguente indirizzo <https://www.supremecourt.uk/cases/uksc-2017-0185.html>.

Resources PLC. Il ricorso veniva proposto dinanzi alla Corte inglese, sia contro la controllata *KCM*, sia contro la società controllante *Vedanta*, per l'attività di direzione e coordinamento esercitata nei confronti della prima, materiale esecutrice dell'illecito.

La *Supreme Court* inglese, in proposito, confermava la pronuncia di primo grado dalla *High Court of Justice* e di secondo grado della *Royal Court of Justice*, in merito alla sussistenza della giurisdizione inglese sul caso⁸⁰⁵. Nel merito, tuttavia, si affermava la necessità di effettuare un maggiore approfondimento circa i rapporti tra la controllante e la controllata ed il livello di ingerenza esercitata dalla prima sulla seconda. Situazione per il cui accertamento, tuttavia, non poteva prescindere da una *disclosure* dei documenti interni delle società *Vedanta* e *KCM*.

Da quest'ultimo caso – ed in particolare dalla decisione della Corte inglese – è emerso un particolare di non secondario rilievo relativo proprio alla circostanza per cui le direttive (o meglio, l'esercizio in generale di un'attività di direzione e coordinamento) sono spesso trasmesse con pratiche informali e riservate e non consentono dall'esterno una comprensione circa il livello di integrazione tra le due società⁸⁰⁶.

In altri termini, essendo l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento una fattispecie relegata ad un piano «empirico» e «fattuale»⁸⁰⁷, essa rileva solo in quanto «attuazione» delle regole organizzative elaborate dalla capogruppo rispetto alle società subordinate e, dunque, in quanto espressione di un potere strategico accentrato.

D'altra parte, tuttavia, non è manifesto (né di chiara identificazione) all'esterno il livello di integrazione tra i centri decisionali dei diversi soggetti giuridici. Il che genera il rischio che l'imputazione di responsabilità alla società capogruppo sia relegata sul piano della «presunzione» dell'azzeramento della capacità delle società controllate di autodeterminarsi.

La sfida dell'interprete – nel quadro di un'economia globalizzata e “dislocata” sia sotto il profilo dell'allocazione delle risorse, sia delle componenti produttive – sta nell'equilibrio tra cercare, da un lato, di non lasciare i soggetti lesi dall'esercizio

⁸⁰⁵ L'accertamento circa la giurisdizione inglese veniva fondato su considerazioni inerenti l'«abuso del diritto europeo» e, d'altra parte, la necessità di garantire ai soggetti ricorrenti un effettivo ricorso alla giustizia che, diversamente, non sarebbe stato loro garantito in Zambia, pur essendo il foro africano il più opportuno per la questione in esame. Su un'attenta ricognizione del caso e delle argomentazioni addotte dalla Corte inglese in punto di giurisdizione si veda M. V. ZAMMITI, *La responsabilità*, cit., p. 149-152.

⁸⁰⁶ La cui rappresentazione è offerta da pochi documenti, tra i quali, com'è noto, il bilancio consolidato, la dichiarazione non finanziaria e la nota integrativa.

⁸⁰⁷ Trib. Milano 10.11.2014, in *Società*, 14, 1377.

abusivo dell'attività di direzione e coordinamento (e, più in generale, del diritto societario) da un'effettiva tutela e, dall'altro, di rispettare i principi dell'ordinamento nazionale che riguardano la personalità giuridica, l'autonomia patrimoniale perfetta e l'autodeterminazione dei distinti centri decisionali⁸⁰⁸.

In proposito, una parte della dottrina si è prodigata nel tentativo di dimostrare che «l'obiettivo dell'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, individuato dall'art. 2403 c.c.» possa tradursi «nella necessità che l'impresa sia dotata degli strumenti necessari a far fronte a qualsiasi situazione di inadempimento o illecito, nella prospettiva della tutela del credito»⁸⁰⁹.

Sulla scorta di tali considerazioni, «una lettura socialmente orientata della correttezza consente allora di interpretare i tradizionali oneri attribuiti agli organi sociali in modo da ricomprendervi condotte che si traducono nella tutela degli *stakeholders* e, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento, richiede l'assunzione da parte della società capogruppo di sistemi di monitoraggio e controllo sulla gestione delle subordinate, tali da consentire che i creditori agiscano contro l'organo amministrativo della società capogruppo ogni qualvolta dimostrino che essi abbiano adottato decisioni pregiudizievoli dell'integrità del patrimonio delle società subordinate nell'interesse proprio o altrui»⁸¹⁰.

L'impostazione ivi accolta conduce tale orientamento della dottrina verso l'applicazione – nell'ipotesi suddetta di abusiva eterodirezione che determini un danno ai terzi per il fatto illecito della subordinata – dell'art. 2497, co. 1, c.c. per la violazione, da parte della controllante dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, e dell'art. 2497, co. 2, c.c. per il concorso (necessario) dei suoi organi di amministrazione e controllo. Ciò consentirebbe di aggredire il patrimonio della capogruppo e porre rimedio a situazioni in cui i soggetti terzi, lesi nei loro interessi, dalla condotta “socialmente” irresponsabile delle subordinate effetto di direttive dannose, restino insoddisfatti come conseguenza di una politica di «esternalizzazione» dei costi e, talvolta, di «abuso» dello strumento societario.

⁸⁰⁸ Di cui è espressione l'art. 2380 *bis*, co. 1, c.c. per cui, com'è noto, «La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori [...]»

⁸⁰⁹ M. V. ZAMMITTI, *La responsabilità*, cit., p. 190.

⁸¹⁰ M. V. ZAMMITTI, *La responsabilità*, cit., p. 190.

In proposito, come già visto in precedenza, erano già state elaborate diverse teorie, nella letteratura scientifica italiana e straniera, orientate verso la teorizzazione della gestione di un gruppo di società come dell'esercizio di un'unica attività imprenditoriale⁸¹¹.

La prima di queste – conosciuta con il nome di *piercing the corporate veil* – consente il superamento della personalità giuridica allorquando questa si dimostri essere oggetto di «abuso» nell'esercizio dell'attività dell'impresa, così da rinvenirsi un totale assoggettamento di una società (*subsidiaries*) agli interessi economici di un'altra (*parent*). Detta teoria – la quale in origine era stata elaborata per colpire direttamente la responsabilità patrimoniale dei singoli soci in riferimento agli atti illeciti compiuti dalla società partecipata – rappresenta, tuttavia, una via interpretativa poco praticata per le evidenti “interferenze” che la medesima produce nell'ambito di alcuni principi intangibili che caratterizzano il nostro e molti ordinamenti europei e che, come detto, ineriscono al principio della responsabilità limitata e della personalità giuridica. Oltretutto, in dottrina, è stato notato che l'applicazione di tale teoria sarebbe di fatto superflua nell'ordinamento italiano, posto che l'art. 2497 c.c. già opera nel senso di «responsabilizzare» la società controllante rispetto all'esercizio di un'attività di direzione unitaria⁸¹².

Una seconda teoria è rappresentata dalla c.d. *Enterprise Liability Doctrine*, la quale ha trovato spazio in particolare nell'ambito del diritto *antitrust*. Essa fondandosi sui principi dell'«*economic integration*» e «*unitary business enterprise*» consentirebbe una riallocazione del rischio e delle relative responsabilità nell'ambito dei gruppi di imprese⁸¹³. In particolare, prevede una imputazione diretta di responsabilità alla società capogruppo per gli illeciti concorrenziali compiuti dalle società subordinate, per l'influenza «determinante» esercitata dalla prima su queste ultime⁸¹⁴. Tale teoria ha ricevuto recente applicazione nel caso *Montedison*⁸¹⁵, recentemente sottoposto

⁸¹¹ M. V. ZAMMITTI, *La responsabilità*, cit., p. 166 ss.

⁸¹² M. V. ZAMMITTI, *La responsabilità*, cit., p. 192.

⁸¹³ Sulla teoria, propria del diritto *antitrust*, per cui più società sono considerate quale un'unica impresa si veda M. LIBERTINI, *Diritto della concorrenza dell'Unione europea*, Milano 2014, p. 73 s., 423 ss. e M. MELI, *Il principio comunitario “chi inquina paga”*, Milano, 1996, p. 1 ss.

⁸¹⁴ In proposito si veda Corte di Giustizia, 10 settembre 2009, causa C-97/08 (A. Reinstadler – A. Reinalter, *Imputabilità della responsabilità per la violazione dell'art. 101, comma 1, t.f.u.e. ad una società capogruppo per il comportamento illecito della propria controllata: una presunzione davvero inconfutabile?*, *Riv. dir. soc.*, 2012, 3, p. 517 ss.

⁸¹⁵ Cons. St., sez. IV, sent. 6 aprile 2020, n. 2301 (*Edison s.p.a. c. Provincia di Pescara*); prima ancora T.A.R. Abruzzo, Pescara, sez. I, 30 aprile 2014, n. 204, in *Urb. e appalti*, 2014, p. 964. Sul tema si veda P. M. SANFILIPPO, *op. cit.*, p. 993 ss.

all'attenzione del Consiglio di Stato. La pronuncia di legittimità, in particolare, ha accertato la responsabilità della società capogruppo per la condotta illecita della subordinata la quale aveva provocato la contaminazione di un'area adibita a discarica⁸¹⁶.

Questa teoria porta a riflettere su di una circostanza in particolare. Il nostro ordinamento, com'è noto, ha diverse fattispecie di «controllo», le quali sono funzionali alle discipline di settore nell'ambito del quale sono specificamente inserite. Ciò comporta che l'ipostatizzazione della figura del «gruppo» non può prescindere dal contesto normativo specifico in cui si colloca e, dunque, dal grado di integrazione previsto al fine dell'esercizio del controllo medesimo.

Così, il diritto *antitrust* – come dimostrato dalla nozione di controllo elaborata all'art. 7 della legge 10 ottobre 1990, n. 287 (c.d. legge *antitrust*) – si fonda su una profonda integrazione delle società che appartengono al medesimo gruppo, posto che ciò che specificamente rileva ai fini dell'applicazione della disciplina della concorrenza è il livello di «integrazione» eventualmente raggiunto tra i diversi operatori del mercato. E ciò è ampiamente dimostrato dalle figure anticoncorrenziali «tipiche» che, com'è noto, consistono nell'abuso di una posizione dominante, nelle pratiche concertate da una o più imprese (c.d. intese restrittive della concorrenza), ovvero nelle operazioni di concentrazione.

La disciplina della «sostenibilità» (seppure possa dirsi essere sulla buona strada) non ha ancora assunto quella «autonomia» di settore tale per potere svolgere considerazioni di questo tipo. E, per quanto un'analisi sommaria (e, forse, prematura) del “sistema” di norme di cui si compone, sembrerebbe suggerire che, nei limiti della legislazione europea (e italiana, con riferimento al solo d.lgs. 254/2016), nell'ambito della “materia” della sostenibilità (se così può dirsi), il gruppo acquisisca un'autonoma rilevanza proprio in quanto tipica modalità di “allocazione” delle risorse produttive e, soprattutto, delle esternalità negative di un'attività produttiva, il livello di integrazione delle società che compongono l'area di consolidamento (rilevante, com'è noto, per l'applicazione della disciplina in tema di divulgazione delle informazioni sulla sostenibilità), non è il medesimo che caratterizza la nozione di «gruppo» rilevante ai

⁸¹⁶ La pronuncia è espressione del principio del «chi inquina paga» che, come detto, è codificato all' art. 174, co. 2, TUE.

fini *antitrust*, nell'ambito della quale il soggetto controllante e quelli controllati vengono considerati alla stregua di un unico operatore economico.

Una diversa teoria, infine, è quella c.d. del *duty of care*, sulla scorta del quale sarebbero imposti alle società subordinate ed alla capogruppo degli *standard* minimi di condotta, relativi ai principi di dovuta diligenza e corretta gestione che siano tali da assicurare ad i terzi una forma di tutela effettiva rispetto all'esercizio dell'attività imprenditoriale esercitata in forma di gruppo.

Anche questa teoria presenta, però, ampi margini di opinabilità, dovuti, tra gli altri, dalla difficoltà di provare la sussistenza di un nesso causale tra il danno e l'esistenza di un *duty of care* in capo alla società controllante, la cui violazione abbia determinato il pregiudizio⁸¹⁷.

In conclusione, come anticipato, l'imputabilità alla capogruppo del comportamento illecito delle società subordinate che derivi da una direttiva c.d. dannosa, è una vecchia questione, rispetto alla quale nessuna delle teorie sopra elencate pare che, singolarmente, possa porre adeguato rimedio. Tutte, infatti, – seppure orientate verso la tutela di interessi meritevoli di tutela e verso la più ampia finalità del raggiungimento di un benessere sociale – trascurano (o meglio, contravvengono) a taluni principi cardine del nostro ordinamento (tra i quali, come detto, il principio di «esclusività» nella gestione, la separazione delle personalità giuridica, l'autonomia patrimoniale perfetta).

Neanche pare che adeguata possa essere la disciplina – talvolta citata dalla dottrina – riservata alla «responsabilità dei padroni e committenti» i quali, com'è noto, *ex art. 2049 c.c.* «sono responsabili per i danni arrecati dal fatto illecito dei loro domestici e commessi nell'esercizio delle incombenze a cui sono adibiti». Ciò principalmente in quanto – come dimostrato dall'*art. 2497 ter c.c.*, dall'*art. 2497, co. 3, c.c.* e come ammesso dalla dottrina maggioritaria – le società controllate non possono essere assimilate ai “domestici o commessi”, conservando una propria sfera di autonomia (posto che la loro gestione resta pur sempre «esclusivamente» nelle mani del proprio organo amministrativo)⁸¹⁸.

Diversamente, nell'ambito di un rapporto di preposizione, il soggetto «preponente» si appropria del risultato dell'attività di un altro soggetto, c.d. «preposto», il quale «non

⁸¹⁷ M. V. ZAMMITTI *La responsabilità della capogruppo per la violazione del duty of care: note a margine di Okpabi v. Royal Dutch Shell Plc*, in *Riv. soc.*, 2021, 3, p. 521 ss.

⁸¹⁸ Art. 2380 *bis* c.c.

opera con autonomia organizzativa e gestionale, bensì sotto il potere di direzione e sorveglianza del preponente»⁸¹⁹. Applicare la disciplina della responsabilità oggettiva del preponente anche alle società controllanti equivarrebbe, in sintesi, ad acconsentire ad uno sgravio di responsabilità degli amministratori della controllata, una violazione del principio di «esclusività» nella gestione *ex art. 2380 bis c.c.* e, parimenti, l'operatività di un regime di responsabilità oggettiva per cui non è ammessa la prova liberatoria. Queste considerazioni non sembrano essere compatibili con i principi su cui è strutturata la «disciplina» dei gruppi (fondata, come detto, sull'autonomia delle singole società del gruppo, sulla dislocazione dei centri decisionali, sul meccanismo di motivazione delle decisioni e sul sistema delle presunzioni) e, più in generale, del diritto societario (il principio dell'autonomia patrimoniale perfetta, la responsabilità limitata, il principio di esclusività della gestione), la cui operatività sembra escludere l'applicazione analogica della fattispecie di responsabilità oggettiva di padroni e committenti.

Pertanto, richiamando il primo orientamento sopra citato, pare che l'unico strumento di cui attualmente dispongono, nel nostro ordinamento, i soggetti terzi che siano stati lesi dalla condotta di una società subordinata, compiuta in esecuzione di una direttiva dannosa che (com'è ovvio) non risulti dalla rendicontazione di sostenibilità, sia l'azione di cui all'art. 2497 c.c.⁸²⁰, per evocare la responsabilità della società capogruppo (primo comma) e della società controllata (terzo comma) e dei rispettivi organi di gestione e di controllo (secondo comma).

Occorre, in proposito, compiere, però, delle riflessioni ulteriori, fondate su quanto dianzi detto circa l'azione di cui all'art. 2497 c.c. e, in generale, sull'inquadramento compiuto circa l'attività di direzione e coordinamento. Il punto è particolarmente delicato e riguarda principalmente la difficoltà di ricondurre anche le ipotesi di danno, da fatto illecito, c.d. diretto (e dunque le pretese dei creditori c.d. involontari) alla fattispecie di cui all'art. 2497 c.c., la quale – testualmente – fa riferimento espresso a due fattispecie di danno, dei soci e dei creditori delle controllate, che sono il «riflesso» di un danno cagionato al patrimonio di queste ultime.

In particolare, se si accoglie l'idea qui sostenuta, per cui l'eterodirezione presenta dei profili di «doverosità», che impongono alla società controllante di dotare il gruppo

⁸¹⁹ A. TORRENTE – P. SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 888.

⁸²⁰ M. V. ZAMMITTI, *La responsabilità, cit.*, p. 191.

dei necessari assetti organizzativi, amministrativi e contabili (e, così, anche «tecnici» e «patrimoniali»)⁸²¹, adeguati alla natura ed alle dimensioni del gruppo, allora pare inevitabile riconoscersi che l'azione *ex art. 2497 c.c.* – che, come anticipato, riguarderebbe esclusivamente le ipotesi in cui il danno dei soci e dei creditori della controllata sia un danno di tipo «riflesso» – tuteli anche soggetti terzi rispetto all'inadeguatezza degli assetti suddetti.

In altri termini, se la predisposizione degli assetti è parte integrante degli obblighi della *holding* nella “gestione” del gruppo e se l'art. 2497 c.c. tutela i terzi ed i soci rispetto alle ipotesi di “cattiva” gestione (ovvero di gestione che avvenga al di fuori dei canoni di corretta gestione societaria ed imprenditoriale), allora ci si potrebbe spingere sino a ritenere che l'azione per abuso di direzione (*ex art. 2497 c.c.*) sia esperibile anche in riferimento alle ipotesi di *deficit* organizzativo, di cui, per l'appunto, sarebbe responsabile la società controllante. Ciò sembrerebbe essere, altresì, dimostrato dal riferimento (già citato) ai «principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale» delle società del gruppo, la violazione dei quali rappresenta – come già argomentato – l'elemento oggettivo (e così, la “condotta incriminata”) della fattispecie risarcitoria.

Vi è, però, l'obiezione che potrebbe avanzarsi in riferimento all'applicazione della disciplina di cui all'art. 2497 c.c. riguardante la circostanza per cui la lettera della norma, facendo espresso riferimento al pregiudizio del creditore come conseguenza della «lesione dell'integrità del patrimonio sociale», pare suggerire che la legittimazione attiva spetti esclusivamente ai creditori c.d. «volontari», che vedano lesa la propria garanzia patrimoniale e non anche ai creditori c.d. «involontari», che siano stati lesi dalla direttiva dannosa e dal conseguente fatto illecito della controllata⁸²².

L'obiezione può essere superata, tuttavia, trascendendo dalla lettera della disposizione. O meglio si tratta di leggere l'art. 2497 c.c. attraverso il caleidoscopio fornito dall'art. 2086 c.c. e, cioè mediante la disciplina degli assetti adeguati nella gestione dell'impresa e del gruppo.

Dalla disposizione sembrerebbe emergere che l'«adeguatezza degli assetti» sia un principio posto a tutela non solo dei soci (e della continuità dell'impresa), ma anche (e soprattutto) a tutela dei terzi, siano essi creditori «volontari» o «involontari» della

⁸²¹ V. BUONOCORE, *Adeguatezza, cit.*, p. 3.

⁸²² La norma di cui all'art. 2497 c.c., infatti, struttura un preciso nesso tra la condotta della controllante ed il danno dei soci e dei creditori della controllata, che passa attraverso il danno cagionato alla controllata medesima.

società. Sicché l'utilizzo dell'art. 2086 c.c. all'interno del gruppo porterebbe a leggere l'art. 2497 c.c. come disposizione utilizzabile anche dai terzi.

Lo conferma anche il fatto che la norma di cui all'art. 2086 c.c., essendo fondata sulla nozione di «impresa», attribuisce un'autonoma rilevanza «esterna» agli assetti suddetti, in quanto, specificamente riferiti all'organizzazione dell'«attività economica» che produce o scambia beni e servizi sul mercato. La nozione di impresa presenta, dunque, dei forti caratteri di «rilevanza esterna», differentemente da quella di «società», in cui acquisisce rilevanza la dimensione «interna» dell'organizzazione e del rapporto tra i consociati.

Oltretutto anche le norme specificamente riferite ad alcuni aspetti dell'organizzazione (ad esempio, quella relativa alla soglia di consistenza minima del capitale sociale⁸²³) sembrano confermare quanto sin qui prospettato.

Ad esempio, l'art. 2327 c.c. relativo all'ammontare del capitale minimo contiene una norma posta a tutela dei terzi che, a vario titolo entrino in contatto con la società. Nello stesso senso, anche le norme relative alla trasmissione dell'informazione infragrupo (*ex art. 43 d.lgs. 127/1991*) ovvero alla sua divulgazione verso l'esterno (quali, a titolo di esempio, l'art. 2428 c.c. ovvero l'art. 2497 *bis* c.c.) e, in generale, le disposizioni relative alla trasparenza dell'informazione, sono poste (oltre che a tutela dei soci) a tutela dei terzi.

D'altra parte, la norma di cui all'art. 2086 c.c. riferita in via generale all'imprenditore, funzionalizza l'obbligo di predisposizione di assetti adeguati «anche», ma non esclusivamente, alla continuità dell'attività dell'impresa. In altri termini, l'adeguatezza degli assetti è funzionale «anche», ma non solo, all'interesse dei soci e dei creditori dell'impresa. Vengono in luce, infatti, i futuri e potenziali creditori, o comunque, i soggetti che hanno un interesse nella continuità aziendale.

Queste brevi e sommarie riflessioni porterebbero a riconoscere anche ai terzi, creditori «involontari», un «interesse» alla corretta gestione dell'impresa medesima e, nello specifico, alla predisposizione di «assetti adeguati». Tale è l'esempio citato della comunità locale del Chingola (villaggio dello Zambia), a cui, trattandosi di creditori involontari della società controllata, non può negarsi la sussistenza di un interesse (nel caso in esame, al risarcimento come conseguenza al realizzarsi del fatto illecito).

⁸²³ V. BUONOCORE, *Adeguatezza, cit.*, p. 3 ss. (come anticipato) parla in proposito di «assetto patrimoniale».

E, dunque, nell'ambito di un gruppo di società – pur senza negare il margine di autodeterminazione riservato alle società controllate dall'art. 2497 *ter* c.c. ed il principio di esclusività di cui all'art. 2380 *bis* c.c. e pur senza comprimere, in alcun modo, i profili di responsabilità degli amministratori della controllata⁸²⁴ – pare possa configurarsi, in tesi, la sussistenza di una responsabilità autonoma della società controllante (riconducibile allo schema di cui all'art. 2497 c.c.) in riferimento alla predisposizione di assetti non adeguati che non abbiano impedito il danno, riferibile alla direttiva, ma prodotto dalla controllata. Impostazione che legittimerebbe i creditori c.d. involontari ad esercitare, anche loro, l'azione *ex art.* 2497 c.c. (ad esempio, laddove la lesione dell'integrità patrimoniale della controllata sia la diretta conseguenza di una sottocapitalizzazione della medesima).

E ciò sembra attribuire, altresì, un diverso rilievo al comma terzo dell'art. 2497 c.c., che acquisisce una sua autonomia «logica» solo se si considera che la società controllata, una volta risarcito il danno che derivi al socio ovvero al terzo dalla fattispecie abusiva, possa agire a sua volta nei confronti della società madre per il pregiudizio arrecatole dalla *mala gestio* e dall'inadeguatezza degli assetti predisposti per la gestione del gruppo. La norma di cui al comma terzo (se interpretata nel senso di eludere l'abusivo impiego dello “strumento” societario, lo spostamento a valle delle responsabilità, e frequenti fenomeni di sottocapitalizzazione delle società subordinate) acquisisce il ruolo importante di chiarire il rapporto tra le diverse forme di responsabilità all'interno di un'organizzazione di gruppo. In sostanza, verrebbe in luce (come nel caso succitato) una primaria responsabilità della società eterodiretta per il fatto illecito e, una responsabilità sussidiaria della *holding*, per una «cattiva» gestione del gruppo che abbia eventualmente determinato il danno del creditore, che sia parimenti conseguenza sia del fatto illecito sia dell'impossibilità della società controllata di risarcire il danno.

L'operatività delle due norme (di cui al comma primo e terzo dell'art. 2497 c.c.), come si è tentato di dimostrare, consentirebbe ai terzi di avere una tutela effettiva contro il fenomeno – talvolta diffuso – dell'abuso del diritto societario, del beneficio della responsabilità limitata e della personalità giuridica.

⁸²⁴ I quali sarebbero responsabili *ex art.* 2497, co. 2, c.c.

6. *Alcuni cenni sulla «tutela reale» rispetto ai vizi della rendicontazione di sostenibilità: alcune questioni aperte.*

Seppure la questione esuli dalla presente indagine, circa i rimedi di natura risarcitoria connessi con la dichiarazione non finanziaria consolidata ovvero con l'attuazione del suo contenuto, è d'uopo fare alcuni cenni brevi ai profili di «tutela reale» connessi alla redazione ed al contenuto del documento informativo.

In particolare, come già sottolineato nel capitolo precedente, la disposizione relativa al deposito della dichiarazione fa sorgere due interrogativi di centrale importanza relativi ad una tutela di natura «reale», circa eventuali vizi della dichiarazione non finanziaria consolidata.

Il primo inerisce alla circostanza che eventuali vizi della dichiarazione non finanziaria consolidata possano essere oggetto di impugnazione da parte dei soggetti interessati (ossia quelli a cui è rivolta la dichiarazione), posto che la dichiarazione consolidata, quando contenuta nell'ambito della relazione sulla gestione, segue il “ritmo” ed entra direttamente nel procedimento di formazione del bilancio di esercizio (tramite il deposito presso la sede sociale) della controllante, contribuendo potenzialmente a formare il convincimento dei suoi soci rispetto all'esercizio del voto in occasione dell'approvazione del bilancio.

Per rispondere all'interrogativo occorre ripercorrere brevemente le posizioni su cui si è assestata la dottrina in riferimento alla tutela reale rispetto ad eventuali vizi del bilancio consolidato (di cui la dichiarazione non finanziaria consolidata costituisce un allegato) al fine di comprendere se le medesime conclusioni possano essere estese all'istituto in esame.

Com'è noto, il bilancio consolidato (e, in particolare, la relazione sulla gestione) non è oggetto di apposita delibera assembleare, ma può essere oggetto di diretta impugnativa del bilancio di esercizio. Infatti, secondo quanto notato da una parte della dottrina, il documento consolidato mancherebbe di valore normativo-organizzativo⁸²⁵ e, diversamente, avrebbe solo un valore informativo, che legittimerebbe la scelta normativa di non subordinare l'approvazione del bilancio consolidato da parte dell'assemblea⁸²⁶.

Tuttavia, il legislatore – prevedendo l'obbligo di deposito del bilancio consolidato, corredato della relazione sulla gestione dell'organo amministrativo della società o dell'ente che lo redige (e dalla relazione del soggetto incaricato della revisione legale) presso la sede

⁸²⁵ Si rinvia a L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato*, cit., p. 18-19 il quale, sul punto, si esprime in senso contrario rispetto alla «funzione organizzativa» del bilancio consolidato.

⁸²⁶ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 40.

sociale della controllante, nei quindici giorni antecedenti alla data di convocazione dell'assemblea per l'approvazione del bilancio – ha inteso strutturare una forte «interconnessione» (per certi versi, “strumentale”) tra il bilancio consolidato ed il bilancio di esercizio, laddove il primo assolverebbe alla funzione di formare un convincimento consapevole, nei soci della controllante, che consenta loro l'esercizio del voto in modo informato.

Ciò posto, il documento consolidato ed i suoi allegati assumono una forte valenza informativa rispetto ai soci della società controllante, i quali sono considerati «i fruitori privilegiati» della rappresentazione offerta dall'informativa⁸²⁷. Diversamente, il documento contabile consolidato avrebbe una valenza informativa minore per i soci c.d. «esterni» (in quanto soci di minoranza della controllata), posto che oltretutto non vi è nessuna specifica norma da cui possa ricavarsi che i medesimi siano diretti “destinatari” dell'informativa contabile⁸²⁸.

Va aggiunto, però, che la «necessaria» coincidenza temporale che deve sussistere tra la redazione del bilancio consolidato ed il procedimento di formazione del bilancio d'esercizio della controllante, non riguarda anche i bilanci delle singole società controllate. Infatti, la mancata coincidenza tra la data (precedente) di redazione di questi ultimi e quella (successiva) del bilancio consolidato impone alle società del gruppo di redigere dei bilanci infrannuali, che siano riferiti alla data dell'ultimo consolidato, rispetto a cui non pare che i soci della controllata abbiano un autonomo diritto di cognizione⁸²⁹.

Il che non toglie che i soci c.d. esterni possano egualmente «trarre dal bilancio consolidato elementi utili alle rispettive decisioni di investimento e finanziamento, ma si tratta di informazioni che restano del tutto subordinate alla prospettiva in cui si muove la controllante»⁸³⁰.

Per le suddette ragioni, autorevole dottrina è propensa ad ammettere che ai diversi fruitori del documento (azionisti della controllante, i soci di minoranza delle controllate, i terzi creditori della controllante e delle controllate) siano accordate diverse forme di tutela, proprio in forza del differente rilievo informativo che il bilancio è suscettibile di assumere in riferimento agli uni ovvero agli altri destinatari⁸³¹. Pertanto, si è giunti alla conclusione

⁸²⁷ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 37.

⁸²⁸ L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato, cit.*, p. 18 ss. in proposito nota che quando si fa riferimento al diritto dei soci di prendere visione del documento non è espressamente specificato a quali soci ci si riferisca.

⁸²⁹ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 40.

⁸³⁰ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 37.

⁸³¹ S. FORTUNATO, *Limiti informativi, cit.*, p. 37.

per cui «la tutela di tipo invalidante possa essere fatta valere esclusivamente a livello di società controllante, dai soggetti coinvolti nel procedimento approvativo del bilancio d'esercizio e/o di destinazione del risultato d'esercizio⁸³², il tutto per il tramite dell'impugnazione della deliberazione approvativa del bilancio d'esercizio⁸³³ e/o di destinazione del risultato medesimo»⁸³⁴. Diversamente, il danno eventualmente derivante ad ogni altro fruitore del bilancio consolidato non potrà che essere fatto valere in sede risarcitoria⁸³⁵.

L'impugnativa, da parte dei soci della controllante, sarebbe pertanto legittimata dal rapporto di «funzionalità» che lega il bilancio consolidato a quello di esercizio, per cui il primo – che resta pur sempre un atto degli amministratori⁸³⁶ –, inserendosi nell'ambito della serie di atti procedurali che precede l'approvazione del bilancio di esercizio, acquisirebbe la funzione di «atto presupposto» del bilancio di esercizio⁸³⁷.

Le considerazioni sin qui esposte in tema di bilancio consolidato necessitano, tuttavia, di ulteriori specificazioni in riferimento alla rendicontazione di sostenibilità. Si tratta di specificazioni che, nel caso di specie, risultano opportune in vista del differente contenuto e delle differenti funzioni assolte dai due documenti (bilancio consolidato e dichiarazione non finanziaria).

Più volte, infatti, si è fatto riferimento alla natura polifunzionale (ed al contenuto «composito») della dichiarazione non finanziaria. Documento in cui è stata ravvisata, per l'appunto, una informazione «ricognitiva», che contiene la rendicontazione dei dati inerenti alla gestione dei rischi e delle opportunità relative alle questioni di sostenibilità e che consente una diretta comparazione con il documento contabile, ed un'informazione «prospettica», riferita ai piani aziendali ed agli obiettivi strategici dell'impresa, in riferimento ai suddetti fattori, in una prospettiva di medio-lungo termine, con la valenza di atto di direzione e coordinamento. In sostanza, la dichiarazione non finanziaria non assume

⁸³² L.A. BIANCHI, *Il bilancio consolidato*, cit., p. 17. L'Autore distingue in particolare tra nullità e annullabilità. Per cui qualora i vizi del consolidato siano tali da pregiudicare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione del gruppo (e, in particolare, della società controllante) sarebbero idonei a dar luogo ad una ipotesi di nullità. Diversamente la deliberazione sarebbe annullabile nel caso di violazioni che riguardino aspetti integrativi della rappresentazione fornita dal bilancio d'esercizio. Sul punto S. FORTUNATO, *Il procedimento di formazione*, cit., p. 1283 – 1309 nota che «il bilancio consolidato non può avere che il medesimo trattamento della relazione degli amministratori o della relazione dei sindaci che corredano il bilancio di esercizio».

⁸³³ Con le conseguenze che ne derivano ex art. 2434 bis.

⁸³⁴ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 41.

⁸³⁵ *Idem*.

⁸³⁶ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 42, il quale esclude l'ipotesi di impugnazione della deliberazione del consiglio di amministrazione.

⁸³⁷ S. FORTUNATO, *Limiti informativi*, cit., p. 41.

(al pari di come valutato per il bilancio consolidato dall'orientamento sin qui riportato) una valenza esclusivamente informativa ma acquisterebbe, nell'ambito della singola società e del gruppo nell'ambito del quale è redatta, una spiccata valenza «esecutiva» che la caratterizza quale «atto di gestione».

Essa – sulla scorta delle premesse dianzi svolte in materia di gruppi – acquisirebbe (come argomentato) la valenza di atto di direzione unitaria, suscettibile di incidere direttamente sul sistema amministrativo ed organizzativo delle società subordinate.

Per queste ragioni non sembra fondato ritenersi che, al pari di quanto sostenuto in tema di bilancio consolidato, che la dichiarazione non finanziaria consolidata assuma una rilevanza maggiore (se non quasi esclusiva) per i soci della controllante, piuttosto che per i soci c.d. «esterni», in quanto questi ultimi sono, di fatto, eguali destinatari del contenuto dell'informativa; né può ritenersi che la dichiarazione abbia una sola funzione «informativa» posto che, come in precedenza notato, la medesima assume uno specifico contenuto gestorio (in senso stretto) ed organizzativo (presupponendo e derivandone la predisposizione di specifici assetti).

Pertanto, tutt'al più potrebbe ipotizzarsi la facoltà di impugnativa del bilancio di esercizio, da parte del socio assente e dissenziente, della società controllante. Ciò allorché esista il distorto convincimento del socio nascente da un vizio della dichiarazione non finanziaria consolidata riferito alle sole questioni relative alla rendicontazione di un dato informativo riferito al passato.

Al contrario non sembra, invece, che il contenuto «prospettico» della dichiarazione, ancorché “viziato”, possa assurgere a rango di vizio ed essere oggetto di autonoma impugnativa.

Pertanto, seppure la questione meriterebbe un più attento approfondimento, non pare, sulla scorta delle considerazioni sin qui svolte, che la dichiarazione non finanziaria che fornisca una rappresentazione viziata dell'attività dell'impresa possa legittimare una impugnazione del bilancio di esercizio della società controllante per quanto concerne l'informazione di natura prospettica, laddove pare invece che il rimedio più idoneo resti quello di natura risarcitoria.

Oltretutto, resterebbero comunque senza alcun rimedio di natura «reale» i soci delle società controllate, i quali, tuttavia, potrebbero essere egualmente lesi dal contenuto esecutivo della dichiarazione. Questi ultimi, come argomentato, sarebbero tutt'al più, legittimati all'esperimento di un'azione di responsabilità *ex art. 2497 c.c.* nei confronti della società ovvero dell'ente che esercita un'attività di direzione e coordinamento.

Altra questione controversa attiene, poi, alla facoltà, dei soli soci della società controllante, di impugnare direttamente, *ex art. 2388, co. 4, c.c.* le deliberazioni del consiglio di amministrazione ovvero le determinazioni dell'amministratore unico aventi ad oggetto la redazione della dichiarazione non finanziaria⁸³⁸.

Una parte della dottrina, in riferimento alle ipotesi di direzione e coordinamento, si è pronunciata in senso favorevole rispetto alla possibilità per il socio di impugnare le deliberazioni degli amministratori adottate in violazione dei doveri di corretta gestione societaria ed imprenditoriale e che determinino una diminuzione del patrimonio della società ed un conseguente pregiudizio alla redditività ovvero al valore della partecipazione sociale⁸³⁹. In sintesi, si è ammesso che l'impugnativa della deliberazione possa avvenire come conseguenza di un danno "riflesso" del socio che sia conseguenza di una diminuzione patrimoniale della società.

Pertanto, volendosi accogliere quest'orientamento, si arriverebbe al risultato (un po' estremo) per cui sarebbe direttamente impugnabile la deliberazione del consiglio di amministrazione con cui è stata approvata la dichiarazione non finanziaria, ogniqualvolta questa sia suscettibile di determinare un danno patrimoniale alla società ed al valore della partecipazione del socio. A ciò, infatti, non potrebbe neanche opporsi la "riservatezza" delle suddette decisioni, posto che la dichiarazione non finanziaria, in quanto allegato di bilancio, viene iscritta, seppure in un momento successivo, insieme a quest'ultimo, all'interno del registro delle imprese⁸⁴⁰.

Anche la difficoltà di rinvenire un nesso causale tra il vizio della dichiarazione non finanziaria consolidata e il danno subito dal singolo socio della controllante sarebbe un ostacolo superabile, posto che quest'ultimo non viene interpretato come danno diretto. Questo potrebbe, ad esempio, ipotizzarsi nel caso in cui il vizio della dichiarazione – in quanto falso o reticente – determini una reazione del mercato di segno negativo ovvero nell'ipotesi in cui le decisioni (ad esempio, relative allo "spostamento" di denaro da una società ad un'altra del gruppo ovvero la non distribuzione degli utili) assunte al fine di finanziare un'operazione relativa alla gestione dei rischi di sostenibilità, si fondino su dati inesatti e non veritieri. Tuttavia, anche in questo caso, lo strumento di tutela suddetto spetterebbe esclusivamente al socio della società controllante e non, naturalmente, ai c.d.

⁸³⁸ Il rimedio, in ogni caso, potrebbe rivelarsi inutile nei limiti in cui l'annullamento della delibera non pregiudica i diritti acquistati dai terzi in buona fede in base agli atti compiuti in esecuzione della medesima (M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 371).

⁸³⁹ A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società, cit.*, p. 729.

⁸⁴⁰ L. DE ANGELIS, *op. cit.*, p. 223.

soci esterni, i quali – potendone essere altrettanto lesi – sarebbero tutelati esclusivamente in via risarcitoria *ex art. 2497 c.c.*

D'altra parte, in giurisprudenza si è propensi ad ammettere che il socio possa legittimamente impugnare una decisione del consiglio solo qualora questa, in quanto contrastante con la legge o con lo statuto, comporti una lesione diretta di un diritto del socio⁸⁴¹, non essendo a ciò sufficiente il mero danno riflesso (prima del patrimonio societario e poi di quello del socio) consistente, ad esempio, nella riduzione del valore ovvero della redditività della partecipazione.

In conclusione, la questione circa la tutela «reale» – attraverso l'impugnativa del bilancio di esercizio della controllante ovvero della deliberazione del consiglio di amministrazione o della determina dell'amministratore unico – da parte dei soggetti che siano direttamente lesi da eventuali vizi della rendicontazione di sostenibilità sarebbe comunque un rimedio parziale, in quanto non diversamente estendibile anche ai soci di minoranza delle società controllate, i quali, per l'appunto, sono esterni alla compagine societaria della controllante. La questione non sembra, dunque, di facile soluzione e necessita, indubbiamente (anch'essa) di un autonomo approfondimento, posto che comporterebbe una tutela dei soci della controllante sul piano reale ed un'immistione – seppure indiretta – del socio (della controllante) rispetto ad un atto di gestione degli amministratori.

7. *Brevi considerazioni conclusive*

Come si è avuto modo di osservare la legislazione europea si sta muovendo nel senso di implementare la disciplina in tema di «sostenibilità», agendo sempre sull'aumento degli obblighi informativi (secondo il paradigma a cui si è fatto riferimento del *regulation by disclosure*). Non pare che ancora possa dirsi se la produzione normativa in tema di «sostenibilità» sia tale da acquisire, già oggi, una propria autonomia sistematica che consenta, dunque, di ricavare principi di pertinenza esclusiva della «materia».

Sin ora, sembra che la sostenibilità sia comunemente interpretata facendo appello ai comuni principi del diritto societario, in termini di «strategia» nell'esercizio dell'attività di impresa che, se sotto il profilo economico e finanziario è condizione stessa, essenziale e

⁸⁴¹ Cass. civ., 11/12/2020, n. 28359.

necessaria, dello svolgimento attività⁸⁴², sotto il profilo socio-ambientale viene ancora concepita come un «valore», e non come una condizione necessaria a garantire la continuità dell'attività di impresa. E ciò accade probabilmente in quanto non è stato ancora completato (ne è certo che mai potrà esserlo) il processo di “estensione” degli orizzonti della gestione dell'impresa verso il «lungo termine», che il legislatore europeo (prima di quello italiano) è intenzionato ad incentivare tramite strumenti di *disclosure* e meccanismi di finanziamento.

Tuttavia, l'asservimento delle strategie di gestione dei fattori ESG (e la loro divulgazione) rispetto alle logiche di profitto che orientano il mercato sono, talvolta, degenerate in pratiche (di pubblicità ingannevole) nell'ambito delle quali la rendicontazione di sostenibilità ha assolto la funzione di “manifesto di intenti”, di poca valenza e, comunque, troppo spesso disatteso.

L'interpretazione qui proposta dell'istituto, dal carattere polifunzionale, tenta, diversamente, di attribuire un maggiore grado di «effettività» alle dichiarazioni di natura “non finanziaria” rese dalle società che fanno appello al pubblico risparmio, sulla scorta di quelle che nel primo capitolo sono state identificate come le linee direttive del legislatore europeo e tentando, partendo da lì, di vagliare i possibili strumenti di *enforcement*, potenzialmente applicabili.

Le conclusioni a cui si è giunti, tuttavia, non sono destinate a restare confinate nell'ambito del solo istituto della rendicontazione non finanziaria, posto che traggono le mosse da una più ampia riflessione che coinvolge le logiche di funzionamento dei gruppi e l'esercizio di un'«attività di direzione e coordinamento» che ne costituisce la sostanza.

L'indagine è partita dal presupposto per cui – non potendosi, come detto, configurare la sostenibilità come un'autonoma branca del diritto – sotto il profilo sistematico, è stato necessario inserire l'istituto di (relativamente) nuova introduzione nell'ambito del più risalente impianto disciplinare delle società per azioni e, più in particolare, dei gruppi di società, facendo così ricorso ad i ben noti principi che ineriscono alla corretta gestione dell'impresa. E ciò ha consentito l'emersione di specifici profili di compatibilità della dichiarazione con istituti già “forgiati” dalla scienza del diritto commerciale, a lungo dibattuti e discussi, quali il bilancio consolidato, il prospetto informativo e, non ultime, le «direttive» (istituto come noto relegato alla prassi) che caratterizzano i rapporti di «eterodirezione».

⁸⁴² Principalmente in termini di «continuità».

Tuttavia, nonostante l'“incastro” prospettato tra gli “strumenti di gestione della sostenibilità” e gli “strumenti di gestione del gruppo”, l'indagine ha dovuto confrontarsi con le peculiarità che caratterizzano l'attività di consolidamento che sta alla base della rendicontazione di sostenibilità (e che, profondamente, si distanzia dagli istituti già noti al diritto societario).

Peculiarità che potremmo dire, in sostanza, riguardare l'«oggetto» dell'informazione, non tanto perché di natura “non finanziaria” (la quale, seppure nel corso della trattazione sia stata utilizzata in senso atecnico, è stata appurata essere una definizione poco corretta e rappresentativa della natura intrinseca dei dati rappresentati), quanto invece perché di natura «prospettica»⁸⁴³, ed in quanto tale calibrata su tecniche di gestione e scelte imprenditoriali, di ampia discrezionalità dell'organo di amministrazione.

L'informazione c.d. *forward looking*, peculiare e, sotto un certo aspetto, innovativa dell'ordinamento nazionale⁸⁴⁴, innestata nella tessitura delle logiche dei gruppi di società ha sollecitato una serie di riflessioni che si riassumono di seguito.

In primo luogo, la prospettiva summenzionata impone, nell'attività di gestione dell'impresa, la considerazione di variabili ulteriori (attinenti ai fattori c.d. ESG), in termini di rischi e di opportunità, il cui “governo” rientra nella discrezionalità tecnica e amministrativa degli amministratori. Le scelte, dunque, compiute in occasione della redazione del documento di sostenibilità sarebbero, in quanto tali coperte dal principio di insindacabilità delle scelte gestorie (c.d. *business judgment rule*), sia che le medesime rappresentino il contenuto di atti di organizzazione, sia che si tratti di atti di gestione in senso stretto. In entrambi i casi, infatti, la decisione assunta non consisterebbe nell'adempimento di un obbligo specifico, quanto diversamente nell'esito di un procedimento di composizione e ponderazione degli interessi, in qualche modo coinvolti con l'attività dell'impresa.

Ciò, nell'ambito di un esercizio di un'attività di direzione e coordinamento, equivarrebbe in sostanza ad ammettere che al momento della valutazione circa la legittimità della singola «direttiva» (ex art. 2497 c.c.) non possa altresì esserne vagliata l'opportunità economica, ma esclusivamente (seppure nei limiti del rispetto dei principi di corretta

⁸⁴³ Si è già notata in proposito la differenza tra l'informazione «prospettica» e «predittiva» (qual è, ad esempio, l'informazione contenuta nella relazione sulla gestione). La discrezionalità risiederebbe nel fatto che le informazioni di natura prospettica non si risolvono in generici pronostici ma divulgano specifici obiettivi, espressione della politica strategica di gestione dell'impresa.

⁸⁴⁴ Tra gli istituti affini, già presenti nel nostro ordinamento, occorre menzionare i bilanci previsionali e la relazione sulla gestione, a cui si è più volte fatto riferimento nel corso della trattazione.

gestione societaria ed imprenditoriale)⁸⁴⁵, la razionalità del procedimento logico da cui è sorretta ed il livello di diligenza assunto.

Principio di insindacabilità che, accogliendo l'impostazione sin qui citata, opererebbe non solo nei confronti degli atti di gestione «in senso stretto», ma anche in riferimento alle direttive che abbiano uno specifico contenuto organizzativo.

Pertanto, è parso che nell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento ed, in particolare, nell'adempimento agli obblighi previsti dalla legge e riconnessi allo svolgimento di tale attività, la società capogruppo (ed in particolare i suoi amministratori) abbia, anche ai fini della sostenibilità, il potere-dovere di predisporre specifici assetti organizzativi, amministrativi e contabili, adeguati alle dimensioni ed alla natura (la quale è, quasi sempre, emblematica del livello di integrazione tra le società che ne fanno parte)⁸⁴⁶ del gruppo.

La predisposizione di assetti adeguati, infatti, può ricavarsi in termini non solo di potere, ma anche di «obbligo» della società *holding*, sulla scorta del fatto che i primi sarebbero «funzionali» all'adempimento di tutti quegli obblighi che la legge specificamente riconnette all'esercizio dell'attività di direzione unitaria (quale, tra gli altri, la redazione dell'informativa non finanziaria). L'esercizio di un'«attività organizzativa» del gruppo, oltre che di gestione in senso stretto, sarebbe in altri termini, una preconditione (ossia un obbligo strumentale) all'esercizio dell'attività di «direzione e coordinamento», così come disciplinata dall'ordinamento.

L'inquadramento sin qui proposto ha consentito di compiere delle ulteriori considerazioni, in riferimento ai profili di responsabilità nell'esercizio dell'attività di direzione, che riguardano la possibile funzione di «garanzia» assolta dalla società capogruppo rispetto alla condotta delle subordinate, in riferimento al contenuto ed all'attuazione delle direttive impartite.

L'interpretazione, qui avanzata, ha consentito l'apertura, per l'individuazione dei profili di responsabilità dell'informativa del mercato, ad istituti del diritto civile, tra i quali l'art. 1381 c.c., la cui applicazione pratica consentirebbe di arginare il fenomeno, nella prassi piuttosto diffuso, di abuso dello strumento societario, ed in particolare della personalità giuridica, al fine di occultare le esternalità negative derivanti dallo svolgimento dell'attività di impresa.

⁸⁴⁵ Questo, in sostanza, è espressione di un generale principio di *neminem ledere*.

⁸⁴⁶ Si fa riferimento ai gruppi di natura finanziaria, commerciale, di natura "tecnica", etc.

L'applicazione del rimedio si fonda, in sostanza, sulla proposta di una rivalutazione dell'istituto della rendicontazione non finanziaria che, in linea con le prospettive di evoluzione della normativa europea, non sia degradato a mero strumento di *compliance*, la cui compilazione è oggetto di un obbligo «specifico» imposto dalla legge, ma piuttosto come più ampia espressione della discrezionalità degli amministratori nell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento. Nella prospettiva assunta l'istituto assolverebbe a tre primarie funzioni: quella informativa, gestoria e di «garanzia», posto che consentirebbe la tutela, dei soci e dei terzi, che sul contenuto della dichiarazione abbiano fatto legittimo affidamento.

Ciò, tuttavia, come premesso, non può prescindere da una complessiva rivalutazione dell'istituto dei gruppi di società, alla luce del nuovo paradigma della «sostenibilità» ed alle recenti innovazioni apportate dal Codice della crisi d'impresa. Solo in questi termini, le riflessioni sin qui svolte (lungi dal voler essere esaustive), prendendo le mosse dalle suggestioni di un'autorevole dottrina, possono porsi quale sollecito a ripensare alla disciplina dei gruppi in termini di «dovere di direzione e coordinamento»⁸⁴⁷.

⁸⁴⁷ P. MARCHETTI, *Del dovere di direzione e coordinamento*, cit., p. 1412 ss.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

A

Aa. Vv., *Interdisciplinary Yearbook of business ethics*, a cura di L. Zsolnai, 2006, I, p. 3 ss.

Aa.Vv., *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, a cura di P. Riva, Milano, 2020, p. 1 ss.

AA. VV., *Profili di diritto societario europeo. Estratto da «Le Società». Trattato del diritto privato dell'Unione europea*, a cura di P. Montalenti, vol. 4, Torino, p. 1 ss.

ACCETTELLA F., *Il gruppo bancario cooperativo quale gruppo societario "legale obbligatorio"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 1, p. 35 ss.

ACCINNI G. P., *Rilevanza penale delle falsità nei cd. non financial statements?*, in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, 1, 2018, p. 45 ss.

ADDANTE A., *Obblighi di due diligence per le imprese multinazionali francesi nel difficile bilanciamento fra profitto e responsabilità*, 22 giugno 2017, reperibile su <https://www.diritticomparati.it/obblighi-di-due-diligence-per-le-imprese-multinazionali-francesi-nel-difficile-bilanciamento-fra-profitto-e-responsabilita/#:~:text=L'ordinamento%20francese%20si%20%C3%A8,ad%20ampio%20raggio%20delle%20cd>

ADIUTORI A. R., *Insolvenza e responsabilità nel gruppo*, Milano, 2013, p. 63.

ALBERTINI L., *Le informazioni non finanziarie, obbligatorie per le grandi imprese, non modificano la ricostruzione dell'interesse sociale*, 7 marzo 2020, reperibile su <https://www.albertinilawfirm.eu/2020/03/07/le-informazioni-non-finanziarie->

[obbligatorie-per-le-grandi-imprese-non-modificano-la-ricostruzione-dellinteresse-sociale/](#);

ALPA G.B., *Prospetto informativo. Orientamenti della dottrina*, in Riv. crit. Dir. priv., 1988, pp. 370 ss.

ALVARO S. –MAUGERI M. –STRAMPELLI F., *Investitori istituzionali, governo societario e codici di stewardship. Problemi e prospettive*, in *Quaderni giuridici Consob*, 19 gennaio 2019, p. 10 ss.

ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali*, ed. 2, Padova, 2006, p. 202.

ANGELICI C., *La società per azioni e gli «altri» in l'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders, in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, p. 60 ss.

ANGELICI C., *La società per azioni e gli “altri”, in L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders. in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, p. 56 ss.

ANGELICI C., “Potere” e “interessi” nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari, in Riv. soc., 2020, 1, p. 4 ss.;

ANGELICI C., *Principi e problemi, in Trattato Cicu-Messineo*, Milano, 2012, p. 440.

ANGELICI C., *Direzione e coordinamento: casi e questioni*, in *Giur. comm.*, 2022, 6, p. 954.

ANSOFF H., *La strategia sociale dell'impresa*, Milano, 1984.

ASSONIME, Circolare del 12 giugno 2017, n. 13, p. 60, reperibile su <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2017/06/cir013017.pdf>.

ASSONIME, Circolare del 23 ottobre 2006, n. 44, reperibile su http://www.bonusargentarius.net/luiss/Assonime_44_06_Gruppi.pdf.

ASSONIME, Rapporto del 18 marzo 2021, n. 6, reperibile su https://www.assonime.it/attivita-editoriale/studi/Pagine/Note-e-Studi-6_2021.aspx.

B

BARACHINI F., *La gestione delegata nella società per azioni*, Torino, 2008, p. 118.

BARACHINI F., Sub art. 2381, in *Le società per azioni* Abbadessa Portale, Milano, 2016, p. 1203.

BARCELLONA E., *La sustainable corporate governance nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti strutturali del c.d. stakeholderism*, in *Riv. soc.*, 1, p. 1 ss.

BASSI A., *La CSR doctrine di fronte ai creditori, stakeholders di prima istanza*, in *Giur. comm.*, 2022, 2, p. 175 ss.

BELLAVITE PELLEGRINI C. –CANNAS C., *Quali prospettive per una finanza sostenibile?*, in *Analisi giuridica dell'Economia*, 1, 2022, p. 239.

BELOTTI A., *La responsabilità solidale nel collocamento di prodotti finanziari*, in *Resp. civ. prev.*, 2019, p. 68 ss.

BIANCA C. M., *Diritto civile. Il contratto*, vol. 3, Milano, 2019, p. 571.

BIANCHI L.A., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, a cura di A. MIGNOLI – G. ROSSI, Milano, 1997, p. 22.

BIANCHI L.A., *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 424 e 428.

BIFULCO R., *La legge costituzionale 1/2022: problemi e prospettive*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, p. 7 ss.

BOGGIO L., *L'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società (non quotate)*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, II, 2014, p. 1501.

BORDIGA F., *Una decisione del Landgericht Dortmund in tema di responsabilità di società tedesca da "human rights violations" nei paesi in via di sviluppo (c.d. caso Kik)*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 606 ss.

BORGIA F., *La responsabilità sociale delle imprese multinazionali*, Napoli, 2007, p. 1 ss.

BORGIOLI A., *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1981, p. 160.

BRUNETTI G., *L'interpretazione e la significatività del bilancio consolidato nell'analisi finanziaria strumentale all'investimento azionario*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, a cura di A. Mignoli – G. Rossi, Milano, 1997, p. 82.

BRUNO S., *Dichiarazione "non finanziaria" e obblighi degli amministratori*, in *Riv. Soc.*, 2018, 4, p. 974.

BRUTTI N., *Le regole dell'informazione ambientale, tra pubblico e privato*, in *Il diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2022, 3, p. 617-649.

BUONOCORE V., *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, 1, p. 7 e p. 14.

BUSCH D., *L'influenza delle regole europee in materia di prospetto sul diritto privato*, in *Riv. soc.*, 2020, 5/6, p. 1291.

BUSSOLETTI M. – LA MARCA E., *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, p. 65 ss.

C

CAGNASSO O., *Gli organi delegati nella società per azioni*, Torino, 1977, p. 41.

CALANDRA BUONAURA V., *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Torino, 2019.

CALLEGARI M., *Gli assetti societari e i gruppi*, in *Gli assetti societari e i gruppi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, a cura di M. Irrera, Bologna, 2016, pp. 585 – 620.

CAMPOBASSO M., *Diritto commerciale 2. Diritto delle società*, Torino, ed. 10, p. 383.

CARRIELLO V., *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1229-1267.

CARRIELLO V., *Commenti agli artt. 2497 – 2497 septies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini – A. Stagno d'Alcontres, III, 2004, p. 1894.

CARRIELLO V., *Amministrazione delegata di società per azioni e disciplina degli interessi degli amministratori nell'attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, p. 394.

CARRIELLO V., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative: per una Methodenlehre unitaria nella riflessione europea sul diritto dei gruppi di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, p. 269 ss.

CASTRONOVO F., *La responsabilità da false informazioni comparata: «special relationship» nel diritto anglosassone, specie della responsabilità da contatto sociale nel nostro sistema*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2019, p. 391 ss.

CERRATO S., *Appunti per una via italiana all'ESG. L'impresa costituzionalmente solidale (anche alla luce dei nuovi artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022;

CERRATO S. A., *Appunti per una via italiana all'ESG. L'impresa costituzionalmente solidale (anche alla luce dei nuovi artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, in *Analisi giuridica dell'economia*, p. 63 ss.

CIAN G. – TRABUCCHI A., *Commentario breve al Codice Civile*, in *Breviaria Iuris* fondati da G. Cian – A. Trabucchi, VII edizione a cura di G. Cian, Padova, p. 2737.

COOTER R., ULEN T., *Law and Economics, 6th edition (2016). Berkeley Law Books. Book 2*, 2016, p. 39-42.

CORSO S., *La pubblicità dell'attività di direzione e coordinamento di società*, Milano, 2008, p. 1 ss.

CORSO S., *La possibile composizione degli interessi nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in S. CORSO, *La possibile composizione degli interessi nel consiglio di amministrazione di s.p.a.*, in *Convegno annuale dell'associazione dei professori universitari di diritto commerciale "Orizzonti del diritto commerciale"*, 21-22 febbraio 2014, p. 1 ss.

COUTINHO DE ABREU M., *CSR – "Responsabilità" senza responsbailità (legale)*, in *Giur. comm.*, 2019, 6, p. 1088-1095.

CRISOSTOMO M., *What we talk about when we talk about ESG*, in *Oxford Business Law Blog*, 4 maggio 2021, reperibile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2021/05/what-we-talk-about-when-we-talk-about-esg> .

D

DACCÒ A. –TATOZZI C., *Commento all'art. 2497 c.c.*, in *Commentario breve al Codice Civile*, diretto da G. Cian – A. Trabucchi, 2020, p. 3096.

DACCÒ A., *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, 3, p. 372-393.

DAL SOGLIO P., *Commento all'art. 2497 sexies e 2497 septies*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, III, Padova, 2005, p. 2423-2425.

D'ATTORRE G., *Sostenibilità e responsabilità sociale nella crisi d'impresa*, 13 aprile 2021, reperibile su <https://dirittodellacrisi.it/articolo/sostenibilita-e-responsabilita-sociale-nella-crisi-dimpresa> .

DASSIO M., *L'esperienza Francese*, in *Effetti del contratto nei confronti dei terzi*, a cura di G. Alpa e A. Fusaro, Milano, 2000, p. 95 ss.

DE ANGELIS L., *Elementi di diritto contabile. Disciplina civilistica e principi contabili internazionali*, Milano, 2019.

DEL PRETE C. –RICCI D., *Principi contabili nazionali e internazionali di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità. D.lgs. n. 254/2016: introduzione alla disciplina e problematiche applicative*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 4, 2017, p. 509 ss.

DEL PRETE C. –RICCI D., *Comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità. D.Lgs. n. 254/2016: introduzione alla disciplina e problematiche applicative*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 4, 2017, p. 509-519;

DELLA TOMMASINA L., *L'attività di reporting negli emittenti quotati: governo societario e politiche non finanziarie*, in *Trattato delle società*, diretto da V. Donativi, I, 2022, Torino, p. 139 ss.

DESANA E., *Politiche di dialogo con gli azionisti, equilibrio di genere e fattori ESG: appunti*, in *Riv. soc.*, 2021, 5/6, p. 1336.

DENOZZA F., *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur. comm.*, 2000, 3, p. 327.

F

FERRARINI G., *La responsabilità da prospetto. Informazione societaria e tutela degli investitori*, Milano, 1986.

FIAMENI M.– RIVA P., *La DNF, ossia le informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Un'analisi storica*, in *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, a cura di P. Riva, Milano, 2020, p. 528-565;

FIMMANÒ F., *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2012, 2, p. 267 ss.

FIMMANÒ F., *Abuso del diritto societario e tutela dei "creditori involontari"*, in *il caso*, 7 marzo 2016, reperibile su https://blog.ilcaso.it/news_478 .

FORTUNATO S., *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, in *I Gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Venezia, Milano, 1996, p. 1286.

FORTUNATO S., *Limiti informativi del bilancio consolidato e tutela dei destinatari*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, a cura di A. Mignoli – G. Rossi, Milano, 1997, p. 31.

FORTUNATO S., *Limiti informativi del bilancio consolidato e tutela dei destinatari*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, a cura di A. Mignoli – G. Rossi, Milano, 1997, p. 29.

FORTUNATO S., *Corporate governance la lettura del modello COSO*, in *Riv. dottori Commercialisti*, p. 469.

FORTUNATO S., *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in *Giur. comm.*, 2019, 3, p. 415-428.

FORTUNATO S., *Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e Business Judgment Rule*, in *Giur. Comm.*, 6, 2021, p. 1377.

FORTUNATO S., *I bilanci bancari: specialità o privilegio?*, in *Rass. Econ.*, 1983, pp. 179 ss.

FORTUNATO S., *La certificazione del bilancio*, Napoli, 1985, p. 1 ss.

FORTUNATO S., *Capitale e bilanci nelle S.p.A.*, in *Riv. Soc.*, 1991, pp. 125 ss.

FORTUNATO S., *I conti annuali delle società di capitali*, in *Il diritto delle S.p.A.: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadessa – A. Rojo, Milano, 1993.

FORTUNATO S., *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, Bari, 1993.

FORTUNATO S., *Le valutazioni per il bilancio: possibili sviluppi*, in *Giur. comm.*, 2015, 1, p. 253 ss.

FORTUNATO S., *Gli obiettivi informativi del "nuovo" bilancio di esercizio*, in *Giur. comm.*, 2017, 4, p. 498 ss.

FRANCHI A., *Responsabilità degli amministratori per inadempimento della società*, in *Il societario.it*, 2015.

FRANZONI M., *Il contratto e i terzi*, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno in *I contratti in generale* a cura di Gabrielli, II, Torino, 1999, p. 1082.

FRIEDMAN M., *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press, Chicago, 1962, p. 1 ss.;

FRIEDMAN M., *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in G.D. Chrissides, J.H. Keler (eds), *An Introduction to Business Ethics*, Chapman, London, 1993, p. 51 ss.

G

GALGANO F. – GENGHINI R., *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da Galgano, XXIX, 1, Padova, 2004, p. 140 ss.

GALGANO F., *L'oggetto della holding è dunque l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. e impr.*, 1990, p. 401.

GALGANO F., *Trattato di diritto civile e commerciale*, Padova, 1999, vol. 5, tomo II, p. 563 ss.

GALGANO F., *I gruppi di società*, in *Le società*, diretto da F. Galgano, Torino, 2001, p. 67 ss.

GALGANO F., *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2005, 1, p. 86 ss.

GALGANO F. – SBISÀ G., *Direzione e coordinamento di società 2*, in *Commentario al codice civile Scialoja – Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna, 2014, p. 122 ss.

GALLINO L., *L'impresa irresponsabile*, Torino, 2005, p. 7 ss.

GANDOLFI G., *Il contratto a favore di terzi nel «codice europeo dei contratti»*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2003, 3, p. 993.

GIOVANNINI S., *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007, p. 48 ss. e 152 ss.

GUERRERA F., *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2005, 1, p. 16 ss.

GUERRERA F., *I regolamenti di gruppo*, in *Società banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro abbadessa*, 2, Torino, 2014, p. 1581 ss.

GUERRERA F., *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull'estensione del fallimento in funzione repressiva dell'abuso di direzione unitaria*, in *Dir. fall.*, 2014, 1, p. 63 ss.

GUGLIELMETTI R., *Corporate governance la dichiarazione sulle informazioni non finanziarie: ruoli e responsabilità degli organi aziendali*, in *Riv. dott. comm.*, 2017, 4, p. 55.

GUIZZI G., *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 205.

H

HOMMELHOFF P., *Die Konzernleitunspflicht*, Köln, 1982.

I

IRACE A., *Sub art. 2497 sexies*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli – V. Santoro, 3, Torino, 2003, p. 349 ss.

J

JAEGER P.G. –DENOZZA F. –TOFFOLETTO A., *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, ed. 7, Milano, 2010, 32 ss.

JAEGER P.G., *Appunti sulla responsabilità da prospetto* in *Quadrimestre*, 1986, p. 285 ss.;
R. ROLLI, *op. cit.*, p. 193.

JONAS H., *Il principio di responsabilità. Un'etica per la civiltà tecnologica*, a cura di P.P. PORTINARO, Torino, p. 1 ss.

L

LAMANDINI M., *Commento all'art. 2497 sexies c.c.; le fusioni transfrontaliere*, in in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, II, 3131-3135.

LIBERTINI M., *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, ora in *Riv. crit. dir. priv.*, 2011, 345 ss.

LIBERTINI M., *Diritto della concorrenza dell'Unione europea*, Milano 2014, p. 73 s., 423 ss.

LIBERTINI M., *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in *Contr. Impr.*, 2023, 54 ss.

LIBONATI B., *Gli atti compiuti dalla società controllata a favore della società controllante*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, II, p. 220 ss.

M

MACCARONE G., *Contratto «con prestazione al terzo»*, in *Quaderni della Rassegna di diritto civile diretta da Pietro Perlingieri*, 1997, p. 1 ss.

MAFFEI ALBERTI A., *Commentario breve al diritto delle società*, in *Breviaria iuris*, fondato da G. Cian – A. Trabucchi, ed. 4, p. 1632.

MAMBRIANI A., *I gruppi di società*, in A. Mambriani – G. Racugno, *Bilancio e libri sociali. Gruppi di società*, Milano, 2019, p. 524.

MARCHEGIANI L., *Piccole e medie imprese societarie con scopo lucrativo e responsabilità sociale. Spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2020, 5/6, p. 1481-1512.

MARCHETTI P., *Del dovere di direzione e coordinamento: l'approdo del codice della crisi d'impresa di un tema caro a Paolo Ferro-Luzzi*, in *Riv. soc.*, 2022, p. 1412 ss.

MARCHISIO E., *Note sulle azioni di responsabilità ex art. 2497 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 229 ss.

MARCHISIO E., *La corretta gestione della società eterodiretta ed il recepimento di direttive (programmaticamente o solo accidentalmente) dannose*, in *Giur. comm.*, 6, 2011, p. 944.

MAUGERI M., *Partecipazione sociale e attività di impresa*, Milano, 2008, p. 251 ss.;

MAUGERI M., *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. Comm.*, 1, 2012, p. 66.

MAUGERI M., *Sostenibilità ed engagement degli azionisti istituzionali*, in *Riv. soc.*, 2021, 5/6, p. 1350.

MAUGERI M., *L'informazione non finanziaria e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2022, 2/3, p. 586.

MAYER C. - STRINEJR JR. L. E. – WINTER J., *50 years later, Milton Friedman's Shareholder doctrine is dead*, in *Fortune*, September 13, 2020, reperibile su <https://fortune.com/2020/09/13/milton-friedman-anniversary-business-purpose/>.

MELI M., *Il principio comunitario "chi inquina paga"*, Milano, 1996, p. 1 ss.

MERUZZI G., *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Impresa e Società*, 3, 2010, p. 770.

MICHEL N., *La nuova direzione e coordinamento del gruppo bancario di credito cooperativo alla luce della l. 49/2016*, in *Giur. comm.*, 2018, 3, p. 453.

MIGNOLI A., *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contratto e impresa*, 1986, 729 ss.

MIOLA M., *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in AA.VV., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, Studi in onore di Giovanni E. Colombo, Torino, 2011, 36 ss., 46 s., 68 ss.

MIRONE A., *Statuto delle banche popolari e riforma del credito cooperativo*, in *Giur. comm.*, 2019, 2, p. 211 ss.

MITCHELL L.E., *Corporate Irresponsibility. America's Newest Export*, Yale University Press, New Haven, 2001, p. 1 ss.

MONGILLO V., *La colpa di organizzazione: enigma ed essenza della responsabilità "da reato" dell'ente collettivo*, in *Cassazione penale*, 2023, 3, p. 705.

MONTALENTI P., *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi* in *Giur. comm.*, 5, I, p. 710-736.

MONTALENTI P., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 2-3, p. 317.

MONTALENTI P., *I gruppi di società*, in Aa.Vv., *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Vol. 4, tomo 1, Padova, 2010, p. 1047 ss.

MONTALENTI P., *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 113 ss.

MONTALENTI P., *I gruppi di società: dottrina, giurisprudenza e prassi*, in *Diritto ed economia dell'impresa*, 2016, 5, p. 77 ss.

MONTALENTI P., *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, 1, 113 ss.

MONTALENTI P., *Socio di controllo, investitori istituzionali, gruppi di società: i flussi informativi*, in *Riv. soc.*, 2018, 1, p. 16 ss.

MONTALENTI P., *Il diritto societario europeo*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2022, 6, p. 963 ss.

MOSCO G.D. – FELICETTI R., *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE n materia di Corporate Sustainability Due Diligence*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1, 2022, p. 191.

MOSCO G. D. e LOPREIATO S., *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2019, 1, p. 123.

MOZZARELLI M., *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007, p. 204 ss.

MURGO M., *La proposta di direttiva sulla corporate sustainability due diligence tra ambizioni e rinunce*, in *Dir. rel. in.*, 2022, 3, p. 943.

MURONI R., *Gli effetti del giudicato di invalidità della delibera assembleare di approvazione del bilancio*, in *Società*, 7, p. 877 ss.

N

NEGRI A., *L'espressione unilaterale dell'impegno*, I, Padova, 1998, p. 86 ss.

NIUTTA A., *La novella del codice civile in materia societaria: luci e ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. dir. Comm.* 2003, I, p. 383; ID., *La nuova disciplina*

delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società, in Riv. soc., 2003, p. 783.

NOTARI M.–BERTONE J., *Commento all'art. 2359 c.c.*, in *Azioni. Commentario alla riforma delle società*, a cura di P.G. Marchetti – L. Bianchi – F. Ghezzi – M. Notari, Milano, 2008, p. 726.

O

OLIVIERI G. –VELLA F.– MOSCO G. D., *Editoriale*, in *Analisi giuridica dell'Economia*, 1, 2022, p. 415.

OPPO G., *Impresa e Imprenditore. I) Diritto commerciale*, in *Enc. Giur. Treccani*, XVI, Roma, 1989, p. 13.

P

PACCHIONI G., *I contratti a favore di terzi*, Padova, 1933, p. 1 ss.

PALMIERI G., *La crisi del diritto societario e la riscoperta del valore della “nuda” impresa nell'economia post Covid-19 (con uno sguardo all'art. 41 della Costituzione)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, 1, 18; ID., *Crisi dell'impresa e responsabilità sociale*, in *Rivista della Corte dei conti*, 2023, 1, p. 70 ss.

PAPI L., *Crisi del sistema «volontaristico» e nuove frontiere europee della responsabilità sociale d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, p. 160 ss.

PARMIGIANI M. L., *La rendicontazione non finanziaria nel gruppo Unipol*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 401 ss.

PATRONI GRIFFI A., *Appunti in tema di bilancio d'esercizio, di bilancio consolidato e di metodi di consolidamento*, Milano, 1999, p. 1 ss.

A. PATTI, *Commento all'art. 2497*, in Aa.Vv., *La riforma di diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003, 253;

PAVONE LA ROSA A., *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in Riv. soc., 2003, 4, p. 766.

PENNISI R., *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, a cura di P. Abbadessa – G.B. Portale, Torino, 2007, vol. 3, p. 908.

PERRINO M., *Il gruppo di società tra fatto e contratto*, in *Foro it.*, 2009, 1, 2831 ss.

PICCIAU C., *Articolo 2497-sexies. Presunzioni*, in *Direzione e coordinamento di società. Artt. 2497 – 2497-septies c.c.*, a cura di G. Sbisà, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, 2012, p. 345 ss.

POLLIO N., *Le comunicazioni sulla sostenibilità del gruppo Enel*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 385 ss.

PORTALE G.B., *Informazione societaria e responsabilità degli intermediari*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1982, 1, p. 221 ss.

R

RABITTI M., *Responsabilità da deficit organizzativo*, in M. IRRERA, *Assetti adeguati e modelli organizzativi*, Bologna, 2016, p. 955 ss.

REGOLI D., *Offerte pubbliche di acquisto e comunicato agli azionisti*, Torino, 1996, p. 163.

REINSTADLER A. –REINALTER A., *Imputabilità della responsabilità per la violazione dell'art. 101, comma 1, t.f.u.e. ad una società capogruppo per il comportamento illecito*

della propria controllata: una presunzione davvero inconfutabile?, *Riv. dir. soc.*, 2012, 3, p. 517 ss.

RENNA M., *Attività di impresa, sostenibilità ambientale e bilanciamento tra diritto alla salute e iniziativa economica privata*, *Contr. e Impr.*, 2022, p. 522.

RESCIGNO M., *Note sulle regole dell'impresa sostenibile. Dall'informazione non finanziaria all'informativa di sostenibilità*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 165.

RICCHETTI C., *Corporate governance – say on climate, dall'attivismo all'obbligo: nuovi doveri degli amministratori*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 1, 2023, p. 91 ss.

RICCIARDIELLO E., *Sustainability and going concern*, in *Riv. Soc.*, 2022, 1, p. 53.

RIGANTI F., *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022.

ROLLI R., *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di governance e nuove responsabilità*, Bologna, 2020;

RONDINONE N., *Interesse sociale vs interesse sociale nei modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d. lgs. n. 254/2016*, in *Riv. Soc.*, 2, 2019, p. 360 ss.

RONDINONE N., *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, p. 464 ss.

RORDORF R., *I gruppi della recente riforma*, in *Società*, 2004, 5, p. 540.

RORDORF R., *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi del contenuto del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 445.

ROSSI S., *Il diritto della Corporate Social Responsibility*, in *Rivista ODC*, 2021, p. 99 ss.

ROSSOTTO R. –CRESTA V., *Direzione e coordinamento di gruppo nella riforma societaria*, in *Corr. Giur.*, 2003, p. 824

S

SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2033, p. 673 ss.

SACCI P. –ZAMAGNI S., *Complessità relazionale e comportamento economico*, Bologna, p. 1 ss.

SALAFIA V., *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, 2 bis/3, p. 391.

SALAFIA V., *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2004, p. 6.

SALERNO S., *L'“attestazione” delle comunicazioni degli impatti socio-ambientali dopo la Direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità*, in Atti del XIV convegno annuale dell'associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale “Orizzonti del diritto commerciale”, Roma, 26-27 maggio 2023, p. 1 ss.

SANFILIPPO P. M., *Tutela dell'ambiente e “assetti adeguati” dell'impresa: compliance, autonomia ed enforcement*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 6, p. 1020.

SANGIOVANNI V., *Prospetto informativo e responsabilità civile secondo la Cassazione*, in *Riv. dir. banc.*, 7, 2011.

SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e G.B. Portale, 3, Torino, 2007, p. 799 ss.

SANTAGATA R., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, p. 810 ss.

SANTAGATA R., “Coesione” ed autonomia nel gruppo bancario cooperativo, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017,4, p. 431 ss.

SBISÀ G., *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. impr.*, 2003, p. 599.

SBISÀ G., *Commento all’art. 2497 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2012, vol. 11, p. 1 ss.

SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di imprese*, Torino 1996.

SCOGNAMIGLIO G., “*Clausole generali*”, *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Rivista ODC*, 2013, 1, p. 1 ss.; ID., *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell’amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 187 ss.

SCOGNAMIGLIO G., *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell’amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984.

SCOGNAMIGLIO G., in Aa. Vv., *Profili e problemi dell’amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 194.

SOMMA A., *L’esperienza tedesca*, in *Effetti del contratto nei confronti dei terzi*, p. 107 ss.

SPINELLI E., *Brevi note in materia di compliance antitrust e scambio di informazioni nell’ambito di iniziative green: il fine giustifica i mezzi?*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2022, p. 337.

STELLA RICHTER JR. M. – PASSADOR M.L. – SERTOLI C., *Tendenze e prospettive delle società benefit*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 1, 2022, p. 213.

RICHTER JR. M., *Long-Termism*, in *Riv. Soc.*, 2021, 1, p. 16 ss.

STIGLITZ J.E., *The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics*, in *The Quarterly Journal of Economics*, Nov., 2000, Vol. 115, n. 4, pp. 1441-1478.

STIGLITZ J.E., *Information and the Change in the Paradigm in Economics*, in *The American Economic Review*, Jun. 2002, Vol. 92, No. 3, p. 460-501.

STRAMPELLI G., *L'informazione non finanziaria tra sostenibilità e profitto*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, pp. 145 ss.

STRAMPELLI G., *Soft law e fattori ESG: dai codici di corporate governance alle corporate e index guidelines*, in *Riv. soc.*, 5/6, 2022, p. 1100-1121.

T

TABELLINI M., *Business Judgment Rule e scelte organizzative*, in *Giur. it.*, 2021, 1, p. 108 ss.

TARTUFARI L., *Dei contratti a Favore di Terzi*, Verona, 1889.

TOMBARI U., *Società cooperative e gruppi di imprese (gruppo cooperativo paritetico e gruppo cooperativo eterogeneo)*, in *Giur. comm.*, 2007, nt. 14.

TOMBARI U., *Collegio sindacale e gruppi di società: la responsabilità dei sindaci di una s.p.a. "capogruppo"*, in *Responsabilità societarie e assicurazione. Amministratori, sindaci e revisori*, 2008, p. 100.

TOMBARI U., *Il diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010.

TOMBARI U., *Il "diritto dei gruppi": primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, p. 82 ss..

U. TOMBARI, *I gruppi di società*, in *Le nuove s.p.a.*, a cura di Cagnasso e Panzani, Bologna, Zanichelli, 2010, pp. 1741-1804.

U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. "di gruppo" tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di corporate governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, pp. 122-135.

U. Tombari – A. Zoppini, *Intestazione fiduciaria e nuova disciplina dei gruppi di società*, in *Contratto e impresa*, 2004, pp. 1104-1117.

U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997.

TOMBARI U., *L'interesse amministrativo di S.p.A. tra "interesse dei soci" ed "altri interessi"*, in *Riv. soc.*, 1, 2018, p. 20; ID., *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in *Riv. soc.*, 2021, 1, p. 1;

TOMBARI U., *Riflessioni sullo statuto organizzativo dell'impresa sostenibile tra diritto italiano e diritto europeo*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1, 2022, p. 135.

TORRENTE A.– SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, a cura di F. Anelli – C. Granelli, Milano, 2013, ed. 21, p. 858.

U

URBANI F., *Rassegna dei principali interventi legislativi, istituzionali e di policy a livello europeo in ambito societario, bancario e dei mercati finanziari (Panorama europeo)*, in *Riv. soc.*, 2021, 4, p. 904-936.

V

VAGNOLI., *Il contratto a favore di terzi nella comparazione «common law-civil law»: dallo «ius commune» al diritto privato europeo*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, p. 1195 ss.

VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da G. Abbadessa - G.B. Portale, Torino, 2007, III, p. 854 ss.

VALZER A., *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da G. Abbadessa - G.B. Portale, Torino, 2007, III, p. 833 ss.

VALZER A., *Commento all'art. 2497 c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2016, II, 3008-3033.

VALZER A., *Le responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, 2011, p. 1 ss.

VELLA F., *Le società holding*, Milano, 1993, p. 140.

VENTORUZZO M., *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 365.

W

WEBER M., *L'etica protestante e lo spirito del capitalismo*, Milano, p. 1991, p. 1 ss.

WEBER M., *La scienza come professione. La politica come professione*, Torino, 2004, p. 1 ss.

WEIGMANN R., *I gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario. Atti del Convegno di Courmayeur*, 27/28 settembre 2002, Milano, 2002, p. 206.

WINDBLICHER C., *Die "kohärente und auf Dauer angelegte Gruppenpolitik"*, in *Festschrift für P. Ulmer*, Berlin, 2003, 683 ss.

Z

ZAMMITTI M. V., *La responsabilità della capogruppo per la condotta socialmente irresponsabile delle società subordinate*, Milano, 2020, p. 126

ZAMMITTI M. V., *La responsabilità della capogruppo per la violazione del duty of care: note a margine di Okpabi v. Royal Dutch Shell Plc*, in *Riv. soc.*, 2021, 3, p. 521 ss.

