

## SOCIETÀ: GLI ORIENTAMENTI NOTARILI DEL TRIVENETO 2022

**25 NOVEMBRE  
2022**

**Cristiano Casalini**  
Notaio in Verona e Componente  
della Commissione di Studio  
sulle Società del Comitato  
Interregionale dei Consigli Notarili  
delle Tre Venezie.





# Ammissibilità di oggetti sociali che limitano il massimo profitto – i temi ESG

# E.S.G.

I tre fattori centrali nella misurazione della **sostenibilità** di un'impresa o di un investimento ➡ l'analisi di come un'impresa opera all'interno del tessuto sociale e come affronta/agisce/gestisce temi quali:

- ENVIRONMENT sfide ambientali (rifiuti, inquinamento ed emissioni, cambiamento climatico, scarsità di risorse come acqua ed energia, ecc.)
- SOCIAL, impatto sociale, rapporti con comunità, shareholders e stakeholders (pari opportunità, gestione delle risorse umane, etica aziendale, modalità produttive, sicurezza dei prodotti ma anche dei dati e delle informazioni, ecc.)
- GOVERNANCE assetti di governo societario (comitati ad hoc), strategie, gestione dei rischi e politiche di remunerazione dei CEO e dei Manager, piani industriali, contrasto alla corruzione, lobbismo e contributi politici



La SOSTENIBILITA' è la motivazione, ESG è il risultato

# Quadro normativo e regolamentare

- ▶ Reg. UE 2019/2088 (SFDR) sulla trasparenza delle informazioni sulla **finanza sostenibile**
- ▶ Delibera CONSOB n. 22430 del 28 luglio 2022 per adeguare le norme di attuazione del T.U.F. in materia di intermediari (Regolamento Intermediari) alle Direttive UE (e a vari atti delegati) in materia di **finanza sostenibile**
- ▶ MiFID II emendato da Commissione UE “in green” (richiede ai consulenti di tenere in considerazione le preferenze di sostenibilità dei clienti nel corso della profilazione delle necessità finanziarie e assicurative e di valutazione di adeguatezza dell’offerta)
- ▶ Reg. UE 2020/852 (TR) **tassonomia delle attività economiche eco-compatibili** “*la tassonomia è una guida ... per le imprese, per valutare le proprie attività, definire politiche aziendali in ottica di una maggiore sostenibilità ambientale e per rendicontare agli stakeholder in modo più completo e comparabile*”; in pratica: definizioni standard di ciò che è ambientalmente sostenibile (v. allegato Studio del Forum per la finanza sostenibile)
- ▶ **Codice di Corporate Governance** (Codice di Autodisciplina) ad adesione volontaria ma che costituisce un punto di riferimento in termini di *best practice* in materia di governance: qui viene definito il concetto di “**successo sostenibile**” (vedi allegato e slide relativa )
- ▶ DNF (NFRD) da cui il D. Lgs. 254 del 30 dicembre 2016 (reperibile sul web elenco soggetti che hanno pubblicato la Dichiarazione Non Finanziaria, distinta o integrata nella Relazione sulla Gestione) e successivo **CSRD** (versione rivista del Reg. UE NFRD) →



# Csrd (Corporate sustainability reporting directive)

- Approvate il 10 novembre 2022 dal Parlamento Europeo le nuove regole sul **reporting di sostenibilità aziendale** che estende l'obbligo di rendicontazione a molte più imprese rispetto a quelle attuali:
- GRANDI IMPRESE (superano 2 parametri tra: 250 occupati, fatturato di €40 milioni, totale di bilancio €20 milioni) E PMI QUOTATE
- Obiettivi: aumentare la trasparenza in materia ESG, contrastare il greenwashing, rafforzare l'impronta sostenibile dell'economia e del mercato europeo
- Viene introdotto il principio di "doppia materialità" nella rendicontazione:
  - 1) rappresentazione dell'impatto delle attività aziendali sull'ambiente e sulla società (impact materiality)
  - 2) rappresentazione degli effetti dei fattori di sostenibilità ESG sulla situazione economica e finanziaria dell'impresa (financial materiality)
- L'informativa dovrà essere assoggettata a un controllo e ad una certificazione indipendenti onde assicurare l'affidabilità dei dati divulgati
- Consiglio UE dovrebbe approvare proposta il 28/11 con applicazione progressiva delle regole 2024-2028



# Standard EFRAG

i 12 principi standard varati dall'EFRAG il 17.11 (che dovranno essere recepiti dalla UE) toccano tematiche molto ampie: le maggiori novità riguardano sicuramente i temi sociali (ad es. trattamento dei dipendenti propri e di quelli di altre società coinvolte nella catena del valore, comunità locali influenzate dalla attività dell'impresa, rapporti con consumatori e fornitori)

- ❖ necessario approfondimento del concetto di “creazione di valore”
- ❖ imprescindibile processo di omogeneizzazione di metodologie e di risultati

# L'etica del profitto – libertà di impresa ed utilità sociale – “Corporate Purpose”

- **Art. 9 COST.** «La Repubblica promuove lo sviluppo della cultura e la ricerca scientifica e tecnica. Tutela il paesaggio e il patrimonio storico e artistico della Nazione. Tutela l'ambiente, la biodiversità e gli ecosistemi, anche nell'interesse delle future generazioni. La legge dello Stato disciplina i modi e le forme di tutela degli animali.»
- **Art. 41 COST.** «L'iniziativa economica privata è libera. Non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla salute, all'ambiente, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana. La legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali e ambientali.»

(articoli modificati con la Legge costituzionale 11 febbraio 2022, n. 1 («Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente»))



# Impostazione del Codice Civile

- ▶ C.C. orienta il potere di gestione degli amministratori a perseguire gli interessi lucrativi dei soci: l'**art. 2247 c.c.**, indica che il contratto di società è volto all'esercizio in comune di un'attività economica allo scopo di dividerne gli utili; l'**art. 2497 c.c.** determina la responsabilità della capogruppo per la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, identificando il pregiudizio dei soci in termini di redditività e di valore della partecipazione sociale.
- ▶ In quest'ottica gli interessi lucrativi che guidano le scelte gestionali degli amministratori, in una prospettiva di medio-lungo termine, sono la produzione e la distribuzione di utili e anche la valorizzazione patrimoniale della partecipazione
- ▶ ma il diritto societario manifesta una graduale e crescente attenzione anche verso gli interessi degli stakeholder della società; prevede, da un lato, alcune disposizioni a tutela di determinate categorie, quali ad esempio creditori e lavoratori, e, dall'altro, consente di ampliare la categoria degli interessi che devono essere considerati dagli amministratori utilizzando gli spazi riconosciuti all'autonomia statutaria
- ▶ **art. 2428 c.c.** la relazione sulla gestione contiene «gli indicatori di risultati finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica (comprese info attinenti all'ambiente e al personale)



# Autonomia statutaria

- Nella direzione della sostenibilità appaiono legittime
  - clausole con funzione preclusiva dell'adozione di date strategie o del compimento di date categorie di operazioni
  - clausole viceversa impositive delle une o delle altre

in quanto i limiti all'autonomia statutaria vanno ricercati nel carattere produttivo dell'attività e nello scopo di lucro, i quali impediscono (congiuntamente) che all'attività imprenditoriale se ne affianchi altra di matrice ideale o erogativa; il secondo, inoltre, esclude che la sostenibilità possa venire perseguita a scapito della realizzazione del profitto



# Implicazioni pratiche del tema E.S.G.

- Il bilancio d'impresa come «atto poetico» (cit. Antonio Calabrò)
- Il rischio creditizio (secondo ricerca Cerved le PMI che hanno iniziato a plasmare l'organizzazione aziendale con attenzione a fattori ESG possono contare su un rischio di credito 5 volte inferiore alle altre)
- La struttura di governance (v. allegato rapporto Deloitte)
- BTP green (Legge Bilancio 2020 ne destina i proventi al finanziamento delle spese a positivo impatto ambientale sostenute dallo Stato in conformità ad obiettivi delineati da Tassonomia Europea delle attività sostenibili), CDP (suo CdA ha approvato la politica generale di investimento responsabile definendo principi di indirizzo di investimenti diretti e indiretti basati su criteri ESG), FriulAdria (ha erogato finanziamenti nell'ambito green e con la finalità di agevolare la transizione energetica usando anche strumenti finanziari innovativi «minibond»), ecc.



# Il successo sostenibile dell'impresa

- ▶ «si sostanzia nella **creazione di valore nel lungo termine** a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti per la società» ... e quindi tenendo conto anche dell'impatto che l'attività genera sulle comunità in cui essa opera
- ▶ trova evidenza nel PIANO INDUSTRIALE cioè nel “documento programmatico nel quale sono definiti gli obiettivi strategici dell'impresa e le azioni da compiere al fine di raggiungere tali obiettivi in coerenza con il livello di esposizione al rischio prescelto, nell'ottica di promuovere il successo sostenibile della società” (... che però non è più oggetto di valutazione da parte di Borsa Italiana nell'ambito del processo di ammissione: delibera Consob 22455 del 21.9. 2022)
- ▶ L'organo di amministrazione guida la società perseguendone il successo sostenibile (Art. 1- Principio I)
- ▶ Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, procedure e strutture organizzative finalizzate ad una effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, al fine di contribuire al successo sostenibile della società. (Art. 6 - Principio XVIII).
- ▶ La politica per la remunerazione degli amministratori, dei componenti dell'organo di controllo e del top management è funzionale al perseguimento del successo sostenibile (Art. 5 - Principio XV)



# Successo sostenibile e suo recepimento statutario

- Per recepire sul piano statutario lo scopo della sostenibilità (promozione di coscienza civica con maggior stabilità d'intento, finalizzata ad orientare la condotta degli amministratori, attuali e futuri) sono state in concreto percorse essenzialmente 2 strade (senza significativa differenza in punto di conseguenze operative e senza scalfire la discrezionalità nell'agire degli amministratori):
  1. enunciazione statutaria di uno scopo, quindi intervento **sull'oggetto sociale**
  2. indicazione tra i poteri degli amministratori di quali fini essi debbano perseguire, quindi intervento sulla **dimensione gestoria**

# Statuti sociali e criteri E.S.G.

- ▶ **Snam S.p.A.** (art. 2) «La Società svolge attività d'impresa con la finalità di favorire la transizione energetica verso forme di utilizzo delle risorse e delle fonti di energia compatibili con la tutela dell'ambiente e la progressiva decarbonizzazione (Energia per ispirare il mondo). A tal fine, la Società esercita e organizza l'attività d'impresa con lo **scopo di perseguire il successo sostenibile** attraverso la creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, **tenendo conto** degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la Società.»
- ▶ **Illimity Bank S.p.A.** (art. 16 - Consiglio di Amministrazione) «Il **Consiglio di Amministrazione**, quale organo con funzione di supervisione strategica ai sensi della normativa pro tempore vigente, **guida la Società perseguendo il successo sostenibile** ai fini della creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, **tenendo conto** degli interessi degli stakeholder rilevanti per la Società.»



# Importanza del tema e ... previsione di voto consultivo

- Dal messaggio della Presidente del C.d.A. Lucia Calvosa e dell'A.D. Claudio Descalzi sulla strategia climatica (assemblea azionisti di ENI S.p.A. 11 maggio 2022) Obiettivo zero emissioni nette al 2050, nella prospettiva della sicurezza energetica e della creazione di valore di lungo termine per gli stakeholder attraverso un approccio distintivo basato su: tecnologie proprietarie, nuovi modelli di business e alleanze con gli stakeholder

“Il Consiglio di Amministrazione, viste le incertezze dell'attuale situazione geopolitica e per tenere conto delle opinioni che saranno espresse dagli azionisti in occasione della prossima Assemblea, ha in programma di **inserire all'ordine del giorno dell'Assemblea del prossimo anno un voto consultivo sulla strategia climatica della società.**”

(da cui scaturisce un tema ulteriore: liceità di un voto consultivo o una sorta di autorizzazione affidata a terzi e non all'organo assembleare della s.p.a.?)

[dal *say on pay* al *say on climate*]



# Governance societaria sostenibile

- Le società hanno comunque l'obiettivo di massimizzare il valore per gli azionisti ("le s.p.a. hanno il compito di fare più utili possibili, purché nel rispetto delle regole fondamentali")

ma in una logica di lungo periodo e

tenendo conto degli interessi altrui (**tenere conto non equivale a bilanciare**)

il c.d. primato degli interessi degli azionisti non può essere equiparato ad un obbligo di bilanciamento degli interessi di soci e stakeholder e quindi in un depotenziamento dei diritti dei primi



implicazioni in tema di legittimazione attiva per azione di responsabilità



# Altre azioni statutarie possibili in direzione della sostenibilità/coercibilità impegni / recesso soci

- Introduzione di requisiti di carattere etico per l'assunzione delle partecipazioni sociali (schema clausola di gradimento)
- Attribuzione di privilegi patrimoniali o amministrativi a categorie di soci che soddisfino taluni requisiti
- Possibile coercibilità degli impegni socio-ambientali da parte di terzi (imprese concorrenti, consumatori, stakeholders, ecc.)? Rif. art. 2395 c.c.
- Previsioni che incidono sulla portata dell'oggetto sociale comportano il diritto di recesso? Rif. art. 2437 c.c.

Rinvio allo scritto del Prof. Cian in Riv. Soc. 2-3/2021 p. 475 ss.

# I rischi greenwashing e socialwashing



- È una strategia di comunicazione inveritiera, una forma di riciclaggio che può integrare diversi tipi di illeciti: pubblicità ingannevole\*, pratiche commerciali scorrette, atti di concorrenza sleale. Quale divulgazione di informazioni non finanziarie (DNF) non corrette può comportare anche un illecito verso il mercato (violazione obblighi di informativa, false comunicazioni sociali artt. 2621 e 2622 c.c., manipolazione del mercato art. 185 TUF).

\* v. Trib. Gorizia ord. caut. 25.11.2021 inibisce claim pubblicitari generici e dati ecologici sostenibili aziendali non dimostrati (pubblicità ingannevole)

- Presupposti del danno da “alterazione informativa” e criteri di liquidazione

- IOSCO (Organizzazione Internazionale delle Autorità di controllo dei mercati finanziari) consiglia “educazione finanziaria” = «aiutati che il ciel t’aiuta» (Retail Investor Education in the Context of Sustainable Finance Markets and Products 31.8.2022)

➔ E ... shrinkflation ☹️



Società sostenibili  
e  
Società Benefit

analogie e differenze

# Orientamento A.A.15

## **(Legittimità delle clausole che prevedono lo svolgimento di una attività economica con criteri diversi da quello del massimo profitto)**

Nel nostro ordinamento non sussiste alcuna disposizione positiva o principio di diritto che imponga agli amministratori di società lucrative di attuare l'oggetto sociale avendo riguardo al solo interesse dei soci alla massimizzazione dei profitti. Al contrario, l'art. 41, comma 2, Cost. dispone che l'esercizio di una qualunque attività economica, ossia la ricerca di un profitto, non può svolgersi in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla salute, all'ambiente, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana.

A quanto sopra consegue che sono legittime le clausole dell'atto costitutivo/statuto che, fermo restando quanto genericamente disposto dall'art. 41 Cost., dettano specifiche regole etiche e/o di sostenibilità che devono essere rispettate nella gestione della società, anche a scapito della massimizzazione dei profitti e della efficienza produttiva.

È così ad esempio possibile prevedere che la società debba applicare ai propri lavoratori trattamenti più favorevoli rispetto a quelli di mercato o che debba adottare procedure produttive che generino un impatto ambientale inferiore rispetto a quello ammesso dalle leggi o regolamenti vigenti.

Dette clausole integrano esclusivamente una modalità di perseguimento del fine di lucro senza aggiungere ad esso un ulteriore fine di utilità sociale, fine quest'ultimo di per sé estraneo al contratto di società come definito dall'art. 2247c.c.

Per poter perseguire contemporaneamente e direttamente, con un unico ente, sia un fine di lucro soggettivo che un fine di utilità sociale è necessario ricorrere al modello della "società benefit" disciplinato dall'art. 1, commi da 376 a 384, della L. n. 208/2015.



ASSOCIAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI  
E DEGLI ESPERTI CONTABILI DELLE TRE VENEZIE

**SEGRETERIA ADCEC DELLE TRE VENEZIE**

Via Santuario, 41 - 35031 Abano Terme PD

Tel +39 0425 460090 int. 1

[segreteria@commercialistideltriveneto.org](mailto:segreteria@commercialistideltriveneto.org)

[www.commercialistideltriveneto.org](http://www.commercialistideltriveneto.org)



# Grazie della partecipazione