

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su “*Corporate Sustainability Due Diligence*”. Nasce la *stakeholder company*?*

Sabrina Bruno

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. I precedenti della disciplina in materia di *due diligence* delle società per azioni nelle legislazioni degli Stati membri. – 3. La Proposta di Direttiva 2022/0051 ed i suoi effetti extraterritoriali. - 4. Obblighi e responsabilità delle società e degli amministratori ai sensi della Proposta di Direttiva 2022/0051. – 5. Le critiche alla Proposta di Direttiva 2022/0051. 6. La *due diligence* in materia di diritti umani. – 7. La *due diligence* in materia di cambiamento climatico. 8. Conclusioni: nasce la *stakeholder company*?

1. Introduzione

Sin dalla modifica nel 2010 del Trattato sull'Unione Europea, attraverso il Trattato di Lisbona, l'Unione Europea si prefigge di adoperarsi «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» (art. 2). Una delle tecniche per il raggiungimento di questi obiettivi riguarda la disciplina della società per azioni, protagonista giuridica, storicamente, del capitalismo. La prima Direttiva che si è occupata del tema è stata la Direttiva 2014/95/EU in materia di dichiarazione non finanziaria. Nei suoi *Consideranda* e nella documentazione di supporto si riscontra un riferimento esplicito alla responsabilità sociale di impresa, alla sostenibilità e al lungo periodo nel presupposto teorico che non esista antinomia tra interesse dell'attività imprenditoriale e della comunità sociale nel suo complesso, secondo la nozione di *shared value* elaborata dagli economisti: attraverso una gestione sostenibile, che prenda in considerazione anche i fattori sociali, ambientali e di governance, si

* L'articolo è stato sottoposto, in conformità al regolamento della Rivista, a *double-blind peer review*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

producono più profitti (a favore degli azionisti) e più benefici (a favore degli altri *stakeholders*)¹.

In particolare, lo strumento utilizzato dalla Direttiva 2014/95/EU è la trasparenza: le società di maggiori dimensioni (con più di 500 dipendenti e, in ogni caso, le banche, le assicurazioni e le riassicurazioni) hanno l'obbligo di dichiarare annualmente se perseguono politiche a favore della sostenibilità, e cioè se considerano nella gestione i c.d. fattori ESG, l'ambiente, il sociale, la *governance* (e la diversità); se non perseguono tali politiche, le società devono spiegarne le ragioni. Quindi, non è previsto un obbligo di gestione delle società di maggiori dimensioni in chiave sostenibile, ma solo un obbligo di trasparenza. Parallelamente, è stata adottata la Direttiva 2017/828/EU che riguarda gli investitori istituzionali ed i gestori di attivi i quali sono i principali azionisti nel capitale delle società quotate². Anche in questo caso, lo strumento giuridico utilizzato è stata la trasparenza: essi devono dichiarare annualmente la politica seguita precisando se e come, nelle scelte gestorie di investimento, disinvestimento, o amministrazione delle azioni per le quali esercitano il diritto di voto, considerano i fattori c.d. ESG. Cioè, secondo la scelta legislativa europea adottata fino a questo momento, come è chiaro dai *Consideranda* delle due Direttive citate e dai documenti di supporto, l'organo amministrativo dell'emittente da un lato (responsabile della

¹ Per un approfondimento, cfr. S. Bruno, *Dichiarazione "non finanziaria" e obblighi degli amministratori*, in *Rivista delle Società*, 2018, p. 974, 976 ss.; Ead., *Obblighi degli amministratori e corporate governance sostenibile: quale disciplina?*, in corso di pubblicazione in *Studi in onore del prof. Sabino Fortunato*. Quanto alle teorie economiche sullo *shared value*, cfr. A. Edmans, *Grow the Pie. How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*, Cambridge, 2020, p. 28, 36, 88; R. Henderson, *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, New York, 2020, p. 36 ss. Per una ricostruzione storica della teoria della responsabilità sociale d'impresa, cfr. M. Libertini, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in *Rivista delle Società*, 2009, p. 22 ss., in particolare 17 ss.; P.A. afferma che, sul piano della storia delle idee e della teorizzazione delle finalità dell'impresa, essa si sia affermata con prepotenza dagli anni Ottanta in poi; nello stesso periodo è maturata l'idea dello sviluppo sostenibile. Cfr. inoltre, F. Denozza, *Le aporie della concezione volontaristica della CSR*, in *La responsabilità sociale dell'impresa. Scritti in ricordo di G. Auletta*, a cura di V. Di Cataldo - P.M. Sanfilippo, Torino, 2013, p. 49 s.; M. Libertini, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, ivi, p. 9 s.

² Per un approfondimento, cfr. S. Bruno, *Impegno degli azionisti in materia di sostenibilità secondo la Direttiva N. 2017/828/UE: il cambiamento climatico*, in A. Nuzzo - A. Palazzolo (a cura di), *Disciplina delle società e legislazione bancaria. Studi in onore di Gustavo Visentini*, Roma, 2020, vol. II, p. 95, 96 ss.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

redazione della dichiarazione non finanziaria) e gli investitori istituzionali ed i gestori di attivi, quali azionisti, dall'altro, sono responsabilizzati ma *non* obbligati a perseguire la sostenibilità: non obblighi specifici, né di gestione per gli amministratori, né di amministrazione per gli investitori istituzionali (anche perché non coerenti con la disciplina degli obblighi verso i beneficiari improntata alla discrezionalità di investitori e gestori) ma pubblicazione della dichiarazione non finanziaria e del documento sulle politiche di *stewardship* per promuovere la considerazione dei fattori c.d. ESG ed il lungo periodo. Sostenibilità e lungo termine sono concetti collegati in quanto gli investimenti in obiettivi ambientali e sociali richiedono, di per sé, una prospettiva di lungo periodo³. La disciplina in materia di dichiarazione non finanziaria sarà oggetto di modifica a seguito dell'approvazione della Proposta n. 2021/0104 (COD), *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) la quale: prevede una maggiore standardizzazione delle informazioni; muta il nome della dichiarazione non finanziaria in documento di sostenibilità (il quale sarà contenuto nella relazione sulla gestione e non più, come opzione, in un documento separato); estende i destinatari della disciplina a tutte le società quotate (eccetto le micro-imprese); prevede la selezione delle informazioni in un'ottica di doppia materialità (cioè con riferimento anche agli impatti dell'impresa sull'esterno, secondo la concezione ripresa dalla Proposta di Direttiva oggetto di questo articolo e su cui si tornerà); e richiede un controllo contabile indipendente sulle informazioni, nella forma della *limited assurance*. Ma il fondamento continua ad essere la trasparenza anziché la previsione di obblighi di gestione a favore degli *stakeholders* diversi dagli azionisti.

Su questo piano legislativo potrebbe sovrapporsi una nuova disciplina che modifica l'impostazione fin qui adottata dal legislatore europeo: trattasi della Proposta di Direttiva relativa alla *due diligence* in materia di sostenibilità, pubblicata il 23 febbraio 2022 (n. 2022/0051 COD), che prevede un obbligo specifico di diligenza per le società di grandi dimensioni ai fini della sostenibilità, con particolare riguardo, tra i fattori c.d. ESG, agli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente. La scelta di limitarsi ai diritti umani e all'ambiente è, a mio avviso, opportuna dato che la *governance* è molto ben disciplinata dalle

³ Come spiegato dalla European Commission, *Communication from the Commission. Action Plan: Financing Sustainable Growth*, 8 marzo 2018, COM (2018) 97 final.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

normative interne e dai codici di *corporate governance* che stanno dimostrando di essere efficaci⁴.

Questo articolo analizzerà il contenuto della Proposta menzionata, valutandone le possibili implicazioni, per poi considerare se esista l'esigenza di una disciplina che riguardi esplicitamente i contenuti della gestione – modificando l'impostazione di *policy* europea finora adottata – o se invece l'attuale impostazione normativa sarebbe in grado, comunque, di raggiungere gli obiettivi di una gestione sostenibile da parte delle società per azioni.

2. I precedenti della disciplina in materia di due diligence delle società per azioni nelle legislazioni degli Stati membri

La Francia è stato il primo paese europeo ad avere adottato una legge in materia di dovere di vigilanza delle società per azioni, la *Loi de vigilance*: con l'*Ordonnance* n. 2017-1162 del 12 luglio 2017, art. 11, è stato modificato l'Articolo L225-102-4 per prevedere che le società di grandi dimensioni (con almeno 5.000 dipendenti, considerando anche le filiali dirette e indirette situate in Francia, o con almeno 10.000 dipendenti, considerando pure le filiali dirette e indirette situate anche fuori dalla Francia) pongano in essere in maniera effettiva un "piano di vigilanza" per identificare i rischi e prevenire gli impatti gravi verso i diritti umani e le libertà fondamentali, la salute e la sicurezza delle persone e dell'ambiente con riferimento, non solo all'attività della società medesima e delle sue controllate, ma anche di tutti i fornitori e subfornitori con cui la società ha rapporti commerciali stabili. Inoltre, l'Articolo L225-102-5 prevede che, il mancato adempimento dell'obbligo suddetto, comporta la responsabilità della società per il risarcimento dei danni che l'esecuzione dell'obbligo avrebbe impedito; la legittimazione ad agire spetta a ogni persona avente un interesse a

⁴ Sull'efficacia della *soft law*, cfr. G. Ferrarini - M. Siri - S. Zhu, [The EU Sustainable Governance Consultation and the Missing Link to Soft Law](#), p. 9 ss., in *ECGI Law Working Paper n. 576/2021*. Invece, il testo originario della Proposta di Direttiva relativa alla *due diligence* presentata dal Parlamento europeo il 10 marzo 2021 (Risoluzione 2020/2129(INI)), conteneva un riferimento anche agli impatti negativi sulla "buona governance".

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

questo fine⁵. L'Olanda parimenti ha adottato il 24 ottobre 2019 la *Wet Zorgplicht Kinderarbeid*; la Germania la *Lieferkettengesetz* l'11 giugno 2021 (che entrerà in vigore nel 2023); la Norvegia il *Transparency Act* del 10 giugno 2021. Tutte presentano contenuti simili alla *Loi de vigilance*.

Possiamo già dire che, rispetto a queste discipline nazionali, la Proposta di Direttiva relativa alla due diligence in materia di sostenibilità è molto più precisa, elaborata e stringente. Inoltre le discipline nazionali hanno fondamentalmente lo scopo di mitigare i rischi relativamente agli impatti sociali e ambientali e si collocano, da questo punto di vista, nell'ottica del legislatore europeo dei precedenti interventi legislativi menzionati secondo i quali la selezione delle informazioni da pubblicare si basa sui rischi (ma anche sulle opportunità) di cui le società devono tenere conto⁶. Non è questo invece, come vedremo, l'unico scopo della Proposta di Direttiva in oggetto. Infine, la proposta disciplina europea si differenzia rispetto alle discipline nazionali menzionate perché avrebbe effetti, come vedremo, più marcatamente extraterritoriali (cioè su imprese che sono state costituite fuori dall'Unione Europea) e perché contiene disposizioni precise sul cambiamento climatico, fa riferimento a vari trattati e principi internazionali in materia di tutela dei diritti umani, e prevede un obbligo specifico per gli amministratori⁷.

3. La Proposta di Direttiva 2022/0051 ed i suoi effetti extraterritoriali

Anche al fine di evitare la frammentazione interna in Europa (a causa degli interventi nazionali sopra menzionati), e quindi eventuali vantaggi o svantaggi competitivi tra Stati membri ad ostacolo, di fatto, della libertà di stabilimento, la Commissione Europea ha presentato la Proposta di Direttiva 2022/0051 che riguarda gli impatti negativi delle

⁵ Per un approfondimento sulla disciplina francese, cfr. A. Pietrancosta, *Codification in Company Law of General CSR Requirements: Pioneering Recent French Law Reforms and EU Perspectives*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, April 2022.

⁶ Cfr. S. Bruno, *Dichiarazione "non finanziaria" e obblighi degli amministratori*, cit., p. 984 ss.

⁷ Cfr. A. Pietrancosta, *op. cit.*, p. 16, p. 23 ss. per un approfondimento di tutte le differenze tra la disciplina francese e la Proposta europea; Rodl & Partner, *Catene di approvvigionamento: in Germania obblighi di diligenza delle imprese*, 2 luglio 2021, in *roedl.it*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

società di grandi dimensioni sui diritti umani e sull'ambiente⁸. La Proposta prevede un obbligo globale di diligenza delle imprese di maggiori dimensioni affinché queste società, come spiegato nella premessa della Proposta, contribuiscano allo sviluppo sostenibile e alla transizione economica e sociale verso la sostenibilità attraverso: l'individuazione, la prevenzione, l'attenuazione, l'arresto e la minimizzazione degli impatti negativi (potenziali o effettivi) sui diritti umani e sull'ambiente, connessi, non solo alle attività delle società stesse, ma anche delle controllate (dovunque si trovino) e dell'intera catena di valore, anche se queste imprese fossero costituite fuori dall'Unione Europea. Per catena di valore si intende: l'insieme delle attività inerenti la produzione di beni o la prestazione di servizi (compresi lo sviluppo del prodotto o del servizio, l'uso e lo smaltimento del prodotto, a monte e a valle; per le imprese finanziarie regolamentate, invece, la catena del valore comprende solo le attività dei clienti che ricevono prestiti o altri servizi finanziari purché non si tratti di PMI). È una Direttiva molto ambiziosa che si propone di esportare valori sociali e ambientali di modelli di business in tutto il mondo.

Destinatario sarebbero, dal momento dell'entrata in vigore della Direttiva, le società costituite nell'Unione Europea con, in media, più di 500 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale di oltre 150 milioni di EUR nell'esercizio precedente. Per le società che non soddisfano tali criteri ma che hanno avuto, in media, più di 250 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale superiore a 40 milioni di EUR nell'esercizio precedente e che operano in uno o più settori ad alto impatto, l'obbligo si applicherebbe due anni dopo la fine del periodo di recepimento della direttiva. I settori ad alto impatto sono considerati: abbigliamento e calzature, agricoltura, e settore minerario. In ogni caso anche le PMI, se appaltatori o subappaltatori delle società di rilevante dimensione, vengono influenzate da questa disciplina (anche se la Direttiva vuole minimizzarne i costi). Questa Proposta inoltre, se approvata in questi termini, come si diceva, avrebbe effetti extra europei. Destinatario dirette sarebbero infatti anche le società che sono costituite in un paese terzo se soddisfano una delle condizioni seguenti: 1) avere generato un fatturato netto di oltre 150 milioni di EUR nell'Unione nell'esercizio precedente; 2) avere generato un

⁸ Cfr. Contesto della Proposta, Bruxelles, 23.2.2022 COM (2022), 71 final 2022/0051(COD). p. 1 ss.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

fatturato netto di oltre 40 milioni di EUR ma non superiore a 150 milioni di EUR nell'Unione nell'esercizio precedente, purché almeno il 50 % del fatturato netto della società a livello mondiale sia stato generato in uno o più dei settori ad impatto elevato sopra menzionati⁹. Quindi gli obblighi di diligenza riguardano non solo la singola società e le controllate del gruppo dovunque si trovino, in Europa o fuori, ma l'intera catena di fornitura, pur se i soggetti sono stati costituiti fuori dall'Europa. Inoltre, gli obblighi diretti riguardano pure le società extraeuropee che producono il fatturato di cui sopra. Pertanto se una società in Europa è controllata da una società extra-UE, anche la holding extra-UE sarebbe soggetta alla Direttiva perché eventuali violazioni dei diritti umani o ambientali della holding si riverberano sulle controllate UE e quindi la Direttiva europea influenzerebbe scelte della holding non europea; parallelamente se la controllata in UE viola le norme, scattano sanzioni e responsabilità che si trasferiscono su holding extra UE¹⁰. È questa la portata dirompente della Direttiva.

4. Obblighi e responsabilità delle società e degli amministratori ai sensi della Proposta di Direttiva 2022/0051

In sintesi, le società destinatarie della Proposta devono: 1) integrare il dovere di diligenza nelle politiche e nei sistemi di gestione; 2) individuare e valutare gli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente (cagionati non solo dalla stessa società ma anche dalle società controllate e da quelle posizionate lungo l'intera catena di valore, come sopra spiegato); 3) prevenire, bloccare o minimizzare questi impatti negativi, siano essi effettivi e potenziali (e cioè predisponendo un piano operativo con scadenze che riguardino anche i partners commerciali stabili -oltre che le società del gruppo-, investendo in ciò risorse anche con riferimento alle PMI quali partners

⁹ Art. 2, *ivi*.

¹⁰ Cfr. per un approfondimento sul punto, con particolare riguardo al diritto americano, cfr. L. Enriques – M. Gatti, *Why Corporate America Should Pay Attention to the Proposed EU Directive on Corporate Sustainability Due Diligence*, in *The Columbia Law School's Blog on Corporations and the Capital Markets*, 25 April 2022, at clsbluesky.law.columbia.edu. Inoltre, in senso critico riguardo gli effetti extraterritoriali della Proposta, pur se commentata nel suo testo originario parzialmente modificato sul punto, cfr. F.M. Mucciarelli, *Ricomporre il nesso spezzato: giurisdizione e legge applicabile alle imprese multinazionali*, in *Rivista delle Società*, 2021, p. 349, *passim*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

commerciali stabili); in particolare, l'impatto negativo, dovrebbe essere bloccato attraverso azioni correttive, di risarcimento, e garanzie contrattuali da inserire negli accordi con i partners; 4) monitorare e valutare l'efficacia delle misure (periodicamente, almeno ogni anno); 5) comunicare al mercato le misure; 6) riparare eventuali impatti negativi. È evidente che la predisposizione di questi piani richiede l'impiego di risorse adeguate.

In definitiva, questi elementi (diritti umani e ambiente) devono essere presi in considerazione non solo come fattore di rischio (è chiaro che, anche senza la nuova disciplina, se vengono violati diritti umani o viene danneggiato l'ambiente, l'impresa ne risponde secondo i principi generali della responsabilità extracontrattuale, esistendo diverse disposizioni di legge a tutela dei diritti umani e dell'ambiente; cioè l'impresa deve calcolare, a prescindere dalla nuova disciplina e già ora, il rischio che deriva da queste sanzioni): la prospettiva della Proposta di Direttiva è ulteriore in quanto questi elementi, diritti umani e ambiente, devono essere integrati nell'organizzazione e nella gestione delle imprese rilevanti al fine già di impedire anche la mera possibilità che esternalità negative (per violazione dei diritti umani o dell'ambiente) si verifichino. Pertanto, alle società rilevanti è chiesto di mutare l'ottica della pianificazione strategica e della gestione. La Proposta disegna quindi un nuovo modello di società per azioni che si rapporti non solo ai suoi azionisti ma anche ai fattori sociali e ambientali di cui deve tenere conto, ripensando la strategia industriale e l'organizzazione interna, in modo che si blocchi sul nascere qualunque possibilità di incidere negativamente su questi fattori. A mio avviso, il presupposto teorico di questa nuova impostazione è quello secondo cui esistono cinque componenti del capitale nell'attività di impresa: capitale umano (lavoratori, fornitori, clienti), capitale intellettuale (conoscenza, competenza), capitale materiale (immobili, macchinari), capitale naturale (ambiente, terra, natura), capitale sociale (beni pubblici, fiducia, infrastrutture sociali), capitale finanziario (azioni e obbligazioni). Finora l'attenzione del legislatore – anche ai fini della contabilità – si è concentrata esclusivamente sul capitale finanziario. Ma ci si è resi conto che le imprese molto spesso prosperano e producono profitti sfruttando voracemente il capitale naturale (invece che proteggerlo), sottopagando i lavoratori o non garantendoli a sufficienza, distruggendo la comunità e le infrastrutture locali. Queste esternalità negative sono costi che non vengono contabilizzati dalle

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

imprese (a meno che non scattino, eventualmente, sanzioni) le quali quindi realizzano, ciononostante, profitti e splendono. Esternalità, da un punto di vista contabile, significa ciò che il mercato non prezza e che perciò non è incorporato nei conti di un'impresa. Al momento i ricavi sono infatti calcolati sottraendo i soli costi di mantenimento del capitale materiale senza tenere conto dei costi di conservazione degli altri tre capitali; quindi un'impresa può essere altamente redditizia ma al contempo interamente non sostenibile perché mentre accantona riserve per il capitale fisico, non le accantona per i costi relativi al deterioramento del capitale naturale, umano e sociale¹¹.

Nello specifico è l'art. 5 della Proposta che prevede l'adozione di una politica di *due diligence* con riferimento ai diritti umani e all'ambiente, anche con riferimento al lungo periodo, ed inoltre l'adozione di un codice di condotta cui, sia i dipendenti del gruppo che i partners (cioè appaltatori o subappaltatori) legati da un rapporto continuativo, siano tenuti. È inoltre prevista la descrizione delle procedure adottate per controllare il rispetto del codice di condotta. Questa politica deve essere aggiornata ogni anno. In Italia, il decreto legislativo n. 231/01 del 8 giugno 2001 che regola la responsabilità penale delle imprese, prevede che le aziende possano, nell'ambito di un codice etico e di condotta, richiedere ai loro fornitori di rispettare determinati diritti umani; tuttavia il decreto menziona solo alcuni di essi, come la protezione contro la schiavitù, il traffico di esseri umani e il lavoro forzato (e difatti le grandi società hanno già adottato tali codici etici). La Proposta di Direttiva avrebbe invece un impatto decisamente più incisivo essendo in essa richiamati tutti i diritti umani inclusi in Accordi e Trattati internazionali elencati nell'Allegato¹².

Quanto alla disciplina della responsabilità civile della società, essa è contenuta nell'art. 22 per il caso in cui, il mancato rispetto degli obblighi di diligenza – finora descritti - cagioni un impatto negativo

¹¹ Sui cinque capitali nel senso ricostruito, cfr. C. Mayer, *Prosperity. Better Business Makes the Greater Good*, Oxford, 2018, p. 41, 132 ss. La proposta dell'autore è addirittura quella di rimodulare il metodo contabile di calcolo del profitto che tenga conto anche dei costi menzionati nel testo sostenendo che «*At present, distributions are excessive in relation to companies' true profits because their profits are overstated. By correctly measuring depreciation and capital maintenance in relation to all relevant forms of capital then firm's profits are appropriately restated and permissible distributable profits correspondingly reduced*».

¹² V. Annex to the Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence, Brussels 23.2.2022 (COM) 2022 71 Final, Part I.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

che avrebbe dovuto essere individuato, prevenuto, attutito, arrestato o minimizzato e che ha causato danni. Non c'è però responsabilità della società principale se i danni derivano da un impatto negativo prodotto dalle attività di un partner indiretto (con il quale esista un rapporto d'affari consolidato), a meno che, nello specifico caso, fosse irragionevole attendersi che il concreto intervento, anche per quanto riguarda la verifica della conformità, avrebbe evitato l'impatto negativo. A questa responsabilità della società si aggiunge, ai sensi dell'art. 26, la responsabilità degli amministratori per la mancata predisposizione di piani di *due diligence* per identificare, monitorare, mitigare gli impatti negativi cagionati (o potenziali) dalla società all'ambiente o relativamente ai diritti umani (anche per la catena di fornitura).

Gli amministratori sarebbero dunque responsabili della predisposizione delle azioni di diligenza di cui alla presente direttiva, dell'adozione della politica di diligenza della società e della relativa vigilanza, tenendo debitamente conto dei contributi dei portatori di interessi delle organizzazioni della società civile e integrando il dovere di diligenza nei sistemi di gestione aziendale. Pertanto, gli amministratori dovrebbero adattare la strategia aziendale in conseguenza degli impatti effettivi e potenziali individuati e delle eventuali misure di diligenza adottate. Cioè, in buona sostanza, l'obbligo delle società rimbalza sugli amministratori nell'ambito del loro obbligo di gestione.

A prescindere dall'obbligo di predisposizione del piano di *due diligence* spiegato, la Proposta prevede inoltre un obbligo specifico, che gli Stati membri devono disciplinare, con riferimento alla lotta al cambiamento climatico: secondo l'art. 15, le società devono adottare un piano atto a garantire che il proprio modello di business e la strategia aziendale siano compatibili con la transizione ad un'economia sostenibile e con la limitazione del riscaldamento globale ad 1,5° C secondo quanto previsto dall'Accordo di Parigi; questo piano deve indicare in che misura il cambiamento climatico rappresenti un rischio per l'attività della singola società oppure il possibile impatto; nel caso di rischio da cambiamento climatico il piano deve individuare gli obiettivi di riduzione delle emissioni; peraltro, il raggiungimento di questi obiettivi dovrebbe far parte della componente variabile della remunerazione degli amministratori.

Inoltre, sempre indipendentemente dall'obbligo di *due diligence*, l'art. 25 prevede un obbligo specifico di diligenza (tradotto nella

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

Proposta, con espressione non proprio felice, obbligo di "sollecitudine") degli amministratori. Gli Stati membri, cioè, devono provvedere a che gli amministratori di società di maggiori dimensioni tengano conto, nell'adempimento del loro «dovere di agire nell'interesse superiore della società, delle conseguenze in termini di sostenibilità, a breve, medio e lungo termine, delle decisioni che assumono, comprese, se del caso, delle conseguenze per i diritti umani, il cambiamento climatico e l'ambiente». È probabilmente questa la disposizione più dirompente della Proposta perché andrebbe ad incidere sulle discipline di diritto societario dei singoli Stati, prevedendo il contenuto dell'obbligo di gestione degli amministratori (pur se delle sole società a rilevante dimensione). La Proposta rinvia agli Stati membri per la disciplina della violazione di questo obbligo. Decisamente questo testo è preferibile rispetto a quanto prospettato nello Studio redatto, su incarico della Commissione Europea, dalla società di consulenza Ernst & Young e pubblicato nel luglio 2020¹³. In esso si proponeva, come soluzione massimalista che la legislazione europea avrebbe potuto adottare, la previsione di un obbligo degli amministratori verso tutti gli stakeholders cui si prospettava di attribuire la legittimazione ad agire contro gli amministratori nel caso di violazione degli obblighi di gestione a loro beneficio¹⁴. Nell'art. 25, invece, si prevede un obbligo di agire nell'interesse superiore della società ma evitando di sradicare il primato degli azionisti a favore dell'organo amministrativo, come invece sembrava indicare lo Studio citato che ho avuto già modo di commentare in altra sede¹⁵. Inoltre, il testo ora proposto non fa più riferimento esclusivo al lungo termine ma anche al breve e medio periodo dato che, come messo in luce da alcuni autori, la considerazione del breve o medio termine potrebbe rendersi necessaria o opportuna per i consigli di amministrazione, in determinate circostanze, e prevalente rispetto al lungo termine anche in applicazione della *business judgment rule*¹⁶.

¹³ European Commission, *Study on directors' duties and sustainable corporate governance. Final Report*, July 2020.

¹⁴ Ivi, p. 59-60.

¹⁵ Cfr. S. Bruno, *Obblighi degli amministratori e corporate governance sostenibile*, cit.

¹⁶ Come messo in luce da M. Stella Richter Jr., *Long termism*, in *Rivista delle Società*, 2021, p. 34 ss. Cfr., inoltre, F. Denozza, *Incertezza, azione collettiva, eternalità, problemi distributivi: come si forma lo short-termism e come se ne può uscire con l'aiuto degli stakeholders*, in *Rivista delle Società*, 2021, p. 297, *passim*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

La Proposta rinvia agli Stati membri, negli stessi artt. 20, 22, 25, 26, la disciplina della responsabilità civile per i danni derivanti dal mancato rispetto degli obblighi di diligenza, sia per le società che per gli amministratori, nel caso di violazione e anche per quanto riguarda le sanzioni amministrative, ove si tratti di mancata predisposizione del piano di *due diligence*. Pertanto, la legittimazione ad agire e la natura della responsabilità civile della società e degli amministratori, nel caso di impatto negativo derivante dalla mancata predisposizione del piano di *due diligence* o dal mancato controllo della sua efficacia, è lasciato al diritto nazionale; né la direttiva si sostituisce ad eventuale disciplina interna della responsabilità civile eventualmente più rigorosa. La qualificazione giuridica della natura della responsabilità dipenderà pertanto dalle scelte dei singoli Stati membri. Se in Italia la Proposta fosse approvata attribuendo la legittimazione ad agire a soggetti determinati (anche associazioni) potrebbe la responsabilità configurarsi come di natura contrattuale, in quanto viene definita la prestazione (obblighi di *due diligence*) ed indicate le due parti del rapporto: società/amministratori da un lato, e rappresentanti dell'ambiente o dei diritti umani, dall'altro. Se invece questi termini non venissero individuati dalla disciplina interna, si tratterebbe di responsabilità extracontrattuale azionabile da chi risultasse danneggiato dalla violazione dei diritti umani o dell'ambiente, sia contro la società, ex art. 2043 c.c., che contro gli amministratori, ex art. 2395 c.c. - quest'ultima disposizione attribuisce a singoli soci o terzi la legittimazione ad agire per danni diretti contro gli amministratori. In questo caso, la differenza rispetto alla disciplina vigente (che comunque consente di proporre azioni per danno da responsabilità extracontrattuale per violazione dei diritti umani e dell'ambiente) risiederebbe nel fatto che, a seguito dell'approvazione della Proposta, la prova dell'attore sarebbe più agevole perché basterebbe mostrare la violazione dei diritti umani e dell'ambiente (e il danno) e spetterebbe alla società o agli amministratori convenuti difendersi dimostrando di avere rispettato gli obblighi di due diligence previsti nell'art. 5¹⁷.

¹⁷ Sulla distinzione tra responsabilità contrattuale ed extracontrattuale, cfr. *ex multis* G. Visintini, *Trattato breve della responsabilità civile*, Padova, 1996, p. 197 ss. la quale spiega che laddove vi sia inadempimento ad una obbligazione preesistente, la colpa è contrattuale, laddove venga causato un danno ingiusto per il comportamento antigiuridico di un soggetto ad un altro soggetto – essendo questi estranei, e cioè non legati da un rapporto obbligatorio preesistente, si ha colpa aquiliana. L'Autrice inoltre (ivi, p. 203) ribadisce che la distinzione è ancora attuale e che, quando si parla di

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

Un altro aspetto molto interessante della Proposta, che garantirebbe una maggiore efficacia della disciplina, è la previsione negli artt. 17 e 18 di un'autorità pubblica di controllo (da istituire ad hoc, oppure integrando le funzioni di autorità amministrative già esistenti) con compiti di vigilanza e poteri sanzionatori. E' prevista inoltre, nell'art. 21, l'istituzione di un'autorità europea sovranazionale (di coordinamento delle varie autorità nazionali) con poteri di indagine d'ufficio o a seguito di segnalazioni. Ancora, l'art. 19 prevede il diritto al reclamo diretto nei confronti della società, sia a favore di persone che di organizzazioni (inclusi i sindacati), anche nel caso di timore di impatti negativi: le società devono prevedere una procedura di trattamento di questi reclami. Il reclamo non ostacola, comunque, altri rimedi giurisdizionali.

Nel *Considerando* 15 della Proposta è spiegato che comunque l'obbligo di diligenza, nella predisposizione del piano per individuare e gestire gli impatti negativi, è un'obbligazione di mezzi e non di risultato. Da questo punto di vista la struttura della Proposta di Direttiva è simile alla disciplina prevista dal decreto legislativo n. 231/2001 che prevede l'obbligo di predisporre un modello di organizzazione e controllo al fine di ridurre il rischio che, nel caso del decreto legislativo, è la commissione degli illeciti penali ivi individuati.

5. Le critiche alla Proposta di Direttiva 2022/0051

Seguendo la procedura dell'Unione Europea, la Proposta è stata accompagnata dal progetto di valutazione d'impatto (*impact assessment*) trasmesso al comitato per il controllo normativo della Commissione il quale però ha rilasciato parere negativo l'8 novembre 2021¹⁸. Al comitato è stata poi trasmessa una valutazione d'impatto rivista per un secondo parere, ma anche questo – rilasciato il 26 novembre 2021 – è stato negativo sostenendo che: 1) non fosse stato adeguatamente descritto il problema, né provato che le imprese dell'Unione Europea, in particolare le PMI, non rispecchiano già in misura sufficiente gli aspetti della sostenibilità o non hanno incentivi sufficienti in tal senso; 2) non fossero state presentate una varietà di

inadempimento nella fattispecie contrattuale, esso include le varie forme in cui può esprimersi «fino a comprendere ogni violazione di obblighi preesistenti e non solo di quelli derivanti da contratti».

¹⁸ V. Inception Impact Assessment, Ref. Ares (2020) 4034032 – 30/07/2020.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

opzioni strategiche e individuate, o pienamente valutate, le scelte politiche fondamentali; 3) non fossero stati valutati gli impatti in modo completo, equilibrato e neutrale ed evidenziata l'incertezza relativa alla realizzazione dei vantaggi¹⁹. La valutazione d'impatto è stata poi integrata e l'iniziativa legislativa è andata avanti con l'adozione da parte della Commissione Europea della Proposta, grazie al vicepresidente per le Relazioni interistituzionali e le prospettive strategiche, che ha consentito il proseguimento, nonostante il secondo parere negativo da parte del comitato per il controllo normativo, stante il significato politico e l'urgenza del tema.

Anche gli accademici hanno evidenziato varie critiche riguardo la Proposta. Tra queste, molte muovono dal presupposto che essa sia la diretta conseguenza dello Studio di Ernst & Young sopra citato. Anche se cronologicamente la Proposta segue lo Studio – ed il suo contenuto originario è stato modificato per rispecchiare le critiche allo Studio medesimo – per le ragioni sopra dette nel parag. 4, circa la configurazione del contenuto dell'obbligo di gestione (non previsione di un obbligo degli amministratori verso tutti gli *stakeholders* dotati di legittimazione ad agire, ma obbligo degli amministratori di agire nell'interesse superiore della società, tenendo conto della sostenibilità ma senza sradicare il primato degli azionisti), la Proposta a mio avviso si discosta decisamente dallo studio ed è erroneo associare Studio e Proposta *sic et simpliciter*. Inoltre, alcuni autori hanno commentato, anche in questo caso per lo più criticamente, l'originario testo di Direttiva, che era stato presentato dal Parlamento il 10 marzo 2021, ma che è stato sostituito, in misura rilevante, dal testo del 23 febbraio 2022 che qui si commenta²⁰.

In uno dei pochi articoli già pubblicati, riguardo la Proposta vigente, viene criticata la previsione dell'obbligo per le società in materia di cambiamento climatico, in quanto del tema dovrebbe occuparsi – si asserisce – in via esclusiva l'Unione Europea, prevedendo la *carbon tax* ed altri strumenti (cosa che peraltro già l'Europa ha fatto come sarà spiegato nel parag. 7 *infra*), invece che il

¹⁹ SEC (2022) 95.

²⁰ Al testo presentato dal Parlamento europeo si riferiscono gli autori di vari articoli pubblicati sulla *Rivista delle Società*, 2-3, 2021, alcune delle considerazioni non sono più proponibili secondo il nuovo testo.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

settore privato²¹. In verità, a mio avviso, è necessaria una sinergia di interventi, pubblici e privati, per raggiungere, nel più breve tempo possibile, gli obiettivi climatici ed in particolare l'impegno a che la temperatura globale non aumenti più di 1,5° entro la fine del secolo, secondo gli Accordi di Parigi; l'azione dei governi da sola non è sufficiente²². Né il settore privato, né il settore pubblico da soli sono in grado di raggiungere gli obiettivi prefissati; c'è bisogno di convergenza tra tutti, anche con il mercato (cioè gli investitori), l'opinione pubblica ed i singoli cittadini. Come potrebbero gli Stati raggiungere da soli gli obiettivi degli Accordi di Parigi senza prevedere obblighi specifici per le imprese, che sono le principali responsabili per le emissioni di CO₂? L'impegno degli Stati per il recepimento e l'attuazione della normativa di cui al *Green Deal* (su cui v. parag. 7 *infra*) non basta se le imprese non contribuiscono. Anche da questo punto di vista è corretto, a mio avviso, che il legislatore europeo si serva *anche* del diritto societario. Chi mette in dubbio l'opportunità di questo intervento ignora o sottovaluta l'emergenza climatica ed il suo carattere antropogenico²³. Ancora, nello stesso articolo si sostiene che questo atteggiamento dirigistico in materia di cambiamento climatico ridurrebbe gli incentivi per le società a limitare le emissioni di CO₂; ma anche questa considerazione è, a mio avviso, non corretta considerando che l'incentivo fondamentale per le società, nella riduzione delle emissioni, consiste nel mitigare i rischi

²¹ Cfr. S. Thomsen, *Sustainable Corporate Governance and the Road to Stagnation*, in *Oxford Business Law Blog*, 14 April 2022, p. 1.

²² Cfr. nello stesso senso e per un approfondimento, R. Henderson, *op. cit.*, p. 202 ss. a proposito, in generale (e cioè non con riferimento alla Proposta in oggetto), di come affrontare le sfide del cambiamento climatico.

²³ Per rendersi conto di quanto questi rischi siano concreti e dell'urgenza di affrontarli unendo tutti gli sforzi, del settore pubblico e del privato, basti considerare il Rapporto dell'*Intergovernmental Panel on Climate Change*, IPCC delle Nazioni Unite del 2018, secondo il quale si supereranno i 3°C di temperatura in Europa in più entro fine secolo, i 4°C in USA, se non si reagisce; mentre, secondo il Rapporto dello stesso organismo pubblicato nel 2022, è probabile che le emissioni di CO₂ entro il 2030, pur attuando tutte le politiche nazionali annunciate nella COP26, saranno comunque tali da causare un aumento della temperatura superiore ad 1,5°C entro fine secolo, con conseguente rapida accelerazione degli sforzi di mitigazione, a partire dal 2030, affinché l'aumento di temperatura resti al di sotto di 2°C, come previsto dall'Accordo di Parigi. Queste previsioni mostrano che il mercato da solo non riesce a mitigare il cambiamento climatico e quindi c'è bisogno di una disciplina più efficace. Cfr. per un approfondimento, S. Bruno, *Climate Corporate Governance: Europe vs. Usa?*, in *European Company and Financial Law Review*, 2019, p. 1, *passim*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

fisici e di transizione legati al cambiamento climatico e nello sfruttare le opportunità²⁴.

La paura maggiormente paventata nei commenti finora intervenuti è di aumentare eccessivamente il regime di responsabilità degli amministratori (il c.d. *overkilling*, termine utilizzato nel dibattito internazionale). Ma si tratta di obiezioni squisitamente teoriche che vengono prospettate solitamente, ogni qual volta si è voluto regolamentare di più un settore. Peraltro l'aumento delle azioni civili di responsabilità è tutto da dimostrare, dato che la Proposta rinvia agli Stati membri per la disciplina dei rimedi e del regime di responsabilità – e quindi è prematuro azzardare delle previsioni - ed in ogni caso, come calcolato dalla Commissione Europea, la disciplina si applicherebbe soltanto allo 0.2% di società europee per cui il rischio di *overkilling* di cui sopra è decisamente sovrastimato. Lo stesso autore critica l'estensione della responsabilità civile degli amministratori di cui alla Proposta, citando argomentazioni a mio avviso astratte perché facenti riferimento alla responsabilità civile in generale: viene stigmatizzata una crescita della responsabilità civile "diffusa ed incerta", tanto da far desistere gli amministratori più meritevoli dall'assumere queste cariche, e ciò potrebbe avere conseguenze non desiderate, quali l'accettazione del ruolo da parte di amministratori meno esperti e competenti, che ridurrebbero il valore della società²⁵. Ma vengono citati studi che ipotizzano comportamenti da parte di potenziali candidati, facendo riferimento ad ordinamenti giuridici diversi e comunque non alla disciplina della Proposta – mentre non esistono prove che ciò che viene argomentato, effettivamente

²⁴ Sono state le Raccomandazioni della *Task Force* del *Financial Stability Board* del 2017 (sulla base di studi scientifici ed economici) a spiegare che i rischi legati al cambiamento climatico sono: i rischi da danni fisici (es. uragani, inondazioni, etc.) - che potrebbero compromettere le infrastrutture di un'impresa o la vita dei suoi dipendenti - ed i rischi derivanti dalla c.d. transizione energetica e cioè dai cambiamenti tecnologici, regolatori, legali (es. azioni risarcitorie o danni reputazionali), di mercato etc. che potrebbero mettere in crisi il modello di business originario. Per quanto riguarda le opportunità, trattasi delle iniziative (es. efficienza energetica, investimenti in fonti rinnovabili, in ricerca, tecnologia etc., diversificazione della produzione) che vanno ad incidere sul modello di business originario delle singole società, al fine di evitare l'uscita dal mercato delle stesse.

²⁵ Queste le critiche alla Proposta da parte di S. Thomsen, *op. cit.*, cui ribatto nel testo.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

accadrebbe²⁶. Anche perché, come si avrà modo di vedere, la giurisprudenza internazionale sta già iniziando a muoversi nella direzione di prevedere la responsabilità degli amministratori per mancata considerazione dei cambiamenti climatici, anche dal punto di vista del diritto societario, oltre che per violazione dei diritti umani. Una disciplina, come quella proposta, al contrario potrebbe aiutare a delimitare tale responsabilità in quanto vengono precisati quali sono gli obblighi di *due diligence* attesi dalla società e dagli amministratori, con riferimento agli impatti negativi su diritti umani e ambiente, qualificati peraltro, come visto, quali obblighi di mezzi. Quindi, ben venga una disciplina che chiarisca quali siano i comportamenti di società e amministratori per prevenire impatti negativi su diritti umani e ambiente perché così viene delineata la condotta corretta per s.p.a. e consigli di amministrazione e, eventuali future azioni di responsabilità, potrebbero essere mitigate perché legittime solo nel caso di violazione degli obblighi di legge. Laddove al momento – come si vedrà sotto, parag. 7 - la fattispecie è più incerta. Inoltre, non convince l'affermazione secondo cui una maggiore responsabilità ridurrebbe l'innovazione²⁷. Al contrario, al fine di affrontare le sfide climatiche, le società devono puntare sull'innovazione e la previsione della responsabilità funge senz'altro da deterrente che spingerebbe maggiormente gli amministratori a cercare soluzioni innovative, anche in considerazione dei progressi tecnologici in materia; quindi, anche questa critica si basa su un'argomentazione puramente teorica. Per la stessa ragione non è condivisibile l'argomento secondo cui la disciplina

²⁶ Id., il quale cita S.L. Naaraayanan – K.L. Meisner ([Does personal liability deter individuals from serving as independent directors?](#), in *JFE*, 140(2), 2021, p. 621 ss.) – che si occupano dell'ordinamento indiano; e R. Marsulis – S. Shen e H. Shou, [Director Liability Protection and the Quality of Outside Directors](#), in *SSRN*, 2020 – con riguardo all'ordinamento americano e ad un caso molto specifico della procedura statunitense delle azioni derivate, ossia il c.d. *Universal Demand Statutes*, che non trova corrispondenti nei diritti europei.

²⁷ *Ibid.*, citando: Y. Guan *et al.* ([Managerial liability and corporate innovation: Evidence from a legal shock](#), in *JCF*, 69, 2021 - in cui, con riferimento specifico allo stato del Nevada (USA), si è trovata una correlazione (e quindi non un nesso di causalità) tra riduzione della responsabilità degli amministratori in quello stato, aumento delle incorporazioni in quello stato e maggiore innovazione da parte di quelle società; e S. Choi – H. Jung, [Can directors' liability reduction promote corporate innovation?](#), in *MF*, 47(11), 2021 – riferito alla Corea del Sud.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

umenterebbe un atteggiamento conservativo degli amministratori²⁸; viceversa, gli amministratori sarebbero spinti a cercare le soluzioni più nuove ed efficaci per raggiungere gli obiettivi stabiliti dalla Proposta. Né è convincente sostenere che maggiori responsabilità condurrebbero a compensi più alti per gli amministratori, dato che la previsione del voto assembleare, in base alla disciplina della *Shareholder Rights Directive II* (Direttiva 2017/828), farebbe sì che eventuali tentazioni in questa direzione potrebbero non essere approvate dall'assemblea²⁹. Sono solo argomenti teorici, superficiali, astratti e parziali, esposti in studi che non fanno riferimento all'Europa, né ai suoi Stati membri, e neppure alla disciplina specifica proposta dalla Commissione Europea. Lo stesso autore tuttavia cita coloro i quali sostengono che una maggiore responsabilità degli amministratori (senza coperture assicurative) può condurre ad una gestione più sostenibile, e una maggiore responsabilità della società (e non degli amministratori) può comportare una riduzione dell'inquinamento³⁰. Ebbene, nella Proposta sono previste entrambe le soluzioni, ovverossia maggiori responsabilità sia per la società che per gli amministratori. Secondo altri studi riferiti, la responsabilità degli amministratori viene associata ad un miglioramento della redditività della società ma solo quando la struttura proprietaria è dispersa, la protezione degli investitori è bassa, e la crescita dell'impresa è alta³¹. Ma anche questi argomenti sono discutibili in quanto si dimentica che nei sistemi finanziari a proprietà concentrata sono previste le azioni derivate a favore degli azionisti di minoranza. Ancora, ci si riferisce ad altri studi che, sempre in astratto, sostengono che, a parte la responsabilità degli

²⁸ *Ibid.*, citando S. Basu – Y. Liang, [Director–Liability–Reduction Laws and Conditional Conservatism](#), in *JAR*, 57(4), 2019, p. 889 ss. - che fa riferimento agli USA e ad un particolare tipo di atteggiamento conservativo, quello in materia di contabilità.

²⁹ *Ibid.*, citando A. Melis – L. Rombi, [Country-, firm-, and director-level risk and responsibilities and independent director compensation](#), in *CGIR*, 2021 – che fa riferimento esclusivamente al compenso degli amministratori indipendenti.

³⁰ *Ibid.*, riferendosi, rispettivamente, a S. Choi – H. Jung, [Effects of the litigation risk coverage on corporate social responsibility](#), in *AEL*, 28(21), 2021, p. 1836 ss., e P. Akey – I. Appel, [The Limits of Limited Liability: Evidence from Industrial Pollution](#), in *JF*, 76, 2021, p. 5 ss.

³¹ *Ibid.*, citando A. Crane – A. Koch, [Shareholder Litigation and Ownership Structure: Evidence from a Natural Experiment](#), in *MS*, 64(1), 2018, p. 5 ss., D. Donelson – C. Yust, [Litigation Risk and Agency Costs: Evidence from Nevada Corporate Law](#), in *JLE*, 57(3), 2014, p. 747 ss., e Y. Grinstein – S. Rossi, [Good Monitoring, Bad Monitoring](#), in *RF*, 20(5), 2016, p. 1719 ss.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

amministratori verso gli azionisti, è incerto se la responsabilità extracontrattuale produca un reale effetto deterrente, mentre pare invece sia causa di effetti collaterali quali livelli dei servizi resi di peggiore qualità, pratiche difensive e costi più alti³².

La vera paura, che emerge anche dagli incontri organizzati sul tema, è che una maggiore responsabilità civile in materia di sostenibilità renderebbe l'Europa più litigiosa e simile agli Stati Uniti, ovverossia, l'America-fobia³³. Inoltre la previsione di istituire dei regolatori nazionali con poteri sanzionatori, anche in grado di ascoltare le Organizzazioni non governative (NGO), cui viene attribuito il diritto di reclamo, è considerata una misura che sovvertirebbe i sistemi giudiziari nazionali; ma questa critica non considera che le autorità amministrative indipendenti esistono da molto tempo negli Stati membri³⁴.

6. La *due diligence* in materia di diritti umani

Per quanto riguarda l'obbligo di *due diligence* per prevenire impatti negativi sui diritti umani, la Proposta di Direttiva, come accennato, richiama tutti i diritti umani inclusi in Accordi e Trattati internazionali elencati nell'Allegato³⁵. Il riferimento principale è ai Principi Guida delle Nazioni Unite del 2011 su *Business and Human Rights* i quali si basano su tre pilastri: l'obbligo statale di proteggere i diritti umani; la responsabilità delle imprese di rispettare i diritti umani; l'accesso ai rimedi giurisdizionali e non³⁶. I Principi hanno natura non vincolante; a volte sono fatti propri dalle società di maggiori dimensioni per motivi reputazionali attraverso l'adozione di codici di condotta, ma non da tutte. Pertanto, se continuassimo a basarci esclusivamente sul diritto internazionale, non esisterebbe certezza del diritto, né per le imprese, né per le vittime. In ogni caso, la natura

³² *Ibid.*, citando B. Rooij – M. Brownlee, [Does Tort Deter? Inconclusive Empirical Evidence about the Effect of Liability in Preventing Harmful Behaviour](#), in CHOC, 2021.

³³ *Ibid.*

³⁴ *Ibid.*

³⁵ V. Annex to the Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence, Brussels 23.2.2022 (COM) 2022 71 Final, Part I.

³⁶ The Human Rights Council ha recepito i Principi Guida con la Risoluzione 17/04 del 16 giugno 2011.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

volontaria di questi principi non ha portato a miglioramenti significativi su vasta scala, soprattutto a livello extraeuropeo. Difatti alcune società europee (ma anche americane) sono state associate ad impatti negativi lungo la catena di fornitura: gravi violazioni dei diritti umani e del lavoro sono stati ben documentati in un rapporto pubblicato dal Parlamento Europeo nel 2014³⁷. Basti pensare al settore della moda: più del 70% delle importazioni europee proviene dall'Asia e in quel continente la maggior parte dei paesi non ha ratificato le convenzioni dell'ILO, le condizioni di lavoro sono precarie, senza orari, senza contratti, le rappresentanze sindacali sono vietate, i luoghi di lavoro sono malsani o pericolosi per l'agibilità – si parla di condizioni di schiavitù in questo rapporto europeo –, ed anche i minori vengono sfruttati. Si ricorda, nel rapporto, un grave incidente accaduto in una città del Bangladesh nel 2013, la tragedia di Rana Plaza, quando un palazzo di 8 piani con 5 fabbriche di abbigliamento è crollato e sono morti 1138 lavoratori e 2500 rimasero feriti – ma è solo uno dei vari incidenti – con la beffa peraltro che, non essendoci contratti regolari, le vittime o i loro parenti non sono stati neanche risarciti³⁸. Oltre al settore della moda, molto coinvolto è anche il settore della logistica e dell'agricoltura. È finanche raccapricciante scrivere di quanto accade nel distretto di Beed, in India, principale zona di produzione dello zucchero di canna, in cui il 36% delle lavoratrici agricole ha subito un'isterectomia totale per renderle più produttive, evitando loro assenze per gravidanze etc.; l'India è il più grande produttore mondiale di zucchero assieme al Brasile e quindi è il resto del mondo – cioè noi - a consumare un prodotto commercializzato dalle grandi imprese che deriva da tale abuso³⁹. Ma le violazioni dei diritti umani riguardano anche il nostro paese, non è solo un problema extracomunitario. Purtroppo il caporalato è un fenomeno diffuso sui nostri campi in cui lavorano migranti che vengono sottopagati, sfruttati e maltrattati, come stigmatizzato dal Gruppo di lavoro delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani al termine di una visita ufficiale nel 2021, mettendo in luce gravi e persistenti abusi dei diritti umani in relazione alle attività delle

³⁷ European Parliament, *Workers' conditions in the textile and clothing sector: just an Asian affair?*

Issues at stake after the Rana Plaza tragedy, Briefing August 2014.

³⁸ *Ibid.*

³⁹ La Repubblica, [In India nel distretto dello zucchero il 36% delle lavoratrici è senza utero](#), 19 maggio 2022.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

imprese in Italia che includono “condizioni di lavoro e di vita disumane per migliaia di lavoratori migranti, gravi problemi di salute e sicurezza sul lavoro e inquinamento ambientale che mette in pericolo la salute pubblica”⁴⁰. Manca un monitoraggio efficace dell'intera catena di fornitura: quei prodotti ortofrutticoli vengono coltivati e raccolti attraverso lo sfruttamento e arrivano sulle nostre tavole, attraverso le grandi catene di distribuzione le quali traggono beneficio economico dallo sfruttamento del quale, a volte, potrebbero non essere a conoscenza. Per non parlare degli incidenti sul lavoro in Italia che, nel 2021, hanno raggiunto la cifra di tre incidenti mortali al giorno (!) e che denotano condizioni di sicurezza non adeguate e quindi investimenti e controlli da parte delle imprese non congrui⁴¹.

In definitiva, il problema è grave e persistente e le norme internazionali non hanno dimostrato di essere sufficienti: questa è la ragione dell'intervento della Commissione Europea nella Proposta⁴². È chiarissimo nella Proposta il richiamo al Secondo Pilastro delle Linee Guida delle Nazioni Unite, il cui impianto ed il cui testo la Proposta riprende interamente. L'art. 11 dei Principi Guida stabilisce che le imprese devono rispettare i diritti umani e concentrarsi sugli impatti avversi in cui sono coinvolti; il Principio 13 stabilisce che le imprese devono fare riferimento, non solo alle proprie attività, ma anche a quelle poste in essere da soggetti con cui hanno un rapporto commerciale, anche laddove le imprese principali non abbiano contribuito agli impatti cagionati da questi soggetti terzi. È soprattutto il Principio 15 che viene ripreso dalla Proposta: in esso si fa riferimento ai processi e alle politiche che le imprese devono adottare ed in esso troviamo il riferimento alla *due diligence* sui processi per prevenire, mitigare, riparare e rimediare le violazioni dei diritti umani. Il Principio 17 inoltre spiega in cosa debba consistere la *due diligence* sui diritti umani e cioè, nell'identificare impatti negativi attuali e potenziali sui diritti umani, integrarli nei piani strategici della società, monitorarli, e comunicare come sono trattati questi impatti. Si spiega poi, nel commento al Principio 17, che condurre una *due diligence* appropriata sui diritti umani aiuta l'impresa ad identificare il rischio di azioni legali nei propri confronti per violazione dei diritti stessi, se dimostra di avere

⁴⁰ Cfr. [Press Release, 6 ottobre 2021](#), in [onuitalia.com](#).

⁴¹ Secondo l'Inail, 1.221 persone sono morte sul lavoro nel 2021, più di 3 al giorno: cfr. D: Angeletti, [Inail, 1.221 persone sono morte sul lavoro nel 2021](#), in [RAI News](#).

⁴² Cfr. Contesto della Proposta, in Proposta di Direttiva, cit.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

condotto ogni ragionevole passo per evitare il coinvolgimento in un abuso dei diritti umani. Il Principio 18 spiega che il processo di *due diligence* dovrebbe consistere nel: fare riferimento ad un esperto di diritti umani indipendente, interno o esterno all'impresa; avviare consultazioni con gruppi e *stakeholders* potenzialmente influenzati dalle violazioni. Queste valutazioni devono essere integrate nelle funzioni interne competenti e nei processi interni secondo il Principio 19. Ma anche il Terzo Pilastro dei Principi Guida, sui rimedi, viene ripreso dalla Proposta: nel Principio 25 si fa riferimento a tutti i tipi di rimedi, amministrativi, legislativi, giudiziali o altro, di tipo statale o non statale, affinché in caso di abusi, essi siano efficaci.

Per comprendere le ragioni per cui l'attuale disciplina, cioè la responsabilità extracontrattuale generale, non sia sufficiente, dal punto di vista giudiziario, per affrontare questa problematica basti menzionare un recentissimo caso in materia: *Doe et al. v Apple, Google, Tesla, and others*, 2021⁴³. Nel 2019 è stata proposta una *class action* negli Stati Uniti, azionata in rappresentanza di vari minori (alcuni dei quali di 6 anni) del Congo, morti o comunque feriti per avere lavorato nelle miniere di cobalto, per ingiustificato arricchimento, sfruttamento del lavoro minorile e della schiavitù e risarcimento danno. Il cobalto è un materiale prezioso per le batterie elettriche e quindi fondamentale per telefoni, macchine elettriche, etc. oggetto di produzione, come noto, da parte dei convenuti, Apple, Tesla, Microsoft, Dell, Alphabet – tra le società più capitalizzate al mondo. L'atto di citazione è corredato di foto dei bambini menomati atroci. Il problema nasce dalla circostanza per cui queste società (come altre) non si servono *direttamente e consapevolmente* del lavoro minorile; tuttavia la catena di approvvigionamento è molto lunga, soprattutto quando il cobalto viene estratto con metodi artigianali. Queste società, in genere, si rivolgono ad una serie di intermediari, l'ultimo dei quali utilizza il lavoro minorile. In definitiva, per queste ragioni la corte non ha potuto accertare un coinvolgimento diretto delle società convenute nello sfruttamento del lavoro minorile ed ha respinto, nel novembre 2021, l'azione utilizzando questo ragionamento principale: «Potrebbe essere che se queste società acquistassero meno cobalto dalla società X1, questa ne acquisterebbe meno dalla società X2, che ne acquisterebbe meno dalla X3 che alla fine non comprerebbe più il cobalto artigianale che ha causato morti e lesioni agli attori e quindi che questi non

⁴³ [In law360.com](https://www.law360.com).

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

lavorerebbero più nelle miniere. Ma questa lunga catena di eventualità crea mere speculazioni non un danno precisamente tracciabile»⁴⁴. Questo problema giuridico nella configurazione della responsabilità extracontrattuale si riproporrebbe ovviamente anche nel nostro ordinamento; perciò è necessario, a mio avviso, che il legislatore intervenga per imporre obblighi specifici in questa direzione, per la prevenzione dello sfruttamento minorile e in generale per la tutela dell'ambiente e dei diritti umani. Senza una disciplina *ad hoc* degli obblighi di *due diligence*, con riferimento all'intera catena di fornitura, anche se situata fuori dall'Europa, il nesso di causalità, fondamentale per l'accertamento della responsabilità extracontrattuale generale, tra le grandi società e lo sfruttamento minorile (oppure la violazione di altri diritti umani) potrebbe non sussistere o non essere dimostrabile. Invece, se la Proposta in oggetto fosse approvata basterebbe per le vittime provare l'eventuale violazione del diritto umano, da parte delle società rilevanti o delle imprese lungo la catena di fornitura, ed il danno, per esercitare l'azione di responsabilità. A quel punto scatterebbe un'inversione dell'onere della prova in quanto, ai sensi dell'art. 22, comma 2 della Proposta, sarebbe la società a dovere dimostrare di avere rispettato tutti gli obblighi di *due diligence* e che, ciononostante, l'impatto (anche da parte di un partner commerciale) si è comunque verificato.

7. La *due diligence* in materia di cambiamento climatico

La transizione verde è stata disciplinata dall'Unione Europea con il Regolamento n. 1119/2021 che stabilisce, quali obiettivi vincolanti per l'Europa, il raggiungimento della neutralità climatica entro il 2050 e l'abbattimento, per lo meno del 55%, di emissioni di CO₂, rispetto alle emissioni del 1990, entro il 2030 (c.d. *Fit for 55%*). Nel *Green Deal*, adottato il 14 luglio 2021, sono stati stabiliti le politiche e gli interventi di legge, connessi e complementari, al fine di raggiungere questi obiettivi: standard di emissione più severi per i veicoli - imponendo che le emissioni delle nuove autovetture diminuiscano del 55% a partire dal 2030 e del 100% a partire dal 2035, rispetto ai livelli del 2021, in modo che dal 2035 tutte le nuove vetture

⁴⁴ *Ibid.*, Judge Nichols.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

saranno a zero emissioni -; la revisione del regolamento per combustibili alternativi per aeromobili e navi; regolamento sull'uso del suolo, sulla silvicoltura e sull'agricoltura per assorbire carbonio; la direttiva sulle energie rinnovabili per produrre il 40% di energia da esse; la direttiva sull'efficienza energetica; un nuovo meccanismo di adeguamento del prezzo del carbonio per le importazioni in Europa di determinati prodotti affinché ci sia un calo delle emissioni a livello mondiale e per impedire rilocalizzazioni di emissioni di carbonio fuori dall'Europa; le modifiche per il sistema di scambio di quote di emissione (c.d. ETS) per abbassare ulteriormente il limite massimo generale delle emissioni e aumentarne il tasso annuo di riduzione; la revisione della direttiva sulla tassazione dell'energia⁴⁵.

In pratica, la Proposta, ai sensi dell'art. 15, se venisse approvata in questi termini imporrebbe alle società europee l'obbligo di rendere effettivo il programma del *Green Deal* approvato dall'Unione Europea pianificando l'attività, della singola società, delle altre appartenenti al gruppo e dell'intera catena di valore, in modo che essa non superi 1,5° C entro fine secolo e quindi, in definitiva, imponendo alle società ed ai loro consigli di amministrazione di programmare e gestire le società, lungo l'intera catena, in modo che esse siano pronte per il c.d. 55%. Non è ancora specificato se si debba fare riferimento anche alle emissioni c.d. Scope 3 (cioè tutte le emissioni connesse all'attività dell'azienda che non rientrano nello Scope 1 – emissioni dell'azienda medesima, o Scope 2 – emissioni relative alla mobilità dei dipendenti, alla catena di fornitura, all'utilizzo dei beni prodotti etc.).

Anche da questo punto di vista, la Proposta è opportuna. Già si è detto della necessità della cooperazione del settore privato per la mitigazione del cambiamento climatico, specie se consideriamo che le società per azioni destinatarie della Proposta, essendo società di rilevanti dimensioni, sono le principali responsabili delle emissioni di CO₂ e, secondo la Proposta, ad esse sarebbe affidato un obbligo fondamentale lungo l'intera catena di valore. In buona sostanza, la Proposta codificherebbe l'obbligo per le società ed i loro consigli di amministrazione di formulare la pianificazione strategica in modo che faccia riferimento ai vari scenari di cambiamento climatico (che dipendono cioè da quanto e di quanto è probabile che la temperatura globale aumenti nel medio-lungo periodo) elaborati dai maggiori enti di ricerca internazionali (es. IEA) ma anche nazionali (es. FEEM) in

⁴⁵ Cfr. [A European Green Deal](https://ec.europa.eu/economy_finance/press_corner/detail.do?lang=en&id=11000), in ec.europa.eu.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

quanto la strategia di decarbonizzazione varia da paese a paese. Tali scenari devono essere aggiornati di anno in anno perché la scienza climatica si evolve in continuazione. Perciò la pianificazione strategica delle società dovrebbe considerare per lo meno tre possibilità: 1) *c.d. Orderly*: in questo scenario, si assume un aumento graduale del costo marginale delle emissioni e un costante basso rischio fisico. Il rischio di transizione pertanto è contenuto poiché l'obiettivo del contenimento dell'innalzamento termico viene raggiunto; 2) *Disorderly*: in questo scenario si ipotizza un aumento improvviso del costo delle emissioni per il ritardato rispetto della transizione ordinata. Pertanto, il rischio fisico è basso e il rischio di transizione elevato in quanto l'obiettivo del contenimento dell'innalzamento termico non viene raggiunto; 3) *Hot House*: in questo scenario, non si hanno costi di transizione poiché non si procede con la transizione ad un'economia *green* e, pertanto, il rischio fisico è elevato⁴⁶. Il consiglio di amministrazione dovrebbe considerare questi tre possibili macro-scenari (salva la possibilità/opportunità di una maggiore granularità, a seconda della singola società, che può anche essere affidata a consulenti esterni - esistendo oramai diversi operatori specializzati nella previsione dei vari scenari, anche in singole zone geografiche) prima di decidere se effettuare un determinato investimento (ad esempio in una determinata area geografica) con effetti nel medio-lungo periodo, oppure, per elaborare la strategia industriale (che deve essere, per forza di cose, di medio-lungo termine) e deliberare di conseguenza. La pianificazione strategica va rivista di continuo, per lo meno ogni anno, ed aggiornata a seconda della situazione e dell'evoluzione degli studi scientifici. Siccome non è dato sapere quale tra i tre scenari si verificherà in concreto, tutte le diverse possibilità devono essere prese in considerazione dai consigli di amministrazione. Nessuno sa con certezza se l'Accordo di Parigi verrà rispettato o meno. Nel malaugurato caso in cui non lo fosse, secondo le previsioni dell'IPCC, la situazione in Europa sarebbe - come detto - un aumento della temperatura di 3°C con conseguenti catastrofici rischi fisici come sopra descritti (v. nt. 23 *supra*).

⁴⁶ Questi sono gli scenari climatici elaborati dalle Banche centrali e pubblicati dal *Network for Greening the Financial System* (NGFR) nel giugno 2020, utilizzati anche dalla Banca d'Italia: cfr. E. Bernardini - I. Faiella - L. Lavecchia - A. Mistretta - F. Natoli, *Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile*, in *Questioni di economia e finanza*, Banca d'Italia, n. 608, marzo 2021, p. 42 ss.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

Perciò la Proposta codificherebbe l'obbligo di considerare il cambiamento climatico nell'elaborazione strategica di tutte le società destinatarie della Proposta, di qualunque settore industriale (non solo quello energetico) e di modificare eventualmente il proprio modello di business se non fosse resiliente rispetto ad uno o più dei *vari* scenari di cambiamento climatico, anche sfruttando eventuali opportunità di mercato⁴⁷.

La Proposta è viepiù opportuna pure al fine di delimitare l'ampiezza di eventuali azioni di responsabilità contro gli amministratori o le società - materia che è in continua evoluzione in vari ordinamenti e che potrebbe creare confusioni e incertezze sulla condotta da tenere con riferimento al cambiamento climatico. Ad esempio, in *ClientEarth vs. Enea*, 2019 un'organizzazione ambientalista senza scopo di lucro, azionista della società polacca Enea SA, ha chiesto l'annullamento di una delibera del consiglio di amministrazione, ai sensi del codice di commercio, che autorizzava la costruzione di una centrale elettrica a carbone con un investimento di €1,2 miliardi, asserendo la violazione degli obblighi fiduciari da parte degli amministratori nonché dell'obbligo di agire nel migliore interesse della società e dei suoi azionisti dati i rischi finanziari legati al cambiamento climatico in considerazione dell'aumento dei prezzi del carbone, dell'aumento della concorrenza da fonti rinnovabili più economiche, dell'impatto delle riforme energetiche comunitarie che avrebbe ridotto i sussidi statali per l'energia a carbone⁴⁸. Il 1 agosto

⁴⁷ Sono tante le società che hanno già modificato il modello di business originario, nei vari settori industriali, in considerazione del cambiamento climatico: ad esempio, il gruppo Stellantis ha annunciato nel 2021 che entro il 2030 *tutti* i modelli dei 14 marchi venduti in Europa saranno soltanto elettrici; alcune banche (Bnp-Paribas, Intesa San Paolo etc.) hanno annunciato di non volere esporsi verso le società il cui valore dipende da riserve fossili (in Europa circa 300-400 miliardi di euro); varie società del settore energetico hanno diversificato o eliminato la produzione da fonti fossili, es. Erg produce energia elettrica solo da vento, sole e gas naturale; Snam ed Eni stanno effettuando investimenti ed acquisizioni per sviluppare biometano e idrogeno o altre energie rinnovabili; Burberry, Gucci (ad esempio) hanno annunciato, già nel 2019, la compensazione delle emissioni di CO2 presso l'intera catena di fornitura attraverso l'utilizzo di materiale riciclato o riciclabile, investimenti in riforestazione etc.

⁴⁸ *ClientEarth vs. Enea*, 2019, in clientearth.org. Interessante nella decisione il riferimento ad alcuni studi accademici condotti sul mercato energetico circa il destino delle centrali elettriche a carbone europee che dimostrano chiaramente che la Polonia è uno dei paesi meno efficienti in termini di emissioni a causa della sua dipendenza

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

2019 è stata pronunciata sentenza favorevole agli attori e il tribunale, pur non pronunciandosi espressamente in ordine alla violazione dei doveri fiduciari, ha affermato che la delibera per la costruzione di una nuova centrale a carbone fosse effettivamente illegittima, dichiarandone l'invalidità. Ebbene se la Proposta fosse approvata nei termini visti, sorgerebbe un obbligo per i consigli di amministrazione europei di valutare tutti i fattori che il c.d.a. della società polacca invece non aveva valutato e ciò darebbe maggiore certezza sulle condotte da seguire in modo da prevenire un'azione legale di questo tipo.

Inoltre, già secondo la disciplina vigente, azioni basate sulla disciplina generale della responsabilità extracontrattuale (cioè al di fuori del diritto societario) sono state proposte in alcuni ordinamenti. A livello internazionale le azioni giudiziarie in corso sono tantissime e non è possibile catalogarle tutte. Varie cause sono state intentate contro società petrolifere in vari ordinamenti per danni alla proprietà privata a causa dell'emissione di gas serra. In questi casi, come potrà notarsi, è difficile mostrare il nesso di causalità tra emissioni e danni. Un altro argomento, preso in considerazione dalle corti, è che la materia deve essere disciplinata dagli Stati e non attraverso le azioni di risarcimento. Ad esempio, un contadino del Perù ha citato in giudizio in Germania, sede legale della società convenuta, la RWE AG, colosso del settore energetico e responsabile del massimo quantitativo di emissioni di CO₂ in Europa, per avere contribuito, in una percentuale indicata nella misura dello 0.47%, al cambiamento climatico globale e dunque, di conseguenza, allo scioglimento e straripamento di un lago ghiacciato situato vicino all'immobile di proprietà dell'attore il quale si trovava costretto a costruire delle barricate per difendersi da tale straripamento. Il Tribunale di primo grado ha rigettato la domanda sia perché indeterminata, sia per insussistenza del nesso di causalità tra attività della società e danno patito dal contadino; nel giudizio di appello invece i giudici hanno ritenuto che l'azione soddisfacesse i requisiti di ammissibilità e hanno disposto il passaggio alla fase istruttoria che è ancora pendente⁴⁹. In Nuova Zelanda, un discendente della popolazione autoctona (i Maori) ha citato i maggiori inquinatori operanti in quella regione perché mettevano a repentaglio il futuro dei

dal carbone: continuare in questa direzione comporterebbe la violazione del Quadro per il clima e l'energia 2030 dell'UE che richiede ai Paesi Membri di ridurre le proprie emissioni di gas a effetto serra e anche di ciò il tribunale ha tenuto conto.

⁴⁹In *Luciano Ljuya vs. RWE AG*, 2017, in *climatecasechart.com*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

suoi interessi e le risorse abituali di sua proprietà, sottolineando che innalzamento del livello del mare, erosione costiera, cambiamenti climatici, acidificazione e riscaldamento degli oceani avrebbero avuto grande impatto sulle risorse tradizionali e sulla pesca. L'attore non chiedeva un risarcimento dei danni bensì due ingiunzioni per ordinare ai convenuti: di dichiarare che le loro azioni fossero contrarie alla legge e di ridurre a zero le emissioni nette entro il 2030. La High Court della Nuova Zelanda ha stabilito che fossero infondate alcune doglianze ma non ha escluso la sussistenza di responsabilità per la mancata osservanza di un "nuovo" obbligo in materia di tutela del clima, in via di evoluzione, anche se esistono "ostacoli significativi" per la prova di questo nuovo obbligo. Successivamente la Corte d'Appello ha respinto il ricorso ed ha accolto il ricorso incidentale dei convenuti ritenendo che la disciplina della responsabilità extracontrattuale non fosse il veicolo appropriato per affrontare il cambiamento climatico, osservando che "ogni persona in Nuova Zelanda - anzi, nel mondo - è (in varia misura) sia responsabile per aver causato il danno rilevante, sia vittima di quel danno" e sostenendo che un suo intervento nella questione introdurrebbe un "regime *ad hoc*" e "arbitrario", privo di legittimità democratica⁵⁰. Nel 2018 lo Stato di New York ha agito contro alcune delle più grandi industrie petrolifere e del gas (British Petroleum, ExxonMobil, Chevron, ConocoPhillips, Shell) sostenendo che fossero responsabili del riscaldamento globale e dunque del continuo aumento dei danni causati dai cambiamenti climatici e ha chiesto il risarcimento dei danni subiti dalla città di New York (ondate di calore più acute, aumento dell'umidità e del livello del mare). La Corte distrettuale ha rigettato l'azione dello Stato di New York rilevando la competenza federale e non statale della controversia e dell'agenzia americana dell'ambiente (EPA)⁵¹. In altri casi sono stati chiesti provvedimenti ingiuntivi al tribunale aventi ad oggetto la riduzione delle emissioni di CO₂. Ad esempio una *class action* è stata iniziata nel 2019 da sette ONG olandesi e più di 17.000 singoli cittadini contro la Royal Dutch Shell PLC chiedendo al tribunale de L'Aja di: stabilire che le emissioni annuali di CO₂ da parte del gruppo Shell e la loro mancata riduzione costituissero *atti illeciti* nei confronti dei ricorrenti per violazione dell'obbligo di diligenza e dei diritti umani; ordinare alla società di ridurre, entro la fine del 2030, le emissioni di

⁵⁰ In *Smith vs. Fronterra Co-Operative Group Limited*, 2021, in *climatecasechart.com*.

⁵¹ In *State of New York vs. BP plc*, 2021, in *climatecasechart.com*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

CO2 del gruppo Shell del 45% (nette), rispetto ai livelli del 2019. Gli attori hanno sostenuto l'esistenza da parte della *holding* della responsabilità della definizione della strategia aziendale e quindi di un obbligo di diligenza, ai sensi del codice civile olandese, che si concretizza nel dovere di adottare misure tese a rispettare il limite di innalzamento di 1,50° C del riscaldamento globale in ottemperanza degli Accordi di Parigi siglati nel 2015. La Corte ha ritenuto che "l'interesse comune di prevenire pericolosi cambiamenti climatici, riducendo le emissioni di CO2" costituisce un fondamento adeguato per una *class action*. Tuttavia, la Corte ha stabilito che le richieste delle ONG fossero ammissibili solo nella misura in cui riguardavano gli interessi delle generazioni attuali e future di residenti olandesi, e non della popolazione mondiale nel suo insieme. Inoltre, ha rigettato le domande dei singoli ricorrenti sulla base del fatto che essi non avessero dimostrato "un interesse individuale sufficientemente concreto" al di là dell'interesse comune. Per quanto riguarda la legge applicabile, la Corte, ai sensi dell'articolo 7 del regolamento Roma II, ha deciso che, in caso di danno ambientale, un ricorrente può scegliere di fondare la propria domanda sulla legge del paese in cui la condotta, che ha dato origine al danno, si è verificata: in questo caso, i Paesi Bassi, luogo in cui la società determina la strategia aziendale del gruppo Shell. In particolare, ed è questa la parte più interessante della sentenza, la Corte ha ritenuto che l'obbligo di riduzione delle emissioni nocive da parte della società deriva dal cosiddetto "obbligo di diligenza non scritto" stabilito nel libro 6, sezione 162 del codice civile olandese, come specificato dagli artt. 2 ed 8 della Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo, che garantiscono il diritto alla vita, alla sfera privata e familiare, alla casa, alla corrispondenza. Pur riconoscendo che gli strumenti internazionali a tutela dei diritti umani non siano vincolanti per la società, nondimeno essi «svolgono un ruolo nel rapporto tra gli attori e la società», essendo quindi rilevanti nell'interpretazione dell'obbligo di diligenza non scritto. La Corte ha citato sia la decisione della Corte Suprema olandese, che ha dichiarato che l'articolo 2 sul "diritto alla vita" e l'articolo 8 sul "diritto alla vita privata e familiare" della Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo proteggono dai pericolosi cambiamenti climatici, oltre che fonti di "*soft law*" al fine di individuare il contenuto dell'*unwritten duty of care*, concentrandosi, in particolare, sui Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani (UNGP) che, sebbene non giuridicamente vincolanti, a causa

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

del loro "contenuto universalmente approvato", costituiscono una "linea guida" adeguata per interpretare l'obbligo di diligenza non scritto, sottolineando che l'UNGP impone la responsabilità alle imprese non solo per gli impatti sui diritti umani delle attività di un'impresa, ma anche per quelli derivanti dalle "relazioni commerciali" di un'impresa a monte e a valle della catena di fornitura. Su tale base, la Corte ha ritenuto che la Società fosse responsabile degli impatti causati dal suo intero ciclo di attività (c.d. emissioni Scope 1, 2, 3) tenendo conto cioè: delle società del gruppo Shell; delle entità da cui Shell acquista materie prime, elettricità e calore; degli utenti finali dei prodotti Shell. Tuttavia, la Corte ha riconosciuto un margine di discrezionalità alla Società nell'allocare le riduzioni delle emissioni all'interno del portafoglio energetico del gruppo Shell, a condizione che le sue emissioni annue aggregate vengano ridotte del 45% entro il 2030 (rispetto alle emissioni del 2019). Inoltre, ha ritenuto che l'obbligo di ridurre le proprie emissioni sia un'obbligazione di risultato. Invece, l'obbligo di ridurre le emissioni in relazione ai rapporti commerciali, compresi i fornitori e gli utenti finali, del gruppo Shell è stato, tuttavia, espresso come un "*best efforts obligation*", cioè un'obbligazione di mezzi⁵².

La sentenza Shell appare particolarmente significativa per almeno due ragioni: è la prima volta che un tribunale nazionale ha ordinato ad una società privata di ridurre le proprie emissioni in linea con l'Accordo di Parigi; la sentenza inoltre anticipa il contenuto degli obblighi e delle responsabilità previsti dalla Proposta in oggetto a significare che, anche laddove tale Proposta non dovesse mai diventare fonte di legge, la giurisprudenza, sulla base dei Trattati e Accordi internazionali in materia di ambiente e diritti umani, pur se non vincolanti ma molto avanzati nei contenuti, potrebbe giungere ai medesimi risultati – ciò che però, fin a quando la giurisprudenza non si consolida, potrebbe creare incertezza e confusione per le società circa la strategia da intraprendere oltre che posizioni diverse a seconda dello stato membro e quindi vantaggi o svantaggi competitivi tra le imprese.

8. Conclusioni: nasce la *stakeholder company*?

⁵² In *Miliendefensie et Al. vs. Shell*, 2021, in *climatecasechart.com*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

La Proposta di Direttiva prevede, in definitiva, tre tipologie di obblighi per le società per azioni di rilevanti dimensioni ed i loro amministratori. L'obbligo di *due diligence*; l'obbligo di gestione in ottemperanza agli Accordi di Parigi; e il più generico obbligo di gestione sostenibile.

Per quanto riguarda l'obbligo di *due diligence*, di cui all'art. 5, esso contempla un nuovo modello di società per azioni la quale dovrà integrare gli impatti negativi sui diritti umani e l'ambiente nella strategia ed organizzazione interna al fine di evitare la *mera possibilità* che essi si concretizzino (e quindi non deve più tenerne conto solo per evitare rischi reputazionali o legali, una volta identificati; a prescindere da questi, la società deve predisporre le procedure ed i codici di condotta di *due diligence* lungo l'intera catena di fornitura). Questo obbligo non equivarrebbe a trasformare la s.p.a. in una *stakeholder company*, nel senso che, rispetto agli *stakeholders* presi in considerazione, cioè fattori sociali e ambientali, non è previsto un obbligo specifico di aumentarne i benefici quale fine stesso della gestione - secondo ciò che è il significato della *stakeholder company*⁵³. Ciò che la società deve fare è prevenire ogni impatto negativo ma la società, e quindi gli amministratori, non hanno un obbligo di perseguire la gestione nell'ottica di avanzare gli interessi di questi *stakeholders* anche a discapito degli azionisti. Tuttavia, l'adempimento di questo obbligo andrà sicuramente ad incidere nell'organizzazione interna della società per la predisposizione dei processi, ai fini di una prevenzione efficace, anche attraverso l'impiego di risorse considerevoli che potrebbe impattare sugli attivi e, in percentuale, sulla distribuzione dei profitti; da questo punto di vista, e

⁵³ La letteratura sul significato della *stakeholder company* è molto estesa in Italia e altrove ma, in sintesi, si distingue il c.d. "*instrumental stakeholderism*", secondo cui gli amministratori prendono in considerazione gli interessi degli *stakeholders* come un mezzo per raggiungere lo *shareholder value* nel lungo periodo, e il c.d. "*pluralistic stakeholderism*" (che poi sarebbe la vera *stakeholder company*) secondo cui, al contrario, il benessere degli *stakeholders* è il fine stesso della gestione a prescindere dai suoi effetti sullo *shareholder value*, nel senso che esso potrebbe implicare il sacrificio degli interessi degli azionisti a favore degli *stakeholders*: cfr. L. A. Bebchuk – R. Tallarita, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, in *Cornell L. Rev.*, 106(91), 2020, p. 108 ss. Se la Proposta fosse approvata nei termini spiegati essa accoglierebbe la prima concezione che, in definitiva corrisponde all' *enlightened shareholder value*, ma non la seconda come spiegato nel testo. Per una recente e completa ricostruzione delle molteplici accezioni di *stakeholderism*, cfr. E. Barcellona, *La sustainable corporate governance nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti strutturali del c.d. stakeholderism*, in *Rivista delle Società*, 2022, p. 1 ss.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

con riferimento ai minori profitti distribuiti, potrebbe apparire che i benefici dell'ambiente e dei diritti umani siano preferiti al beneficio degli azionisti di distribuzione di utili. Si tratterebbe quindi di una *stakeholder company*? Bisogna considerare che il significato originario del termine profitto, come ricostruito da un autore (pur se ai fini dell'elaborazione della c.d. teoria del *purpose*), deriva dal latino *profectus* che significa "progresso, successo" che, a sua volta, deriva dal verbo *proficere* che vuol dire "avanzare"; il profitto cioè, secondo il significato originario, non può derivare dai danni, dai detrimenti inferti ad altri (cioè dagli impatti negativi come dice la Proposta di Direttiva); il profitto non è creato se è scientemente guadagnato a spese di altri – questo non è profitto bensì auto-arricchimento⁵⁴. Se la Direttiva fosse approvata in questi termini si potrebbe dire, presupponendo il significato originario della parola profitto, che essa non implicherebbe la nascita di una *stakeholder company*, pur contemplando un nuovo modello di s.p.a.: questa può essere gestita nell'interesse degli azionisti e perseguire profitti purché il profitto non scaturisca dagli impatti negativi verso i diritti umani o l'ambiente. Secondo il significato originario, profitto ed esternalità negative sono concetti antinomici. Peraltro, la conclusione per cui l'art. 5 non trasformerebbe la s.p.a. in una *stakeholder company* sarebbe confermata considerando quale comportamento il consiglio di amministrazione dovrebbe tenere nel caso in cui, a seguito dell'impiego di risorse considerevoli per l'istituzione dei presidi di *due diligence*, si metterebbe in discussione la continuità aziendale. In altri termini, nel conflitto tra sostenibilità economica (in definitiva, continuità aziendale) e sostenibilità "esterna" (considerazione di ambiente e diritti umani), quale interesse dovrebbe essere privilegiato da un consiglio di amministrazione? Ritengo ragionevole ritenere che, anche nel caso in cui la Direttiva fosse approvata, i consigli di amministrazione dovrebbero prediligere la sostenibilità economica, senza la quale la sostenibilità esterna non potrebbe esistere (se viene a mancare la società per azioni, cessano gli interessi di tutti gli *stakeholders*), a riprova che l'eventuale nuova disciplina non darebbe vita alla *stakeholder company*⁵⁵.

⁵⁴ Cfr. C. Mayer, *The Governance of Corporate Purpose*, in *ECCI Working Paper Series in Law*, Working Paper n. 609/2021, September 2021, p. 4 ss.

⁵⁵ È M. Stella Richter Jr., *op. cit.*, p. 30, che pone l'accento sulla distinzione, a volte inconciliabile, tra sostenibilità economica e sostenibilità "esterna" (parlando di *sustainability v. sustainability*).

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

Per quanto riguarda il clima, secondo l'art. 15, la Proposta codificherebbe l'obbligo di considerare il cambiamento climatico nell'elaborazione strategica di tutte le società destinatarie della Proposta, di qualunque settore industriale, e di valutare la resilienza del modello di business rispetto ai vari scenari di cambiamento climatico. Ma chi potrebbe far valere la violazione di questo obbligo? Al momento non è previsto e saranno gli Stati membri eventualmente a stabilirlo. Se la legittimazione processuale fosse attribuita alle associazioni che tutelano l'ambiente (ad esempio Greenpeace) si dovrebbe concludere che si configurerebbe una *stakeholder company* con riferimento all'ambiente? Ritengo che, con riferimento all'obbligo di adozione di una strategia di contenimento delle emissioni di CO₂, vi sia assoluta convergenza tra interesse degli azionisti e interesse dell'ambiente stesso: la mancata considerazione dei rischi fisici e di transizione o delle opportunità legati al cambiamento climatico possono produrre un danno al patrimonio sociale, e quindi a tutti gli azionisti (attuali e futuri), come sintetizzato nel paragrafo 5 *supra*, nt. 23 e 24, oltre che all'ambiente stesso⁵⁶. Adottare scelte gestorie che considerino il cambiamento climatico vuol dire perseguire sia l'interesse della società e dei suoi azionisti che dell'ambiente (oltre che di tutti gli *stakeholders*). Pertanto, anche se non fosse introdotta una norma specifica in materia di legittimazione, nella disciplina interna, la violazione degli obblighi previsti all'art. 15, per la lotta al cambiamento climatico, da parte degli amministratori, potrebbe essere fatta valere dalla società e dai suoi azionisti, per danno al patrimonio sociale, secondo la disciplina ordinaria di cui agli artt. 2393 ss. cod. civ. – trattandosi di obblighi di gestione - e si tratterebbe di una responsabilità di natura contrattuale.

Infine, con riferimento all'obbligo più generale di gestione sostenibile, di cui all'art. 25, la previsione dell'obbligo di agire nell'interesse superiore della società e tenendo conto delle conseguenze in termini di sostenibilità, come spiegato nel paragrafo 4 *supra*, non sradica il primato degli azionisti a favore dell'organo amministrativo, trasformando la s.p.a. in una *stakeholder company*, ma si allinea all'ottica del c.d. *enlightened shareholder value* che obbliga gli amministratori a valutare gli interessi di *stakeholders* diversi dagli azionisti purché ciò non vada a detrimento di questi ultimi, o comunque non legittima gli

⁵⁶ Per un approfondimento, cfr. S. Bruno, *Climate Corporate Governance: Europe vs. Usa?*, cit., p. 1 ss.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

amministratori a sacrificare gli interessi degli azionisti per beneficiare gli altri *stakeholders*.

In altre parole questa Proposta resterebbe nella scia degli interventi legislativi europei di cui al parag. 1 *supra*, nel senso che non trasformerebbe la s.p.a. di grandi dimensioni in una *stakeholder company*. La Direttiva sarebbe cionondimeno fondamentale perché la sua emanazione darebbe un forte impulso verso la costruzione di un capitalismo moderno e garantirebbe una gestione delle società per azioni di maggiori dimensioni più inclusiva, prevedendo obblighi più precisi e stringenti rispetto a quanto finora disciplinato dalle precedenti Direttive (e, nel caso italiano, dall'ordinamento interno). Purtroppo il capitalismo ci ha abituato ad un significato di profitto diverso da quello originario, come visto a proposito delle violazioni dei diritti umani e dei lavoratori o dell'ambiente. Perciò sono necessarie norme più rigide e, per questa ragione, reputo ci sia bisogno dell'approvazione di questa Direttiva (pur se suscettibile di qualche miglioramento). Essa ha, tra le altre cose, il pregio di disegnare una struttura complessiva di tutela dei diritti umani e dell'ambiente efficace in quanto non si affida solo al regime della responsabilità civile ma prevede anche l'intervento di un'autorità amministrativa, oltre che il diritto al reclamo da parte dei soggetti interessati e l'imposizione di sanzioni. Cioè l'ordinamento europeo predispone tutti gli strumenti possibili affinché si raggiunga l'obiettivo individuato di una transizione economica, sociale e ambientale, giusta. Come è stato scritto (pur se ai fini dell'elaborazione della c.d. *shareholder welfare maximization theory* in sostituzione della *shareholder value maximization theory*, con riferimento specifico all'ordinamento americano) oramai le società per azioni sono diventate più complesse e più potenti rispetto agli inizi del XX secolo ed inoltre la rilevanza delle esternalità negative è cresciuta enormemente; anche le preferenze degli investitori sono cambiate per cui anche gli azionisti non si accontentano più dei profitti ma cercano valori diversi in linea con la sostenibilità⁵⁷. In Europa abbiamo la fortuna di avere istituzioni

⁵⁷ Cfr. O. Hart – L. Zingales, *The New Corporate Governance*, in *ECCI Working Paper Series in Law*, Working Paper n. 640/2022, April 2022 i quali completano l'elaborazione della loro teoria sostenendo - a fronte di un ordinamento quale quello americano che non prevede alcuna modifica legislativa a favore della sostenibilità (è stata presentata in Congresso nel 2018 una proposta di legge in questa direzione, l'*Accountable Capitalism Act*, S. 3348, 115th Cong. § 6 (2018) dalla senatrice Elizabeth Warren ma essa non ha avuto seguito) – che gli investitori possono partecipare alle scelte gestorie degli amministratori attraverso le c.d. *shareholders' proposals* presentate

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

che, a partire dal 2010 come ricostruito nell'introduzione, si stanno impegnando, attraverso l'emanazione di vari provvedimenti legislativi nella direzione di costruire un nuovo modello di capitalismo più giusto e sostenibile e la società per azioni, soprattutto se di grandi dimensioni, è lo strumento giuridico che consente di raggiungere questo traguardo. Non credo, viceversa, che l'ordinamento americano possa costituire un valido modello alternativo: attendere che si muova il mercato, e cioè gli investitori istituzionali attraverso le *shareholders' proposals*, oppure i c.d.a. autonomamente (secondo la dichiarazione della Business Roundtable del 2019 che non ha avuto alcun seguito nella condotta delle società i cui amministratori delegati erano firmatari) non è convincente⁵⁸. C'è bisogno della partecipazione di tutti gli attori, certamente, ma la regolamentazione è comunque necessaria. Le società europee sui temi della sostenibilità sono molto più avanzate di quelle americane proprio perché di essa si è occupato, già da anni, il legislatore europeo. Ed è

ai sensi della SEC *Rule 14a-8* (17 C.F.R. § 240.14a-8) ovverossia quelle proposte di convocazione assembleare o integrazione delle materie all'ordine del giorno affinché l'assemblea approvi modifiche statutarie o organizzative in materia di *corporate governance*, politiche sociali, investimenti in ESG e, ultimamente, con riferimento allo scopo della società (*corporate purpose*), etc.; le delibere eventualmente approvate dall'assemblea hanno efficacia non vincolante per il c.d.a. Per un approfondimento, cfr. S. Bruno, *Il ruolo dell'assemblea di s.p.a. nella corporate governance*, Padova, 2012, p. 218 ss. e, per le evoluzioni recenti di queste proposte con particolare riguardo alla sostenibilità, cfr. J.E. Fisch, *Purpose Proposals*, in *ECGI Working Paper Series in Law, Working Paper* n. 638/2022, April 2022, *passim*.

⁵⁸ Per uno studio sui documenti e le condotte delle 128 società americane i cui amministratori delegati, associati nella Business Roundtable, hanno reso la dichiarazione di impegno di gestione nell'interesse degli *stakeholders*, cfr. L.A. Bebchuk – R. Tallarita, *Will Corporations Deliver Value to All Stakeholders?*, Discussion Paper n. 1078, 05/2022, in corso di pubblicazione su *Vanderbit Law Review*, 75, 2022 (*passim*). Da esso risulta che: le direttive in materia di *corporate governance* di queste società nel corso dei due anni successivi alla dichiarazione non hanno aggiunto una parola che migliori lo status degli *stakeholders* e anzi, molte tra queste, hanno ribadito il loro impegno verso gli azionisti; alla fine dei due anni la maggior parte delle direttive impegnano la società solo verso gli azionisti; nel caso delle quaranta *shareholders' proposals*, ai sensi della *Rule 14a-8* di cui alla nota precedente, in cui si chiedeva alle società firmatarie di attuare la dichiarazione, le proposte sono state respinte e alcune società hanno perfino sostenuto che la dichiarazione non richiede alcun comportamento conseguente; gli statuti non sono stati modificati; nella documentazione di voto non è stato fatto riferimento alla dichiarazione e chi vi ha fatto riferimento non ha indicato che ciò implicasse un comportamento conseguente; il compenso degli amministratori ha continuato a fare riferimento esclusivamente allo *shareholder value*.

Sabrina Bruno

Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?

preferibile che sia così per varie ragioni. Una legislazione comune uniforme il comportamento delle imprese di maggiori dimensioni; evita il *free riding* o la concorrenza non perfetta tra le imprese; delimita eventuali azioni di responsabilità per danni; ma soprattutto essa consente di raggiungere più velocemente gli obiettivi di sostenibilità a favore dell'ambiente e dei diritti umani al fine di costruire un capitalismo responsabile.

ABSTRACT: The Directive Proposal n. 2022/0051 aims at contributing to the implementation of a just and sustainable economy by contemplating three kinds of duties for companies of significant dimension and their directors: due diligence obligation with reference to negative impacts on human rights and environment; duty to comply with the Paris Agreement in conceiving the strategy and the business model; a more general duty of sustainable management. If the Directive is approved, it would have the merit of designing a comprehensive efficacious structure to protect human rights and the environment by companies – which is much needed according to evidence – but it would not transform the company into a stakeholder company.

KEYWORDS: due diligence – sustainability – human rights – climate change – enlightened shareholder value – stakeholder company – directors' duties and liabilities – corporate social responsibility

Sabrina Bruno – Professoressa ordinaria di Diritto privato comparato, Università della Calabria (s.bruno@unical.it)