



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI DI BARI  
ALDO MORO



DIPARTIMENTO JONICO IN SISTEMI  
GIURIDICI ED ECONOMICI DEL MEDITERRANEO  
SOCIETÀ, AMBIENTE, CULTURE  
IONIAN DEPARTMENT OF LAW, ECONOMICS  
AND ENVIRONMENT

16  
2020

# QUADERNI DEL DIPARTIMENTO JONICO

ESTRATTO da

I SIMPOSIO DEI DOTTORANDI SUL TEMA  
DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE

a cura di

Domenico Garofalo, Paolo Pardolesi, Anna Rinaldi

DOMENICO GAROFALO, PAOLO PARDOLESI, ANNA RINALDI

Il DJSGE e la sfida dello sviluppo sostenibile



EDJ ZIONI  
SGE

ISBN: 978-88-945030-2-9



## DIRETTORE DEL DIPARTIMENTO

Riccardo Pagano

## DIRETTORI DEI QUADERNI

Caludia Capozza – Adriana Schiedi – Stefano Vinci

## COMITATO SCIENTIFICO

Cesare Amatulli, Massimo Bilancia, Annamaria Bonomo, Maria Teresa Paola Caputi Jambrenghi, Carnimeo Nicolò, Daniela Caterino, Nicola Fortunato, Pamela Martino, Maria Concetta Nanna, Fabrizio Panza, Pietro Alexander Renzulli, Umberto Salinas, Paolo Stefani, Laura Tafaro, Giuseppe Tassielli.

## COMITATO DIRETTIVO

Aurelio Arnese, Danila Certosino, Luigi Iacobellis, Ivan Ingravallo, Ignazio Lagrotta, Francesco Moliterni, Paolo Pardolesi, Angela Riccardi, Claudio Sciancalepore, Nicola Triggiani, Antonio Felice Uricchio (in aspettativa per incarico assunto presso l'ANVUR), Umberto Violante

## COMITATO DI REDAZIONE

Patrizia Montefusco (Responsabile di redazione)  
Federica Monteleone, Danila Certosino,  
Dottorandi di ricerca (Francesca Altamura, Michele Calabria, Marco Del Vecchio, Francesca Nardelli, Francesco Scialpi, Andrea Sestino, Pierluca Turnone)

### Contatti:

Dipartimento Jonico in Sistemi Giuridici ed Economici del Mediterraneo: Società, Ambiente, Culture

Convento San Francesco – Via Duomo, 259 – 74123 Taranto, Italy

e-mail: [quaderni.dipartimentojonico@uniba.it](mailto:quaderni.dipartimentojonico@uniba.it)

telefono: + 39 099 372382 • fax: + 39 099 7340595

<https://www.uniba.it/ricerca/dipartimenti/sistemi-giuridici-ed-economici/edizioni-digitali>



16  
2020 QUADERNI  
DEL DIPARTIMENTO JONICO

I SIMPOSIO DEI DOTTORANDI SUL TEMA  
DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE

A cura di  
DOMENICO GAROFALO, PAOLO PARDOLESI, ANNA RINALDI

Redazione a cura di Patrizia Montefusco



Il presente volume è stato chiuso per la pubblicazione in data 31 ottobre 2020 dall'editore "Dipartimento Jonico in Sistemi giuridici ed economici del Mediterraneo: società, ambiente, culture" dell'Università degli Studi di Bari Aldo Moro e messo in linea sul sito <http://edizionidjsge.uniba.it/i-quaderni> ed è composto di 464 pagine.

isbn 978-88-9450-302-9

REGOLAMENTO DELLE PUBBLICAZIONI DEL DIPARTIMENTO JONICO  
IN SISTEMI GIURIDICI ED ECONOMICI DEL MEDITERRANEO:  
SOCIETÀ, AMBIENTE, CULTURE – EDJSGE

**Art. 1. Collane di pubblicazioni del Dipartimento Jonico**

Il Dipartimento Jonico in Sistemi Giuridici ed Economici del Mediterraneo: società, ambiente, culture dell'Università degli Studi di Bari Aldo Moro ha tre distinte collane:

- **Collana del Dipartimento Jonico** (d'ora in poi Collana Cartacea), cartacea, affidata alla pubblicazione di una Casa Editrice individuata con Bando del Dipartimento, ospita lavori monografici, atti congressuali, volumi collettanei.
- **Annali del Dipartimento Jonico**, collana di volumi pubblicata on line dal 2013 sul sito <https://www.uniba.it/ricerca/dipartimenti/sistemi-giuridici-ed-economici>, ospita saggi, ricerche, brevi interventi e recensioni collegati alle attività scientifiche del Dipartimento Jonico. Gli Annali del Dipartimento Jonico hanno cadenza annuale.
- **Quaderni del Dipartimento Jonico**, collana di volumi pubblicata on line sul sito <https://www.uniba.it/ricerca/dipartimenti/sistemi-giuridici-ed-economici>, ospita lavori monografici, atti congressuali, volumi collettanei monotematici.

**Art. 2. Coordinamento delle Collane del Dipartimento Jonico**

È istituito un Coordinamento delle Collane del Dipartimento Jonico formato dai Direttori delle tre collane che dura in carica per un triennio.

Il Coordinamento è diretto dal Direttore del Dipartimento in qualità di Direttore della Collana cartacea, ed è convocato, secondo le necessità, anche su richiesta dei Direttori delle Collane.

La riunione del Coordinamento a discrezione del Coordinatore può essere allargata anche ai componenti dei Comitati Direttivi delle tre collane dipartimentali.

Il Coordinamento approva o rigetta le proposte di pubblicazione dei volumi delle Collane, dopo l'espletamento delle procedure di referaggio da parte dei Direttori e dei Comitati Direttivi. In caso di referaggi con esito contrastante, il Coordinamento decide sulla pubblicazione del contributo, sentito il parere del Comitato Direttivo della collana interessata. Il Coordinamento provvede alla formazione dei Comitati scientifici e dei Comitati Direttivi secondo le modalità stabilite dagli articoli successivi.

**Art. 3. Direttori delle Collane**

La Collana Cartacea è diretta d'ufficio dal Direttore del Dipartimento Jonico che può nominare uno o più condirettori scelti tra i membri del Consiglio di Dipartimento che siano in possesso degli stessi requisiti di seguito elencati per i Direttori degli Annali e i dei Quaderni.

Il/i Direttore/i degli Annali del Dipartimento Jonico è/sono eletto/i dal Consiglio di Dipartimento.

Il/i Direttore/i dei Quaderni del Dipartimento Jonico è/sono eletto/i dal Consiglio di Dipartimento.

L'accesso alle cariche di Direttore degli Annali e dei Quaderni è riservato ai docenti in servizio presso il Dipartimento Jonico ed in possesso dei seguenti requisiti:

- professori ordinari in possesso delle mediane ASN richieste per la partecipazione alle commissioni per le abilitazioni nazionali;
- professori associati in possesso delle mediane ASN per il ruolo di professore ordinario;

- RTI in possesso dell'abilitazione per la II o la I fascia, o in possesso delle mediane ASN per partecipare alle abilitazioni per la II fascia;
- RTB in possesso di abilitazione alla II o alla I fascia.

I Direttori ricevono le istanze di pubblicazione secondo le modalità prescritte dagli articoli seguenti, valutano preliminarmente la scientificità della proposta tenendo conto del *curriculum* del proponente e dei contenuti del lavoro e procedono, nel caso di valutazione positiva, ad avviare le procedure di referaggio.

I Direttori presiedono i lavori dei Comitati Scientifici e Direttivi e relazionano periodicamente al Coordinamento.

I Direttori curano che si mantenga l'anonimato dei revisori, conservano tutti gli atti delle procedure di referaggio, informano sull'esito delle stesse gli autori invitandoli, ove richiesto, ad apportare modifiche/integrazioni, decidono, d'intesa con il Coordinamento, la pubblicazione o meno in caso di pareri contrastanti dei *referees*.

#### **Art. 4. Comitati scientifici**

Ogni collana ha un proprio comitato scientifico composto dai professori ordinari e associati del Dipartimento Jonico.

Il Consiglio di Dipartimento può deliberare l'inserimento nel Comitato Scientifico di studiosi italiani o esteri non appartenenti al Dipartimento Jonico.

#### **Art. 5. Comitati Direttivi**

Ciascuna delle tre Collane ha un Comitato Direttivo formato da professori e ricercatori, afferenti al Dipartimento Jonico, in possesso, per il rispettivo settore disciplinare, delle mediane richieste dall'ASN per il ruolo successivo a quello ricoperto o, se ordinari, per la carica di commissario alle abilitazioni nazionali.

A seguito di invito del Coordinatore delle Collane del Dipartimento Jonico gli interessati presenteranno istanza scritta al Coordinamento che, in base alle indicazioni del Consiglio di Dipartimento, provvederà alla scelta dei componenti e alla loro distribuzione nei tre Comitati Direttivi.

I Comitati Direttivi collaborano con il Direttore in tutte le funzioni indicate nell'art. 3 ed esprimono al Coordinamento il parere sulla pubblicazione nella loro Collana di contributi che hanno avuto referaggi con esiti contrastanti.

#### **Art. 6. Comitato di Redazione**

Le tre Collane sono dotate di un Comitato di Redazione unico, composto da ricercatori, dottori di ricerca e dottorandi, afferenti al Dipartimento Jonico e individuati dai Comitati Direttivi, che, sotto la direzione di un Responsabile di Redazione (professore ordinario, associato o ricercatore), nominato dal Coordinamento delle Collane del Dipartimento Jonico, cura la fase di controllo *editing*, preliminare all'espletamento della procedura di referaggio.

#### **Art. 7. Procedura di referaggio**

Tutte le Collane del Dipartimento Jonico adottano il sistema di revisione tra pari (*peer review*) con le valutazioni affidate a due esperti della disciplina cui attiene la pubblicazione individuati all'interno dei Comitati Scientifici o Direttivi, oppure, ove ritenuto necessario, all'esterno dei predetti Comitati.

La procedura di referaggio è curata dal Direttore della Collana con l'ausilio dei rispettivi Comitati Direttivi.

### **Art. 8. Proposta di pubblicazione**

La proposta di pubblicazione deve essere indirizzata al Direttore della Collana su modulo scaricabile dal sito <https://www.uniba.it/ricerca/dipartimenti/sistemi-giuridici-ed-economici>, nel quale il proponente dovrà indicare le proprie generalità e sottoscrivere le liberatorie per il trattamento dei dati personali e per l'eventuale circolazione e pubblicazione on-line o cartacea del lavoro.

Se il proponente è uno studioso "non strutturato" presso una università o centro di ricerca italiano o estero, la proposta di pubblicazione dovrà essere accompagnata da una lettera di presentazione del lavoro da parte di un professore ordinario della disciplina cui attiene la pubblicazione proposta.

Alla proposta di pubblicazione il proponente deve allegare il proprio *curriculum vitae et studiorum* (ovvero rinviare a quello già consegnato in occasione di una precedente pubblicazione) e il file del lavoro in due formati, word e pdf.

Per la pubblicazione sulla Collana Cartacea il proponente dovrà indicare i fondi cui attingere per le spese editoriali.

Le proposte di pubblicazione dovranno attenersi scrupolosamente ai criteri editoriali pubblicati sul sito <https://www.uniba.it/ricerca/dipartimenti/sistemi-giuridici-ed-economici/edizioni-digitali/come-pubblicare/criteri-redazionali-1>

Nel caso di non corrispondenza, o di corrispondenza parziale, il Responsabile di Redazione, coadiuvato dal Comitato di Redazione, invierà agli autori le indicazioni cui attenersi per la fase di *editing*.

Nel caso siano previste scadenze, pubblicate sul sito, la proposta dovrà tassativamente entro la data indicata, pena la non ammissibilità della stessa.



## INDICE

DOMENICO GAROFALO, PAOLO PARDOLESI, ANNA RINALDI  
*Il DJSGE e la sfida dello sviluppo sostenibile.* pag.9

### SEZIONE I

#### GOAL N. 3 – SALUTE E BENESSERE

DANIELA LAFRATTA  
*Tutela della salute e processi organizzativi nella sanità pubblica.  
Un approccio al modello just in time nella prospettiva Kaizen.* pag.27

### SEZIONE II

#### GOAL N. 4 – QUALITÀ DELL'ISTRUZIONE

PIERLUCA TURNONE  
*L'idea di uomo nell'Agenda ONU 2030: una riflessione  
antropologico-educativa* « 43

VALENTINA SAMPIETRO  
*Cultura, stile di vita sostenibile* « 55

ROSATILDE MARGIOTTA  
*La parola, strumento per lo sviluppo della democrazia:  
traiettorie pedagogiche* « 71

### SEZIONE III

#### GOAL N. 8 – LAVORO DIGNITOSO E CRESCITA ECONOMICA

MICHELE CALABRIA  
*Covid 19 e paralisi del mercato del lavoro tra sospensione*

*della condizionalità e blocco dei licenziamenti* « 85

MICHELE DELEONARDIS

*Lavoro autonomo e lavoro dignitoso nella prospettiva comunitari* « 97

FRANCESCA NARDELLI

*La questione salariale: il dibattito italiano ed europeo* « 109

GIUSEPPE COLELLA

*Promozione del turismo sostenibile in un contesto urbano:  
uno studio esplorativo sul caso Taranto capitale di mare* « 121

#### SEZIONE IV

##### GOAL N. 9 – IMPRESA, INNOVAZIONE E INFRASTRUTTURE

ANNALISA TURI

*Come il fisco può agevolare lo sviluppo sostenibile* « 141

RAFFAELE MUTO

*Bias e Monopoli* « 151

#### SEZIONE V

##### GOAL N. 10 – RIDURRE LE DISEGUAGLIANZE

FEDERICA STAMERRA

*Reddito di cittadinanza e riduzione delle disuguaglianze sociali* « 165

STEFANO ROSSI

*La disciplina lavoristica nel terzo settore* « 175

ALESSIO CARACCIOLO

*L'accesso degli stranieri extra-UE alle prestazioni di assistenza  
sociale* « 191

SONIA MEGGIATO

*Gender mainstreaming: dalle strategie comunitarie alle politiche  
locali* « 205

VALERIA CASTELLI  
*Quote rosa e nuovo codice di autodisciplina per le società  
quotate: l'annosa problematica sociale della disuguaglianza  
di genere* « 221

MARCO DEL VECCHIO  
*Non tradirai la promessa. Il ruolo dei riti juju nelle esperienze  
di tratta delle donne nigeriane* « 227

## SEZIONE VI

### GOAL N. 11 – CITTÀ E COMUNITÀ SOSTENIBILI

ANGELO RUGGERI  
*L'innovazione strategica sostenibile nelle organizzazioni museali:  
il caso del MarTa di Taranto* « 241

MAURIZIO MARAGLINO MISCIAGNA  
*La co-creazione di valore nel settore pubblico:  
spunti di riflessione* « 255

## SEZIONE VII

### GOAL N. 12 – CONSUMO E PRODUZIONE RESPONSABILI

ANDREA SESTINO  
*Gli effetti del benessere sociale percepito sull'intenzione di  
acquisto dei prodotti green* « 269

MASSIMO COCOLA  
*La non financial disclosure nel processo di transizione  
dei modelli organizzativi verso una prospettiva social orientated* « 287

FRANCESCO SCIALPI  
*La plastic tax e la sugar tax nella legge di bilancio 2020:  
limiti e prospettive* « 299

ROSA DI CAPUA, PETER A. RENZULLI  
*Modellizzazione delle emissioni di biogas dalle discariche  
di rifiuti solidi urbani: una review della letteratura* « 311

- ROSA DI CAPUA, PETER A. RENZULLI  
*Life cycle assessment di impianti di produzione di biodiesel da fanghi di depurazione: una review bibliografica* « 325
- ROSA DI CAPUA, BRUNO NOTARNICOLA  
*Life cycle assessment di reattori fotovoltaici UV-C/TiO<sub>2</sub> per il trattamento di acque reflue: una review bibliografica* « 337
- ROSA DI CAPUA,  
*Novità normative in materia di economia circolare e simbiosi industriale* « 349

## SEZIONE VIII

### GOAL N. 13 – LOTTA CONTRO IL CAMBIAMENTO CLIMATICO

- CLAUDIA ILARIA SOFIA LOVASCIO  
*Polluter pays principle: un dovere verso le nuove generazioni* « 363
- ERVINA RRUGA  
*Lo standard europeo dei green bonds per lo sviluppo della finanza sostenibile: quale opportunità per l'ambiente?* « 373
- FRANCESCA ALTAMURA  
*Gli strumenti di mercato nella lotta al cambiamento climatico: riflessioni in chiave di analisi economica del diritto* « 389
- NICOLÒ TREGLIA  
*Lo stato dell'arte e i profili evolutivi della fiscalità dei prodotti energetici: dai combustibili fossili alle fonti rinnovabili nell'ottica di una transizione ecologica* « 403

## SEZIONE IX

### GOAL N. 16 – PACE, GIUSTIZIA E ISTITUZIONI SOLIDE

- COSIMA ILARIA BUONOCORE  
*Il possibile contributo dell'arbitrato allo sviluppo sostenibile* « 419

MARIO SANTORO

*La tutela linguistica della persona offesa dal reato nel processo penale italiano*

« 435

DORELLA QUARTO

*La progressiva espansione del patrocinio a spese dello Stato in ambito penale: dall'estensione "in deroga" per le vittime vulnerabili alla preclusione per gli enti*

« 449



Massimiliano Cocola

## LA NON FINANCIAL DISCLOSURE NEL PROCESSO DI TRANSIZIONE DEI MODELLI ORGANIZZATIVI VERSO UNA PROSPETTIVA SOCIAL ORIENTED

### ABSTRACT

Seppur aventi natura divergente, l'informativa finanziaria e non finanziaria assumono un ruolo funzionalmente complementare tra loro, stante la progressiva tendenza normativa ad internalizzare nel processo produttivo individuale i costi connessi alle esternalità negative generate da una condotta *not social oriented*. Lo scopo dell'elaborato, quindi, è quello di verificare quali siano le modalità e le conseguenze di un efficace modello integrato di informativa societaria ed il relativo ruolo nel processo di transazione dei modelli organizzativi da *gain oriented a social oriented*, in coerenza con il Goal 12 dell'Agenda ONU 2030 di garantire modelli di produzione e consumo sostenibili.

Even if divergent in nature, financial and non financial information take on a functionally complementary role, given that recent European regulatory and economic policies about social sustainability aim to achieve a total internalization in the individual production process of the costs associated with negative externalities generated by non-social-oriented policies. The document aims, therefore, to verify which the modalities and consequences of a effective integrated corporate information model are and its role in the transaction process of the corporate governance models from the earnings to the social orientation, in line with the Goal 12 of the UN 2030 Agenda to ensure sustainable production and consumption models.

### PAROLE CHIAVE

Dichiarazione non finanziaria - sostenibilità - modelli organizzativi

Non financial disclosure - sustainability - organizational models

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Il rapporto tra *Corporate social responsibility* e informativa non finanziaria. – 3. *Governance*, responsabilità sociale d'impresa e interessi coinvolti. – 4. (segue) *Non financial disclosure* e obblighi degli amministratori. – 5. Il processo di transizione dei modelli organizzativi: il ruolo dell'etica tra diritto ed economia.

1. La sostenibilità dello sviluppo rappresenta forse il principale argomento che, più di ogni altro nell'ultimo ventennio, ha condizionato le politiche socio-economiche degli operatori di mercato a livello globale, la cui ampiezza e progressiva pervasività è stata tale da rendere il fenomeno giuridicamente rilevante anche per il giurista d'impresa. Così è avvenuto, con riferimento al diritto italiano, con il d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 - attuativo della Direttiva 2014/95 - in tema di *non financial disclosure (DNF)*, e con l'introduzione nell'ordinamento, ad opera della l. 28 dicembre 2015, n. 208, del nuovo prototipo societario rappresentato dalla c.d. società *benefit*. Invero, tali interventi normativi hanno regolato, seppur in modo diverso, solo alcuni aspetti di quel fenomeno giuridico che ormai da tempo viene definito *Corporate Social Responsibility*

(CSR)<sup>56</sup>, tuttavia fissando in maniera netta dei punti fermi indispensabili per l'inquadramento prima tipologico e poi sistematico del fenomeno.

Il principale riferimento normativo, per la definizione tipologica della CSR, è rappresentato, *in primis*, dalla Direttiva n. 95/2014 e, da ultimo, dalla Direttiva n. 828/2017<sup>57</sup>: viene predisposto un complesso organico di obblighi finalizzato a fornire agli investitori informazioni in merito all'impatto "sociale" dell'attività d'impresa, al fine di consentire agli *stakeholders* una valutazione comparativa delle strategie gestionali anche sulla scorta della capacità di generare utilità non strettamente economica.

L'imposizione di obblighi in tema di *non financial disclosure (DNF)*, che invero rappresentano dei parametri minimi dei flussi informativi, è frutto di una definitiva presa di coscienza sul piano normativo di quello che, sul piano economico, è stato già da tempo metabolizzato dal mercato: si assiste ad una sempre più nitida interrelazione tra interessi diversi, tale per cui gli interessi plurimi ed eterogeni degli *stakeholders* incidono direttamente sulla configurazione degli interessi degli azionisti.

Si tratta di una tecnica normativa che si propone di perseguire un obiettivo di sostenibilità non attraverso l'imposizione diretta di regole o limiti all'attività d'impresa, bensì mediante la predisposizione di obblighi a livello esclusivamente informativo. Vengono, così, sfruttate le leve di mercato al fine di indirizzare i comportamenti degli operatori economici e ridurre le esternalità negative generate da condotte non sostenibili. La riduzione delle asimmetrie informative porta ad un duplice risultato: da un lato, viene generato un vantaggio competitivo per gli operatori meritevoli; dall'altro, si concretizza uno svantaggio competitivo per coloro che non perseguono politiche aziendali *social oriented*, inducendone indirettamente l'implementazione.

In questa prospettiva, diviene cruciale il rapporto tra *social purpose* e oggetto sociale. Le più recenti valutazioni tendono ad attribuire alla CSR il carattere della volontarietà, invitando ad intenderla come l'eventualità che si operi con scopi diversi da quelli indicati dai soci nell'oggetto sociale e, dunque, che ciò avvenga in assenza di obblighi giuridici o morali<sup>58</sup>. D'altronde, se così non fosse e le finalità "sociali" venissero imposte, contrattualmente o in maniera eteronoma, la verifica del perseguimento di politiche sostenibili non sarebbe una questione afferente all'ambito

---

<sup>56</sup> La cui ambiguità, per lo meno semantica, è stata oggetto di discussioni tra contrattualisti ed istituzionalisti: cfr. *ex multis* M. Stella Richter jr., *Corporate Social Responsibility, Social Enterprise, Benefit corporation: magia delle parole?*, in *Vita notarile*, 2017, p. 953 ss.

<sup>57</sup> Con la quale viene incentivato l'impegno a lungo termine degli azionisti, anche attraverso l'estensione del giudizio sulla gestione delle società quotate anche ai risultati non finanziari.

<sup>58</sup> Il carattere della volontarietà, viene individuato come elemento cardine per la definizione tipologica del fenomeno anche da M. Libertini, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. Soc.*, 2009, p. 19. In questo senso, C. Angelici, *Divagazioni sulla responsabilità sociale d'impresa*, *ivi*, 2018, p. 6 ss., sulla base delle premesse ideologiche di Milton Friedman, individua proprio nel profilo di volontarietà l'elemento che consente di qualificare la CSR come uno strumento, alternativo alla legge, di tutela di interessi plurimi.

della CSR, bensì materia di competenza del controllo di conformità<sup>59</sup>. Tale approccio interpretativo porta ad escludere dall'ambito della CSR le società benefit, per le quali il perseguimento di un beneficio comune assume carattere qualificante del prototipo societario e come tale rileva in termini di doverosità, stante il disposto di cui all'art. 1, commi 376-384, l. n. 208/2015.

2. La *ratio* dell'imposizione di obblighi informativi in tema di sostenibilità in capo agli enti di interesse pubblico (EIP) - aventi i requisiti dimensionali di cui all'art. 2, d.lgs. n. 254/2016<sup>60</sup> - si fonda sul duplice presupposto che, da un lato, le attività da essi svolte sono potenzialmente foriere di esternalità negative di ampio raggio e, dall'altro, la posizione di mercato da essi ricoperta è tale da avere adeguati margini operativi per ammortizzare i maggiori costi organizzativi connessi ad obblighi informativi più pervasivi senza condizionare le *performances*<sup>61</sup>.

Se, dunque, in termini prettamente giuridici l'adozione di politiche *social oriented* mantiene carattere volontaristico, in una prospettiva di mercato, invece, l'imposizione dell'informativa non finanziaria rende il perseguimento di fini "sociali" una scelta obbligata, dovuta al vantaggio/svantaggio competitivo generato da una condotta sostenibile o meno. In sostanza, l'obbligo di trasparenza informativa impone indirettamente alle società destinatarie di integrare il *social purpose* nelle scelte strategiche, in quanto *driver* che sarà premiato, o viceversa scontato, dal mercato, cioè dagli investitori attuali o potenziali. Così, la statuizione dell'obbligatorietà della DNF si traduce nel principale veicolo di diffusione ed implementazione della responsabilità sociale d'impresa<sup>62</sup>, che vede nella trasparenza informativa il più efficace presidio a tutela di tutti gli interessi coinvolti, dagli azionisti agli *stakeholders*.

---

<sup>59</sup> Secondo alcuni autori, l'imposizione di regole di trasparenza determinanti precisi obblighi giuridici renderebbe, indirettamente, il perseguimento di fini sociali non meramente volontaria. In questo senso L. Papi, *La crisi del sistema "volontaristico" e nuove frontiere europee della responsabilità sociale d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, II, p. 144 ss; N. Rondinone, *Interesse sociale vs interesse "sociale" nei modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d.lgs. n. 254/2016*, in *Riv. soc.*, II, 2019, p. 360 ss. S. Fortunato, *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in M. Castellaneta, F. Vessia (a cura di), *La responsabilità sociale d'impresa tra diritto societario e diritto internazionale*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2019, p. 118 ss.

<sup>60</sup> Tale restrizione, che nella formulazione del legislatore europeo si prestava a falsare la concorrenza nei singoli settori economici, è stata temperata dal legislatore nazionale attraverso l'introduzione della DNF volontaria ai sensi dell'art. 7, d.lgs. n. 254/2016.

<sup>61</sup> Sul punto G.D. Mosco, *L'impresa non speculativa*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 225; E. Rimini, *Il valore della solidarietà sociale nelle dichiarazioni non finanziarie*, in *AGE*, 2018, p. 190: gli autori sottolineano come l'implementazione di politiche *social oriented* determina un incremento di costi per l'impresa, di cui una parte non indifferente è costituita da quelli organizzativi connessi all'informazione.

<sup>62</sup> Il CNDCEC, *Corporate social responsibility reporting e verifica*, maggio 2018, p. 4, auspica che gli EIP interessati dal d.lgs. n. 254/2016 «daranno verosimilmente una spinta all'intero sistema della *sustainability disclosure*, promuovendone la diffusione anche tra le imprese che, pur non essendo direttamente obbligate dalla normativa, operino in qualità di fornitori di quante vi si debbano attenere, nell'ambito di una "catena sostenibile del valore"». Parimenti, E. Bellisario, *Rischi di sostenibilità e obblighi di disclosure: il d.lgs. 254/2016 in attuazione della Dir. 2014/95/UE*, in *Nuove leggi civ.*, 2017,

In questa prospettiva, però, potrebbe sembrare che venga meno l'antinomia congenita degli interessi plurimi coinvolti nel microcosmo societario, con un'impostazione concettuale del legislatore europeo che vede fine lucrativo e scopo collettivo coesistere senza collidere, fino a coincidere<sup>63</sup>.

Tale allineamento diviene maggiormente marcato quando gli interessi coinvolti sono di tipo informativo<sup>64</sup>, in quanto la *DNF* si presta a realizzare uno scopo ulteriore rispetto a quello fisiologico per il quale è preordinata: oltre a rendere il socio e gli *stakeholders* consapevoli della condotta socialmente sostenibile dell'impresa di cui essi sono parte, consente agli individui di identificare i propri valori personali nelle politiche sociali aziendali e, dunque, di riconoscersi moralmente all'interno del macro-sistema sociale.

Tuttavia, nonostante la stretta correlazione in tal senso tra interessi degli *stakeholders* e degli azionisti, la ontologica eterogeneità e conflittualità potenziale degli interessi dei soggetti destinatari dell'informazione permane nel momento in cui è solo lo scopo lucrativo ad assumere destinazione funzionale giuridicamente vincolante per l'attività d'impresa e la mediazione tra lo scopo lucrativo e il fine "sociale" è affidata alla discrezionalità gestoria dell'organo amministrativo.

3. Dopo aver ricondotto la *CSR* nel perimetro di operatività della *business judgment rule*, il punto centrale diviene la valutazione della stessa in relazione allo scopo di lucro. Infatti, è ben diverso ritenere che gli amministratori debbano valutare la sostenibilità delle politiche aziendali in relazione al vantaggio economico oppure riconoscere che un *social purpose* sia sempre giustificato, anche ove rappresenti un costo per l'impresa.

Mentre, il perseguimento di un beneficio per la collettività diviene vincolante solo ove il fine sociale venga statutariamente elevato a scopo-fine dell'attività d'impresa e venga, dunque, adottata il prototipo della società *benefit*<sup>65</sup>; qualora invece la

---

p. 26 ss., sottolinea che la grande impresa è obbligata ad estendere il *report* alla catena dei suoi fornitori e subappaltatori.

<sup>63</sup> Cfr. la Risoluzione del Parlamento europeo, n. 2012/2018, 6 febbraio 2013, Sulla Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale, affidabile, trasparente e responsabile e crescita sostenibile, par 2., nonché l'*Impact Assessment*, accompagnatorio della Direttiva 95/2014, che evidenzia la rilevanza di un approccio strategico alla *CSR* come leva competitiva di mercato. Del medesimo orientamento V. Calandra Buonauro, *Responsabilità sociale d'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, I, 2011, p. 546 ss.; S. Bruno, *Dichiarazione non finanziaria e obblighi degli amministratori*, in *Riv. soc.*, IV, 2018, p. 479.

<sup>64</sup> La differenza tra azionisti ed investitori perde progressivamente di nitidezza a partire dal momento preassembleare, stante il complesso organico di obblighi informativi di cui agli artt. 130 e 123-bis ss. T.U.F.. Cfr. U. Morrera, *Sull'informazione pre-assembleare (art. 130 della finanza)*, in *Giur. comm.*, 1998, p. 832; U. Belviso, *L'informazione dei soci nelle società quotate (art. 130 D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58)*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 842; R. Costi, *Il mercato mobiliare*, Giappichelli, Torino 2008, p. 341 ss.; G. Dell'Atti, *La rinuncia dell'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori di s.p.a.*, Giuffrè, Milano, 2012, p. 197.

<sup>65</sup> Per un preliminare inquadramento dell'istituto si veda, *ex multis*, D. Lenzi, *Le società benefit*, in *Giur. comm.*, I, 2016, pp. 894 ss.; F. Calagna, *La nuova disciplina delle "Società benefit": profili normativi e*

realizzazione di un interesse collettivo non venga formalizzata nel contratto sociale, si ritiene che la scelta di orientare le politiche societarie verso la sostenibilità sociale, non solo non assume carattere vincolante, ma diviene ammissibile solo ove sia coerente con la massimizzazione dello scopo di lucro. In altri termini, l'adozione di politiche socialmente responsabili deve essere valutata in relazione al vantaggio per la società e i soci, sia esso diretto o indiretto, di breve o lungo termine<sup>66</sup>. La questione attiene alla definizione del perimetro entro il quale la *business judgment rule* opera nel momento in cui il comportamento socialmente responsabile viene adottato non in forza a specifici vincoli normativi ma su base volontaria e l'interesse dei soci viene posto in conflitto, anche potenzialmente, con quello collettivo.

In mancanza di una definizione normativa dell'interesse che gli amministratori sono tenuti a perseguire, si ritiene che il criterio da utilizzare sia quello della c.d. *shareholder wealth maximization*<sup>67</sup>, individuando l'obiettivo dell'azione gestoria nel perseguimento degli interessi dei soci. Si badi, però, che ciò non implica la preclusione per gli amministratori di perseguire gli interessi dei vari *stakeholders*, ma ciò è ammesso nel limite in cui non si ponga in contrasto con le aspettative dei soci alla remunerazione del proprio investimento<sup>68</sup>.

---

*incertezze applicative*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, pp. 706 ss.; L. Ventura, *Benefit corporation e circolazione di modelli: le società benefit, un trapianto necessario?*, in *Contratto e impresa*, 2016, pp. 1134 ss.; M. Stella Ritcher jr., *Società benefit e non benefit*, in *Riv. dir. comm.*, II, 2017, pp. 271 ss.; C. Angelici, *Società benefit*, in *Orizzonti del diritto commerciale. Rivista online*, II, 2017; F. Denozza, A. Stablini, *Le società benefit nell'era dell'investor capitalism*, *ibidem*. Per un focus sulla responsabilità degli amministratori nelle società *benefit* cfr. S. Prativiera, *Società benefit e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, IV, 2018, pp. 919 ss.

<sup>66</sup> Nella medesima prospettiva P. Montelenti, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. Soc.*, II, 2018, p. 321, quando afferma che la valutazione dell'interesse sociale non avviene in termini di comparazione tra operazioni gestorie e astratta conformità alla causa lucrativa, bensì in termini di razionalità economica delle operazioni in relazione alle strategie gestionali dell'impresa, il cui fine ultimo, ancorché mediato, è sempre lo scopo di lucro. Parimenti, S. Prativiera, *Società benenefit*, cit., p. 930, precisa che in mancanza di una norma che esplicitamente attribuisca priorità agli interessi diversificati degli *stakeholders* gli amministratori possono adottare decisioni gestionali dirette a soddisfarli limitatamente alla misura in cui, almeno nel lungo termine, ne possa derivare un vantaggio per i soci - benché la concreta individuazione di questo risulti ostacolata dalla potenzialmente illimitata frammentazione della posizione di costoro - o quantomeno ne consegua un accrescimento del valore della società sostenibile nel tempo.

<sup>67</sup> Criterio considerato, nella dottrina statunitense, alla stregua di un imprescindibile parametro di indirizzo delle scelte gestorie. La rilevanza del canone della *shareholder wealth maximization* ha portato, a un numero considerevole di Stati americani ad adottare i c.d. *constituency statutes*, che consentono su base volontaria agli amministratori di una *corporation* di valutare anche gli interessi di *stakeholders* diversi dagli *shareholders* al momento dell'assunzione di decisioni di carattere gestorio. Sul tema cfr. J.S. Hiller, *The Benefit Corporation and Corporate Social Responsibility*, in *J. Bus. Ethics*, 2013, p. 289; F.R. Resor, *Benefit Corporation Legislation*, in *Wyo. L. Rev.*, 2012, p. 97; V. Calandra Buonauro, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, cit., p. 537.

<sup>68</sup> Così V. Calandra Buonauro, *Responsabilità sociale d'impresa e doveri degli amministratori*, cit., p. 531; C. Angelici, *Le società per azioni. Principi e problemi*, in P. Schlesinger (a cura di), *Trattato di diritto civile e commerciale*, Giuffrè, Milano, 2012, pp. 90 ss.; G. Giuzzi, *Appunti in tema di interesse sociale e governanece nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, p. 243 ss..

Ed è proprio sulla scorta di queste considerazioni che si fonda l'inversione di tendenza del legislatore comunitario. Le Direttive 2018/851/UE e 2018/825/UE mirano ad intervenire sulle politiche sociali<sup>69</sup> degli operatori di mercato attraverso una tecnica normativa diametralmente opposta rispetto alla direttiva capofila in materia di CSR (2014/95/UE): mentre quest'ultima persegue un obiettivo di CSR in maniera indiretta, sostanzialmente imponendo obblighi di tipo informativo e dunque incidendo sul *enlightened shareholder value*<sup>70</sup> in termini di costo/beneficio reputazionale<sup>71</sup>, il recente indirizzo normativo comunitario mira a realizzare l'internalizzazione nel processo produttivo individuale dei costi connessi alle esternalità negative generate da una condotta *not social oriented*, producendo effetti diretti sui risultati economici di breve termine. Invero, la Direttiva 851/2018/UE si limita ad una funzione meramente programmatica, incentivando gli Stati membri ad adottare delle misure normative volte a realizzare in maniera efficace il c.d. *polluter pays principle*<sup>72</sup> (chi inquina paga), senza a porre alcun vincolo sostanziale ai destinatari. La Direttiva 852/2018/UE, invece, opera in maniera più incisiva, richiedendo agli Stati membri di fissare obiettivi

---

<sup>69</sup> In particolare in materia di smaltimento e prevenzione di rifiuti produttivi.

<sup>70</sup> Approccio in base alla quale sarebbe da preferire una gestione rivolta alla massimizzazione del risultato economico complessivo in prospettive diverse da quelle di breve periodo e funzionali al vantaggio non solo degli azionisti, ma di tutti i finanziatori e investitori sociali, portatori di aspettative diverse in ordine ai tempi e ai modi di accrescimento del valore dell'impresa. Tale approccio ha certamente il pregio di scansare l'impostazione pluralista, ma sconta una eccessiva enfaticizzazione delle strategie *long term*, la cui valutazione è estremamente aleatoria. In merito cfr. V.E. Harper Ho, "Enlightened Shareholder Value": *Corporate Governance Beyond the Shareholder-Stakeholder Divide*, in *Journal of Corporation Law*, 2010, p. 59 ss.; D. Millon, in *Enlightened Shareholder Value, Social Responsibility, and the Redefinition of Corporate Purpose Without Law*, consultabile al sito [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1625750##](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1625750##); A. Keay, in *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, Routledge, London and New York, 2013, p. 113 ss. e p. 230 ss.

<sup>71</sup> Sul punto G. Giannelli, *Investimento reputazionale e rating di legalità*, in M. Castellaneta, F. Vessia (a cura di), *La responsabilità sociale d'impresa tra diritto societario e diritto internazionale*, cit., p. 135 ss. Non mancano, tuttavia, in dottrina tesi volte ad escludere anche l'investimento reputazionale dalla CSR, identificando quest'ultima come contraddistinta oltre che dalla volontarietà anche dall'altruismo. L'investimento reputazionale sarebbe, in questa prospettiva, comunque preordinato a salvaguardare lo *shareholder value* e pertanto sarebbe riconducibile più al c.d. *enlightened shareholder value* che alla CSR. In tal senso, C. Angelici, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici ed autodisciplina*, in *Giur. Comm.*, II, 2011, p. 163 ss.

<sup>72</sup> Tale principio, la cui genesi normativa è riconducibile alla Direttiva 21004/35/CE, prevede che il soggetto che pone in essere condotte inquinanti sia responsabile, oltre che per eventuali danni ambientali cagionati, anche dei costi necessari per eliminare l'esternalità negativa generata e ripristinare lo *status quo ante*. Sul punto, cfr. F.M. Palomino, *Il significato del principio "chi inquina paga"*, in *Riv. giur. ambiente*, 2003, V, p. 871 ss.; R. Alfano, *L'Emission Trade Scheme: applicazione del principio "chi inquina paga", positività e negatività rispetto al prelievo ambientale*, in *Innovazione e diritto*, 2009, V, p. 1 ss.; M. Procopio, *La natura non commutativa dei tributi ambientali e la loro compatibilità con il principio di capacità contributiva*, in *Dir e prat. trib.*, 2013, V, p. 1168; P. Boria, *European Tax Law, institutions and principles*, Giuffrè, Milano, 2014, p. 214 ss.; A. Buccisano, *Principio chi inquina paga, capacità contributiva e tributi ambientali*, in G. Moschella, A.M. Citrigno (a cura di), *Tutela dell'ambiente e principio "chi inquina paga"*, Giuffrè, Milano, 2014, p. 113 ss.

strategici a lungo termine chiari per evitare che i materiali riciclabili siano relegati ai livelli inferiori della gerarchia dei rifiuti e fissando indicazioni precise per gli investimenti necessari al conseguimento di tali obiettivi<sup>73</sup>.

Si assiste, pertanto, ad una progressiva riduzione dell'impalpabile ed eterogeneo perimetro di demarcazione della CSR: attraverso l'imposizione di obblighi in tema di smaltimento e prevenzione dei rifiuti, una parte sempre maggiore del settore ambientale viene sottratta al volontarismo<sup>74</sup>, presupposto per includere le scelte in tema di CSR nell'area contigua alla *business judgment rule*, e la tutela degli interessi coinvolti non viene più affidata al libero apprezzamento degli operatori di mercato ma viene avocata dalle istituzioni e garantita attraverso la definizione di livelli minimi di eticità. Tuttavia, la sottrazione all'ambito della CSR delle materie regolate normativamente non ne fa venir meno la natura sociale e, dunque, non vengono meno gli obblighi di trasparenza informativa prescritti in tema di *DNF*: la valutazione delle strategie gestorie ad esse afferenti diviene tema di competenza della *compliance* e la ponderazione delle stesse rispetto all'interesse corporativo dei soci assume carattere meramente secondario, divenendo i vincoli normativi il principale parametro discrezionale.

4. L'obbligo di trasparenza in tema di informazioni non finanziarie mira, da un lato, a rilevare e prevenire i rischi connessi ai fattori sociali e, dall'altro, ad apprezzare sul piano economico i vantaggi che la valorizzazione di questi fattori può generare. Nonostante la nomenclatura fuorviante<sup>75</sup>, le informazioni oggetto della *DNF*,

---

<sup>73</sup> In materia di spedizione dei rifiuti di imballaggio, la Direttiva propone agli Stati di avvalersi dei poteri ispettivi di verifica della conformità, anche attraverso la collaborazione con altri soggetti interessati, quali le autorità competenti del Paese di destinazione, organismi di verifica esterni indipendenti od organizzazioni che attuano, per conto dei produttori, gli obblighi derivanti dalla responsabilità estesa di questi ultimi. In proposito, la Direttiva richiama il regime di responsabilità estesa del produttore per la quantità e il tipo di imballaggio utilizzato: esistono però distonie nelle legislazioni comunitarie in materia, pertanto le norme a riguardo previste nella direttiva 2008/98/CE, dovrebbero applicarsi ai regimi di responsabilità estesa del produttore anche per i produttori di imballaggi. Si segnala, inoltre, la revisione dei requisiti essenziali della direttiva 94/62/CE e del relativo allegato II, in un'ottica di miglioramento della progettazione degli imballaggi per il riutilizzo e un riciclaggio di alta qualità. In tal senso le relazioni sullo stato di attuazione redatte dagli Stati membri ogni tre anni non si sono dimostrate strumenti efficaci, mentre la verifica della conformità dovrebbe essere basata solo sui dati che gli Stati membri comunicano ogni anno alla Commissione.

<sup>74</sup> Come d'altronde, è avvenuto in tema di *rating* di legalità in seguito all'introduzione del d.l. 24 gennaio 2012, n. 81, recante "Regolamento concernente l'individuazione delle modalità in base alle quali si tiene conto del *rating* di legalità attribuito alle imprese ai fini della concessione di finanziamenti da parte delle pubbliche amministrazioni e di accesso al credito bancario, ai sensi dell'articolo 5-ter, comma 1". Sul punto cfr. G. Giannelli, *Investimento reputazionale e rating di legalità*, cit., p. 138 ss.; G.M.F. Nitti, *Responsabilità sociale dell'impresa e misure volontarie anticorruzione nei pubblici appalti*, in *La responsabilità sociale d'impresa tra diritto societario e diritto internazionale*, cit., p. 205 ss.; Id., *Integrity pacts and legality rating: promoting business ethics in public procurement*, in *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, 382, 2019, p. 143 ss.

<sup>75</sup> Si ritiene che non sia tecnicamente appropriato qualificare questa informativa come non finanziaria (espressione probabilmente frutto di un'errata traduzione di *non financial*, più correttamente da tradurre

interessano in maniera diretta la gestione, posto che il generale obbligo di trasparenza sancito dal combinato disposto di cui agli artt. 2423, co. 2, e 2381, ultimo comma, c.c. impone di tenerne conto nella predisposizione dei piani strategici, industriali e finanziari della società. Ne deriva che la comunicazione trasparente dei fattori *ESG* (*Environmental, Social and Governance*) rappresenterebbe un obbligo per l'organo amministrativo non solo per quanto riguarda la pianificazione strategica e la gestione del rischio, ma più in generale in termini di «pura e semplice efficienza produttiva»<sup>76</sup>.

La specificazione di tale obbligo avviene ad opera dell'art. 3, comma 7, d.lgs. n. 254/2016, che sancisce la responsabilità in capo agli amministratori di garantire la redazione e la pubblicazione della *DNF* in conformità a quanto stabilito dalla legge. In questa prospettiva, il primo compito che grava sull'organo amministrativo, al fine di assolvere l'obbligo pubblicitario con la diligenza richiesta, è la selezione delle informazioni rilevanti, tenendo conto del modello aziendale e degli obiettivi di ampio raggio dell'impresa con un grado di approfondimento tale da consentirne la valutazione dell'incidenza sull'andamento societario<sup>77</sup>. Ferma restando la competenza dell'organo amministrativo, è fondamentale che a monte venga predisposta un'adeguata procedura interna che si occupi della valutazione della rilevanza delle informazioni e che veda funzione bilancio, *compliance*, *HR*, *internal audit*, *risk management* e sostenibilità vagliare preliminarmente le informazioni rilevanti prima che l'organo amministrativo approvi l'informativa non finanziaria.

Per quanto riguarda la metodologia di rendicontazione, l'art. 3, comma 4 del decreto di recepimento lascia all'organo amministrativo la scelta di procedere con una rendicontazione autonoma, purché adeguatamente descritta e motivata, oppure optare per un *report* integrato con la relazione sulla gestione. Invero, si ritiene non condivisibile la scelta del legislatore domestico di consentire un'informativa separata, in quanto, oltre a non agevolare una comparazione orizzontale tra le dichiarazioni non finanziarie dei vari operatori di mercato, ostacolerebbe la valutazione comparata delle politiche sociali rispetto al relativo effetto sulle *performances* economico-finanziarie<sup>78</sup>.

---

come “non contabile”), in quanto gli effetti prodotti dalle politiche sociali si riverberano direttamente sulla gestione e sulle *performance*.

<sup>76</sup> In questo senso M. Libertini, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale d'impresa*, cit., p. 22.

<sup>77</sup> In proposito, D. Monciardini, J. Dumay, L. Bondi, *Integrated reporting and EU law. Competing, converging or complementary regulatory frameworks?*, in *University of Oslo Faculty of Law, Legal studies research*, n. 3, 2017, p. 10 ritengono che la Direttiva 2014/95/UE adotti un approccio «*right to know about positive or negative impact of corporations in environment, local communities etc.*». Il decreto di recepimento, invece, all'art. 3, comma 2, specifica alcune di queste informazioni, come: l'utilizzo di risorse energetiche e all'impiego di risorse idriche, l'emissione di gas a effetto serra e alle emissioni inquinanti nell'atmosfera; all'impatto ambientale e sanitario; agli aspetti sociali attinenti alla gestione del personale, etc.

<sup>78</sup> Il criterio comparativo, invero, viene ulteriormente minato dalla possibilità di computarsi autonomamente le *performances* non solo attraverso degli indicatori *standards* di rendicontazione ma addirittura adattandone uno conforme alle proprie esigenze, come previsto dall'art. 1 lett. g e dall'art. 3, commi 4 e 5, d.lgs. n. 254/2016.

Indipendentemente dalla scelta del *report* separato o integrato, non sono previste differenze sostanziali nella disciplina pubblicitaria: la Consob, infatti, nel regolamento attuativo del d.lgs. n. 254/2016, impone agli emittenti quotati la pubblicazione nelle medesime modalità e tempi della relazione finanziaria annuale, agli emittenti diffusi la pubblicazione contestuale alla relazione sulla gestione e agli emittenti non quotati né diffusi la pubblicazione la pubblicazione sul proprio sito internet contestuale al deposito presso il registro delle imprese della relazione sulla gestione, dandone comunicazione alla Consob.

Anche in tema di responsabilità civile, a differenza dell'ordinamento statunitense<sup>79</sup>, l'organo amministrativo è tenuto alla redazione della informativa non finanziaria nel rispetto dei principi di chiarezza, veridicità e correttezza, prescritti dal legislatore a presidio dell'interesse informativo dei terzi e dei soci per tutte le informazioni, anche di carattere volontario<sup>80</sup>. L'art. 3, comma 7, d.lgs. n. 254/2016, oltre a statuire in via generale la responsabilità per la conformità della *non financial disclosure* alle disposizioni di legge, impone che gli amministratori debbano agire secondo "professionalità e diligenza". Tale previsione, non può che essere interpretata come un espresso innalzamento degli *standard* di comportamento in ambito informativo. Lo scostamento rispetto non solo alla Direttiva, ma soprattutto rispetto all'art. 2392 c.c. è alquanto evidente: tra i criteri di comportamento imposti all'organo amministrativo dalla disciplina civilistica non viene contemplata la professionalità<sup>81</sup>, a differenza di quanto previsto per i sindaci *ex art.* 2407, comma 1, c.c.. Il requisito di professionalità<sup>82</sup>, dunque, è indispensabile per rivestire la carica nelle società destinatarie dell'obbligo di redazione della dichiarazione non finanziaria e la società deve tener conto nella composizione dell'organo delle competenze in materia di *ESG* richieste dal settore specifico di attività in cui essa opera. In questa prospettiva, il requisito di professionalità si configura come una ulteriore specificazione della diligenza richiesta

---

<sup>79</sup> Ove esiste un'attenuazione del rischio di responsabilità, da un punto di vista probatorio, in caso di report separato.

<sup>80</sup> Sul punto cfr. C. Angelici, *Note in tema di informazione societaria*, in F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, P. Ferro Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi (a cura di), *La riforma delle società quotate*, Giuffrè, Milano, 1998, p. 249 ss.; U. Morera, *Sull'informazione pre-assembleare dei soci (art. 130 T.U.F.)*, in *Giur. comm.*, 1998, p. 831 ss.; F. Laurini, *Sub art. 130*, in P. Marchetti, L.A. Bianchi (a cura di), *La disciplina delle società quotate. Commentario*, I, Giuffrè, Milano, 1999, p. 1093.

<sup>81</sup> Ad eccezione dell'imposizione del requisito di professionalità, in tema di operazioni con parti correlate, prescritto dal Regolamento Consob n. 17221/2010 per i componenti del comitato di amministratori indipendenti e delle società di diritto speciale, nessuna norma imperativa impone richiede la professionalità per gli amministratori, ferma restando la possibilità di inserire statutariamente tale requisito ai sensi dell'art. 2387 c.c.

<sup>82</sup> Sul punto, *ex multis*, si rimanda a F. Bonelli, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giappichelli, Milano, 2004, p. 179 ss.; S. Ambrosini, *La responsabilità degli amministratori*, in N. Ambriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti (a cura di), *Le società per azioni*, Utet, Torino, 2010, pp. 661 s.s.; A. Zanardo, *Il criterio della diligenza nell'esercizio dell'attività di amministrazione di spa: considerazioni generali e declinazioni applicative*, in G. Meruzzi, G. Tarantini (a cura di), *Le clausole generali nel diritto societario*, Cedam, Padova, 2011, p. 232 ss.

dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze, con un più elevato grado di perizia e competenza: mentre la diligenza professionale viene prescritta come criterio generale per lo svolgimento della carica, la professionalità impone determinate competenze tecniche necessarie per svolgere correttamente lo specifico compito, come criterio di indirizzo del *modus operandi* che sembra porsi nell'area contigua a quella del merito decisionale delimitata dalla *business judgment rule*. Ne deriva che la valutazione della responsabilità degli amministratori, connessa all'inadempimento degli obblighi di trasparenza non finanziaria, potrà avvenire in maniera più oggettiva da parte dell'autorità giudiziaria e della Consob. Il complesso organico di obblighi di trasparenza e di valutazione dei rischi derivanti dai fattori sociali si potrebbe interpretare in via estensiva come un obbligo di considerare gli interessi degli *stakeholders* nelle strategie d'impresa, ma deve intendersi sempre limitato dalla massimizzazione dell'*enlightened shareholder value* e mai in contrasto con le prospettive di remunerazione degli azionisti.

5. L'evidenza che le politiche sociali si riverberano direttamente sulle performance finanziarie rende sempre meno netta la distinzione tra equità ed efficienza delle scelte di mercato. In questo contesto, la simmetria informativa assume un duplice, ma speculare, ruolo: in una prospettiva economica, funge da fattore di allocazione efficiente delle risorse; mentre, in una prospettiva giuridica, mira a realizzare un'allocazione equa delle risorse. Nel rapporto tra efficienza ed equità, l'obiettivo del diritto è quello di tutelare gli interessi deboli coinvolti attraverso la predisposizione di *default information rules* che riducano le esternalità negative legate alle asimmetrie informative<sup>83</sup>. L'intervento normativo in tema di *DNF* si mostra precipuo a dotare di certezza il processo di transizione dei modelli organizzativi da un approccio *gain oriented* ad una prospettiva *social oriented*. La *ratio* che soggiace alla regolamentazione dei flussi informativi *non financial* è da rinvenire, non solo nell'ormai evidente interrelazione tra interesse etico ed interesse economico, ma nella considerazione che l'interesse ad essere informato accomuna senza distinzioni tutte le categorie di soggetti coinvolti nel sistema societario, indipendentemente da quale sia l'ulteriore interesse soggettivo che l'informazione realizza.

Allora, il fatto che i mercati si stiano orientando verso dinamiche in cui l'efficienza nella allocazione delle risorse complessive passi attraverso l'equità della distribuzione delle stesse consente di definire un nuovo ruolo dell'etica, rispetto all'economia ed al diritto, tale da segnare la definitiva transizione dall'individualismo utilitaristico ad un "utilitarismo collettivo"?

---

<sup>83</sup> In questo senso E. Bocchini, *In principio erano le informazioni*, in *Giur. Comm.*, I, 2008, p. 48; F. Denozza, *Regole e mercato nel diritto neoliberale*, in M. Rispoli Farina, A. Sciarrone Alibrandi, E. Tonelli (a cura di), *Regole e mercato*, Giappichelli, Torino, 2013, p. XV ss. In una prospettiva più ampia, cfr. P.G. Marchetti, *L'informazione che cambia*, Relazione del 25 febbraio 2012 per l'inaugurazione dell'anno accademico dell'Università Bocconi, Milano, [www.unibocconi.it](http://www.unibocconi.it).

La risposta si ritiene non possa essere netta ed univoca.

Tuttavia, quanto sopra detto, rende evidente che economia e diritto nell'elaborazione delle rispettive teorie e regole non possano prescindere dall'incidenza dell'etica nelle scelte degli operatori; non si può ritenere, quindi, che l'interesse etico possa essere riconosciuto quale comune denominatore in tutte le scelte di investimento.

Ci si trova, dunque, in punto mediano in cui interesse individuale e collettivo coesistono e rivestono un ruolo complementare nel mercato, in quanto l'uno incrementa l'altro fino ad un punto di equilibrio.

L'interesse economico e quello etico, l'efficienza e l'altruismo, non hanno un punto di equilibrio che li massimizza entrambi. Il punto di incontro tra diritto, economia ed etica va ricercato, invece, nei punti minimi: l'equilibrio tra etica ed economia non si realizza naturalmente; il compito del diritto è quello di regolarne le dinamiche imponendo al mercato l'etica non in maniera assoluta, «ma in una certa misura eticamente giustificata<sup>84</sup>», facendo proprie le logiche di mercato e operando in funzione di esso. L'obbligo di trasparenza dei fattori *ESG*, dunque, risponde all'esigenza politica di legittimare moralmente le grandi imprese, ripristinando la fiducia dei consumatori verso un sistema capitalistico troppo iniquo, e a quella normativa di sottrarre al mercato la tutela degli interessi deboli.

---

<sup>84</sup> In questo senso F. Carnelutti, in *Teoria del diritto*, in *Foro Italiano*, 1951, p. 21; E. Bocchini, *In principio erano le informazioni*, cit, p. 49, il quale, riprendendo il primo autore, elabora su tale presupposto la c.d. "Teoria dell'economia del diritto".