

Sostenibilità “esterna” (ESG) e diritto dell’impresa societaria¹

di Monica Cossu

SOMMARIO: Abstract. - 1. La sostenibilità esterna (ESG) nel diritto internazionale e UE, e nei diritti nazionali. - 2. La sostenibilità nella Costituzione. - 3. Sostenibilità e diritto dell’impresa e societario. - 4. Sostenibilità e codice di *Corporate Governance*. - 5. Il pacchetto «*Omnibus I*» e la Direttiva «*stop the clock*». - 6. Sostenibilità e mercati reali. - 7. Sostenibilità «interna» e sostenibilità esterna (ESG) dell’impresa. Alla ricerca di una «sostenibilità sostenibile». - 8. La «non sostenibilità ESG» può rappresentare un danno risarcibile? - 9. Conclusioni.

Abstract

Nonostante l’uso sempre più ricorrente e promiscuo del termine, nel dibattito sulla «sostenibilità» può darsi per consolidata la distinzione tra una «sostenibilità interna», intesa come stabilità e quindi come continuità aziendale dell’impresa, e una «sostenibilità esterna», intesa principalmente come non lesività dell’impresa per l’ambiente circostante.

La sostenibilità esterna (ESG) per le imprese non è soltanto un’esigenza ineludibile in termini di concorrenza nel mercato e per il mercato: si è osservato come il cambiamento climatico sia un rischio di natura finanziaria che attenta alla stabilità del sistema finanziario.

La sfida della transizione sostenibile non può tuttavia essere vinta incorporando best practices di mercato, ma solo trasformando il mercato e quindi il modello produttivo imprenditoriale, in quanto la sostenibilità è una proprietà di sistema rispetto alla quale il comportamento virtuoso dei singoli è irrilevante, o comunque scarsamente efficace. Non è, dunque, azzardato affermare che di norma la sostenibilità esterna supporta la sostenibilità esterna e quindi la stabilità finanziaria dell’impresa piuttosto che contrapporsi ad essa, e che funge da presidio della continuità aziendale, che ne costituisce il presupposto.

Il codice civile, a differenza della Costituzione, non menziona esplicitamente la sostenibilità, ma si può affermare che quanto meno per gli imprenditori collettivi stimare la resilienza del

¹ Lo scritto riprende l’intervento svolto al Seminario di studi “*L’informazione societaria di sostenibilità, fra obblighi di trasparenza e vincoli di competitività*”, tenutosi all’Università di Roma La Sapienza, 3 luglio 2025, in occasione della presentazione del Volume ASTRID, a cura di A. GENOVESE, *La trasparenza societaria per lo sviluppo sostenibile. Il decreto legislativo n. 125/2024 sul rendiconto di sostenibilità*, Firenze, Passigli, 2025.

business model rispetto agli obiettivi di sostenibilità rientra nel «dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato».

Despite the increasingly frequent and promiscuous use of the term, the debate on "sustainability" may take a well-established distinction between "internal sustainability", understood as the stability and therefore the business continuity of a company, and "external sustainability", understood primarily as the company's non-harmfulness to the surrounding environment.

External sustainability (ESG) for companies is not only an unavoidable requirement in terms of competition in and for the market: it has been observed that climate change is a financial risk that threatens the stability of the financial system.

However, the challenge of sustainable transition cannot be met by incorporating market best practices, but only by transforming the market and therefore the business production model, as sustainability is a systemic property for which the virtuous behavior of individuals is irrelevant, or at least barely effective. It is therefore not unreasonable to state that external sustainability generally supports external sustainability and therefore the financial stability of the company, rather than conflicting with it, and that it serves to safeguard business continuity, which is its prerequisite.

The Italian Civil Code, unlike the Italian Constitution, does not explicitly mention sustainability, but it can be said that, at least for collective entrepreneurs, assessing the resilience of their business model with respect to sustainability objectives is part of the "duty to establish an adequate organizational, administrative, and accounting structure".

1. La sostenibilità esterna (ESG) nel diritto internazionale e UE, e nei diritti nazionali.

Nel giugno 1992, all'*Heart Summit* di Rio de Janeiro oltre 178 paesi hanno adottato l'Agenda 21, un piano d'azione finalizzato a costruire un partenariato globale per lo sviluppo sostenibile. Nell'area UE lo specifico percorso normativo della transizione finanziaria sostenibile dell'impresa (capitalistica) è stato inaugurato, entro la strategia UE per lo sviluppo sostenibile, dalla Direttiva 2003/87/CE, che dal 2005 disciplina il sistema europeo di scambio di quote d'emissione dei gas a effetto serra, c.d. EU ETS.

Non ho qui il tempo per ripercorrere questi passaggi, e mi limiterò a fare riferimento alla *Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)*, con qualche riferimento alla *Corporate Sustainability Report Directive (CSRD)*, che con la prima condivide un ruolo di primo piano all'interno di questo processo normativo.

L'una - la *CSRD* - ha lo scopo di promuovere un incremento degli obblighi di rendicontazione al fine di rendere trasparente – dunque visibile - l'impatto delle attività di impresa sui fattori *ESG – environment, social, governance*.

L'altra - la *CSDDD* - mira a imporre alle imprese – progressivamente e secondo il principio di proporzionalità² - obblighi di gestione degli eventuali impatti negativi generati dall'attività svolta verso l'ambiente e i diritti umani.

2. La sostenibilità nella Costituzione

Quanto ai diritti nazionali, diverse Costituzioni europee menzionano tra i loro principi lo «sviluppo sostenibile» oppure l'ambiente: ad esempio nell'*art. 45, par. 2* della costituzione spagnola; nella Costituzione tedesca, come modificata nel 1994 (*art. 20a GrundGesetz*), e nella costituzione francese, il cui Preambolo richiama i doveri definiti dalla Carta dell'ambiente del 2004; così anche nella costituzione finlandese, che enuncia il diritto a un ambiente salubre (capo II, sez. 20) e in quella belga, che enuncia il diritto alla protezione di un ambiente sano (*art. 23*).

Riguardo al diritto italiano, sappiamo che la funzionalizzazione dell'impresa a fini sociali non è estranea al nostro sistema costituzionale, posto che l'impresa, pubblica e privata, può essere destinataria di politiche di indirizzo e coordinamento a fini sociali e ambientali *ex art. 41, terzo comma, Cost.*, e dunque in nome del principio di «utilità sociale».³

La promozione normativa dello sviluppo sostenibile ha trovato tuttavia nuova linfa nel novellato *art. 9*, il cui comma 3 stabilisce che la Repubblica «*tutela l'ambiente, la biodiversità e gli ecosistemi, anche nell'interesse delle future generazioni*», e nel novellato *art. 41, secondo comma, Cost.*, che con riguardo all'esercizio della libertà di iniziativa economica ora prescrive che «non può svolgersi in contrasto con l'utilità

² Più precisamente, gli obblighi riguarderanno: a partire dal 26 luglio 2027 le imprese europee con oltre 5.000 dipendenti e un fatturato globale di almeno 1.5 miliardi di euro; le imprese extra-UE con un fatturato di 1.5 miliardi di euro generato nell'Unione Europea; a partire dal 26 luglio 2028 le imprese europee con oltre 3.000 dipendenti e un fatturato globale di almeno 900 milioni di euro; le imprese di area extra-UE con un fatturato di 900 milioni di euro generato nel territorio della UE. A partire dal 26 luglio 2029: le imprese europee con oltre 1.000 dipendenti e un fatturato globale di almeno 450 milioni di euro; le imprese extra-UE con un fatturato di 450 milioni di euro generato nel territorio dell'UE; le imprese che, pur non avendo più di 1.000 dipendenti o un fatturato superiore a 450 milioni di euro, sono società capogruppo di un gruppo che ha superato tali limiti nel corso dell'ultimo esercizio finanziario; le imprese che gestiscono un *franchising* o un sistema di licenze nell'UE che contempla accordi standardizzati e diritti di licenza per un valore superiore a 22,5 milioni di euro qualora il fatturato globale del gruppo superi 80 milioni di euro.

³ Così recita l'*art. 41 Cost.* successivamente alle modifiche introdotte dalla l. cost. 11 febbraio 2022, n. 1: «[I]niziativa 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».

sociale o in modo da recare danno *alla salute, all'ambiente*, alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana». ⁴

A ciò si aggiunga che il diritto alla salute, costituzionalizzato esplicitamente nell'art. 9 Cost., evoca a sua volta il principio dello sviluppo sostenibile enunciato nell'art. 3 TUE là dove individua gli obiettivi della UE⁵ - e la tutela dell'ambiente di cui all'art. 11 TFUE – là dove individua le politiche della UE.

Inoltre, ai sensi dell'art. 41, comma 3, Cost. «[l]a 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*» (aggettivo, quest'ultimo, parimenti aggiunto dalla legge costituzionale). ⁶

Si tratta di innovazioni che, a loro volta, costituiscono esplicitazione del principio di solidarietà di cui all'art. 2 Cost. ⁷

Sul piano del diritto interno l'ingresso della sostenibilità nella Costituzione per effetto della l. 11 febbraio 2022. n. 11 ha rappresentato, nell'opinione di molti, una svolta normativa epocale,⁸ poiché segnala che anche l'ordinamento costituzionale italiano, in linea con il diritto europeo, nell'introdurre in costituzione il c.d. vincolo

⁴ Così per effetto dell'art. 41, comma 2, Cost. come modificato dall'art. 2, comma 1, lettera a), l. 11 febbraio 2022. n. 11. e per la costituzionalizzazione della sostenibilità quale «materia trasversale», oltre la sostenibilità ambientale, si v. V. CARIELLO, *Per un diritto costituzionale della sostenibilità (oltre la sostenibilità ambientale)*, in *ODC*, 2022, 414 ss.

⁵ In particolare, ai sensi dell'art. 3, par. 3, seconda parte, «[l]'Unione combatte l'esclusione sociale e le discriminazioni e promuove la giustizia e la protezione sociali, la parità tra donne e uomini, la solidarietà tra le generazioni e la tutela dei diritti del minore», e ai sensi dell'art. 3, par. 5, l'Unione contribuisce «allo sviluppo sostenibile della Terra».

⁶ Così per effetto dell'art. 41, comma 3, Cost., come modificato dall'art. 2, comma 1, lettera b), l. 11 febbraio 2022. n. 11.

⁷ Per questa linea di pensiero, che registra un elemento di congiunzione tra l'art. 2 e il novellato art. 41, secondo comma, Cost., e un conseguente vincolo sulla condotta degli amministratori che deriverebbe dall'art. 2 Cost., S.A. CERRATO, *Appunti per una «via italiana» all'ESG: l'impresa «costituzionalmente solidale» (anche alla luce dei «nuovi» artt. 9 e 41, comma 3, Cost.)*, in *AGE*, 2022, 101 ss., e in *Studi in onore di Paolo Montalenti*, a cura di Callegari - Cerrato - Desana, I, Torino, Giappichelli, 2022, 227 ss.

⁸ Quanto al peso specifico del novello art. 9 Cost. c'è chi lo ridimensiona osservando che anche prima della recente modifica, in realtà, il concetto di paesaggio veniva già interpretato estensivamente dalla giurisprudenza della Corte, sino ad includere nel danno alla salute il danno «alla persona, agli animali, alle piante e alle risorse naturali (acqua, aria, suolo, mare)»: così C. Cost., 22 maggio 1987, n. 210, in *Foro it.*, 1988, I, 329. Sul punto cfr. V. CARIELLO, *Per un diritto costituzionale della sostenibilità (oltre la «sostenibilità ambientale»)*, in *ODC*, 2022, 428 ss.

ambientale muove nella direzione di promuovere un *modello cooperativo* nella tutela di certi beni pubblici.

Al di là della questione dell’interrogativo se la l. costituzionale 11 febbraio 2022, n. 11 abbia una portata effettivamente innovativa (in particolare rispetto alla l. costituzionale 18 ottobre 2001, n. 3, che aveva già introdotto nell’art. 117, comma 3, Cost. la tutela dell’ambiente e dell’ecosistema) a questi cambiamenti della Carta costituzionale non si può negare un carattere fortemente segnaletico e simbolico.⁹ Non perché a tali cambiamenti debba riconoscersi una immediata portata precettiva – il che, ovviamente, non è – ma perché segnalano una mutata sensibilità del sistema rispetto al rapporto tra iniziativa economica, pubblica e privata, e sostenibilità esterna della stessa.

Anche nella dimensione normativa europea, del resto, l’*Action Plan* UE del 2018 sulla finanza sostenibile che a sua volta richiama gli impegni assunti con l’Accordo di Parigi sul Clima del 2015, con l’Agenda 2030 delle Nazioni Unite e con il patto di *Glasgow* del 2021, sottolinea l’utilità di politiche pubbliche basate su incentivi rivolti agli operatori economici affinché spingano la propria azione verso l’adozione di politiche di sostenibilità.¹⁰

Questo modello cooperativo è coerente con la constatazione, dal punto di vista macroeconomico, che qualunque obiettivo di sostenibilità è raggiungibile solo se è perseguito nel c.d. *overall market*, o mercato globale, laddove i comportamenti virtuosi dei singoli operatori sono assolutamente insufficienti a produrre un qualsivoglia effetto significativo.¹¹

In altre parole, *la sfida della transizione sostenibile non può essere vinta incorporando best practices di mercato, ma solo trasformando il mercato*¹² e quindi il modello produttivo imprenditoriale, in quanto la sostenibilità è una proprietà di sistema

⁹ U. TOMBARI, *Riflessioni sullo statuto organizzativo dell’impresa sostenibile tra diritto italiano e diritto europeo*, in *AGE*, 2022, 138.

¹⁰ S. ROSSI, *Il diritto della «Corporate Social Responsibility»*, in *ODC*, 2021, pp. 109 ss.; G. BEVIVINO, *Nuovi inputs euro-unitari. La sostenibilità come ponderazione normativa degli interessi di shareholders e stakeholders*, in *AGE*, 2022, 119.

¹¹ A.J. HOFFMAN, *The next phase of business sustainability*, in *Stanford Social Innovation Rev.*, 2018, 36 ss. Per altro verso, individua questa tendenza A. ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti no profit: implicazioni sistematiche e profili critici*, in *ODC*, 2021, 9, che individua nel modello normativo di società benefit il tentativo di perseguire «la coesistenza tra una missione egoistica e compiti afferenti alla sfera sociale e pubblica in senso lato... In termini di complementarità tra logiche private e logiche pubbliche».

¹² A.J. HOFFMAN, *The next phase of business sustainability*, cit., 35 s.

rispetto alla quale il comportamento virtuoso dei singoli è irrilevante, o comunque scarsamente efficace.¹³

3. Sostenibilità e diritto dell'impresa e societario

Il codice civile, a differenza della Costituzione, non menziona esplicitamente la sostenibilità, ma si può affermare che quanto meno per gli imprenditori collettivi stimare la resilienza del *business model* rispetto agli obiettivi di sostenibilità rientra nel «*dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato*», ex art. 2086, comma 2, cod. civ.¹⁴

Benché venga spesso associato agli obblighi atti a prevenire e controllare una crisi d'impresa, infatti, l'obbligo organizzativo ex art. 2086, comma 2, cod. civ., che riguarda tutte le imprese collettive, prescinde dalla finalità di rilevazione della crisi dell'impresa e della perdita di continuità aziendale.

Unica, doverosa, precisazione: l'obbligo deve essere configurato in concreto all'insegna della clausola generale di proporzionalità, e quindi graduato in ragione delle dimensioni dell'impresa e della sua specifica situazione, anche all'insegna di un certo grado di discrezionalità amministrativa e gestionale.¹⁵

Partiamo da un duplice presupposto: l'adeguatezza degli assetti organizzativi è una clausola generale, e la «funzione organizzativa» rientra nel più vasto ambito della gestione societaria. Si può quindi concludere che curare la resilienza del *business model* rispetto agli obiettivi di sostenibilità appartiene alla funzione organizzativa degli amministratori delle imprese collettive in genere, oltre che degli amministratori di

¹³ A.J. HOFFMAN, *The next phase of business sustainability*, cit., 35 s.; G. FERRARINI, *Corporate Sustainability Due Diligence and the Shifting Balance between Soft Law and Hard Law in the EU*, in <https://blogs.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2022/04/>, 22 aprile 2022, ivi osservando che «(...) the requirements set by international conventions in this area regard all sectors and are global in character, so that it is difficult (if not impossible) to derive from them requirements for individual companies, sectors, and geographic areas».

¹⁴ Più precisamente, la sostenibilità interna è consacrata tra gli obblighi organizzativi nell'art. 2086, secondo comma, cod. civ., il quale recita che «l'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale».

¹⁵ Recentemente in questo senso S. FORTUNATO (senza specifico riferimento alla sostenibilità ESG), nel commento a due interessanti ordinanze del Tribunale Roma, sezione specializzata imprese, una del 6-8 aprile 2020 e l'altra del 15 settembre 2020, in *Giur. comm.*, 2021, II, 1384.

società azionarie e di capitali in particolare, secondo gli artt. 2086, comma 2, 2381, comma 3, seconda parte, e 2475, comma 1, cod. civ.

Gli obiettivi di sostenibilità *ESG* rappresentano, inoltre, «nuovi rischi» rispetto al valore della produzione e ai flussi di cassa, e dunque devono essere presi in considerazione nella prospettiva di adottare scelte gestorie ragionevoli nell’interesse della società e di definire il contenuto dell’obbligo di diligenza di amministratori, dirigenti, direttori generali e componenti dell’organo di controllo (se presente), senza per questo arrivare a ipotizzare un obbligo di motivazione delle scelte gestorie adottate, che come è noto in assenza di situazioni particolari, come un conflitto di interessi, e in assenza di una specifica previsione normativa che lo imponga, non c’è.

Una corretta considerazione dei fattori di rischio *ESG* rientra, pertanto, nell’attività di monitoraggio dei rischi, *ex art.* 2381, comma 3, seconda parte, e 2475, comma 1, cod. civ., la quale a buon diritto si colloca fra i doveri che incombono sugli amministratori in vista della valutazione di adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società *ex art.* 2086, secondo comma, cod. civ. E ciò non solo in una situazione di crisi.¹⁶

Si può ritenere, quindi, che all’insegna del diritto vigente gli amministratori devono gestire l’impresa al fine di preservare la sostenibilità nel tempo dell’attività, sulla base di un’adeguata considerazione di tutti i rischi, anche legati al contesto ambientale, sociale e di *governance* in cui essa opera, al fine di non compromettere la redditività futura dell’impresa.

Di qui, allora, la necessità di curare l’andamento della gestione e la mappatura dei rischi, per cui è lecito ribadire e concludere che perseguire la sostenibilità sia finanziaria (o interna) che socio-ambientale (o esterna) rientra tra i doveri organizzativi degli amministratori, e integra il canone comportamentale della diligenza professionale.

4. Sostenibilità e Codice di Corporate Governance

Il Codice di *corporate governance* 2020 menziona ripetutamente tra i principi di buon governo societario (per le sole società quotate) il successo sostenibile.

¹⁶ In questo senso P. SANFILIPPO, *Tutela dell’ambiente e «assetti adeguati» dell’impresa: compliance, autonomia ed enforcement*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, I, 993 ss., che intende estensivamente il dovere di adeguatezza amministrativa (*ex art.* 2086 c.c.), come riferibile anche all’adozione delle misure più idonee a prevenire i danni ambientali che possono essere causati dall’attività d’impresa».

Nella definizione che ne dà il Codice il successo sostenibile è l'obiettivo che guida l'azione dell'organo di amministrazione e che si sostanzia nella «creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti per la società». ¹⁷

Nell'art. 1, Principio I, si dichiara che «l'organo di amministrazione guida la società perseguendone il successo sostenibile», e aggiunge la Raccomandazione n. 1, lettera c), che l'organo di amministrazione «definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della società, includendo nelle proprie valutazioni tutti gli elementi che possono assumere rilievo nell'ottica del successo sostenibile della società». Ancora, nell'art. 3, Raccomandazione n. 12, lettera d) il successo sostenibile è incluso, insieme ai principi di corretta gestione dei rischi, tra i contenuti della formazione continua che gli amministratori dovrebbero ricevere durante il mandato, e nell'art. 5 «la politica per la remunerazione degli amministratori, dei componenti dell'organo di controllo e del *top management* è funzionale al perseguimento del successo sostenibile della società». Infine, nella Raccomandazione n. 27 il «successo sostenibile» compare tra gli obiettivi strategici e di *performance* il cui raggiungimento condiziona la parte variabile della remunerazione degli amministratori, e secondo l'art. 6 la funzione di «effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi» demandata all'organo di controllo interno è strumentale (anche) al successo sostenibile della società.

Si può quindi affermare che nel Codice di *Corporate Governance* il successo sostenibile è il parametro non finanziario che condiziona l'azione degli amministratori, del *top management* e dei componenti dell'organo di controllo, e che concorre a determinare gli obiettivi strategici e di *performance* di lungo periodo.

Si muove sulla stessa linea la Commissione UE, con il *Final Report* sui *directors duties*, del luglio 2020, che contrappone *long-term sustainable value creation* e *short-term financial return* e incoraggia gli amministratori a integrare la sostenibilità nei processi decisionali. ¹⁸

¹⁷ Codice di *Corporate Governance*, 2020, pag. 4.

¹⁸ Commissione europea, *Final Report. Study on directors' duties and sustainable corporate governance*, luglio 2020]; Parlamento UE, *Risoluzione 17 dicembre 2020 sul governo societario sostenibile*. Si v., in particolare, il § 19 della Risoluzione, là dove il Parlamento UE «invita la Commissione a presentare una proposta legislativa per garantire che gli obblighi incombenti sugli amministratori non possano essere fraintesi come massimizzazione del valore per gli azionisti nel breve termine»; esprime il parere per cui «tale proposta dovrebbe garantire che i membri degli organi di amministrazione, di gestione e di controllo...abbiano il dovere legale di definire, divulgare e monitorare una strategia di sostenibilità aziendale».

Ma al di là delle enfatiche rappresentazioni dell’interesse sociale che evoca, se c’è un principio implicito che nel Codice di *Corporate Governance* merita di essere valorizzato è quello per cui il successo sostenibile della società è un obiettivo di lungo periodo, che richiede la sostenibilità finanziaria, nel tempo, dell’organismo societario.¹⁹

5. Il pacchetto «Omnibus I» e la Direttiva «stop the clock»

In un quadro normativo che sembrava destinato a consolidarsi, è intervenuta quella che a tutti gli effetti appare come una parziale e vistosa inversione di rotta.

Il 26 febbraio 2025 la Commissione europea ha adottato un nuovo pacchetto di proposte per semplificare la normativa UE, il c.d. «Pacchetto *Omnibus I*», che coinvolge sia la *CSDDD* che la *CSRD*, oltre che il Regolamento Tassonomia e il *Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM)*.²⁰

Il freno al processo normativo in materia di transizione sostenibile peraltro non è visibile soltanto nel pacchetto «*Omnibus I*» e nella direttiva «*stop the clock*»: la Commissione UE ha anche annunciato l’intenzione di ritirare la proposta di direttiva *Green Claims*, o direttiva sul *greenwashing*, dopo che sono state formalizzate le posizioni contrarie di alcuni paesi, fra cui l’Italia. Si tratta, come è noto, della direttiva che imporrebbe l’obbligo di dichiarazioni ambientali specifiche per poter utilizzare determinate etichette promozionali (*eco-friendly, carbon neutral, plastic free...*), dimostrando in modo concreto e tecnico l’applicazione di queste definizioni.

¹⁹ Tra gli altri, L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Riv. Soc.*, 2022, spec. 317 ss.; M. COSSU, *Stakeholders Theory, obiettivi ESG e interesse sociale*, in *ODC*, 2023, 793 ss.; S. CASELLI, *La sostenibilità e la finanza europea al banco di prova della maturità: forma o sostanza?* in *Riv. Soc.*, 2024, 129.

²⁰ Il 3 aprile il Parlamento europeo ha approvato con procedura d’urgenza la proposta di Direttiva «*Stop the clock*». La Direttiva UE 14 aprile 2025, n. 794 è stata poi adottata dal Consiglio UE il 14 aprile e pubblicata in GUCE il 16 aprile, entrando in vigore il giorno successivo alla pubblicazione con l’obbligo per gli Stati membri di recepirla entro il 31 dicembre 2025. Le principali proposte, relativamente alla *CSDDD*, sono: posticipo di un anno dell’entrata in vigore della *CSDDD* e anticipo dell’adozione delle linee guida a luglio 2026; riduzione del novero dei destinatari degli obblighi di due diligence, che dovrebbero applicarsi solo ai *partner* commerciali diretti, e non all’intera catena di fornitura a monte e a quella a valle, come previsto dalla Direttiva, con conseguente ridimensionamento della platea dei destinatari della direttiva; riduzione della frequenza delle valutazioni periodiche (da annuali a quinquennali); eliminazione del regime di responsabilità civile armonizzato a favore delle leggi nazionali. Inoltre, relativamente alla *CSRD* si propone il rinvio di due anni dell’entrata in vigore degli obblighi di rendicontazione societaria di sostenibilità per le grandi imprese che non hanno ancora avviato il processo (e un rinvio di tre anni per le PMI quotate).

Questa vistosa inversione di rotta sottende un giudizio (negativo) sui costi della transizione sostenibile nel breve periodo, e sul loro gravare sulle imprese quanto meno sintanto che non si arrivi a una condizione di equilibrio finanziario nel medio-lungo periodo; costi che sono legati – principalmente – alla revisione del ciclo produttivo, e che sono facilmente esemplificabili negli investimenti necessari per la decarbonizzazione e la riconversione industriale, oltre che nella formazione del personale.

Ciò spiega il fenomeno – solo apparentemente paradossale - del «*greenhushing*», o «*green hushing*». Si definisce così la scelta di nascondere al pubblico, e agli *stakeholders* in genere, le iniziative intraprese o realizzate in materia di sostenibilità per evitare di incorrere in critiche, o nell'accusa di non fare abbastanza (per la sostenibilità stessa), o in controlli che si teme di non superare, o nell'accusa di ricercare il profitto attraverso una sostenibilità *ESG* di facciata.

È una condotta spesso praticata dalle P.M.I., che temono – sapendo di non disporre di risorse finanziarie sufficienti ad implementare una sostenibilità ambientale «forte» - di venire criticate dai consumatori o anche da colleghi e *partner* commerciali.

In buona sostanza: la non sostenibilità finanziaria delle iniziative di sostenibilità *ESG* spinge a nascondere anche le poche iniziative concretamente messe in atto.

6. Sostenibilità e mercati reali

La tendenziale, e naturale, corrispondenza tra sostenibilità interna (finanziaria) e sostenibilità *ESG* trova riscontro anche nei dati empirici sul comportamento delle imprese.

I dati statistici evidenziano, infatti, nelle imprese italiane con almeno cinquanta addetti segnali chiari di orientamento verso «condotte sostenibili», insieme a un'accresciuta sensibilità nei confronti dell'ambiente naturale.

In particolare, dall'indagine ISTAT 2022 risulta che il 91% delle imprese con oltre cinquanta addetti svolge attività di raccolta dei rifiuti differenziata, il 71% controlla attivamente l'uso dell'energia, il 56% controlla l'uso dell'acqua e oltre la metà controlla le emissioni in atmosfera.

Di contro, solo il 19% delle imprese medio-grandi esegue un trattamento delle acque reflue e solo un quinto (il 21,3%) utilizza materie prime seconde, ossia scarti

recuperati e reimmessi nella produzione. Solo le imprese manifatturiere si distinguono per livelli superiori alla media in termini di riutilizzo delle materie prime: il 35,6% ha utilizzato materie prime seconde, e il 67,3% ha adottato specifiche misure per contenere l’utilizzo del materiale di produzione, con limitate differenze legate al territorio e alla dimensione d’impresa.

L’indagine Istat svela inoltre che il 59% delle imprese manifatturiere con almeno dieci addetti ha realizzato nel 2021-2022 un’azione volta a migliorare la sostenibilità ambientale della propria attività.

Lo studio ISTAT, che è stato pubblicato il 5 maggio 2025, si concentra sui dati relativi alla sostenibilità ambientale e alla *performance* economica (valutazione dei risultati ottenuti in termini di profitti) delle imprese manifatturiere nel 2022.

Secondo i dati dello studio, il 43,4% delle imprese che ha investito nella sostenibilità ambientale si è concentrato sull’efficienza energetica, mentre il 35,0% ha puntato sull’uso di materiali riciclati e il 30,2% sull’impiego di fonti energetiche rinnovabili.

L’Istat ha inoltre evidenziato che il miglioramento della sostenibilità ambientale delle imprese ha riguardato anche i consumi idrici (20,9%) e l’impatto ambientale dei propri fornitori (in Italia e/o all'estero), mentre il 15,5% ha riutilizzato e riciclato acque di scarico.

Emerge poi che il 5,9% delle imprese considerate ha predisposto o ha dichiarato che predisporrà (anche se non obbligata) la rendicontazione di sostenibilità con la quale dichiara impegni e risultati raggiunti in ambito *ESG*.

I benefici della transizione sostenibile sono particolarmente visibili proprio nel settore manifatturiero, centrale per l’economia italiana: secondo l’Istat, ad un aumento dell’indice di sostenibilità ambientale corrisponde un «premio di produttività» che varia fra il 5% e l’8%, mentre una recente indagine condotta da Cassa Depositi e Prestiti mostra come le pratiche di economia circolare abbiano generato risparmi superiori a 16 miliardi di euro nei costi di produzione delle imprese manifatturiere.

Ancora: secondo l’analisi condotta da *The European House – Ambrosetti*, per il 92% delle imprese familiari e l’89% delle non familiari integrare la sostenibilità nel *business* comporta benefici, a partire dalla reputazione e dalla fiducia nel *brand*.

Analoghi segnali di orientamento alla sostenibilità si riscontrano con riferimento ai temi strettamente «sociali», sia interni che esterni all’impresa.

Quanto agli «indici di sostenibilità», che misurano il grado di intensità delle imprese a partire dal numero di attività sostenibili svolte contemporaneamente, sebbene varino molto nel passaggio dall'uno all'altro ambito dei codici ATECO, in generale confermano la rilevanza della dimensione, e in particolare la relazione positiva tra dimensione e sostenibilità.

7. Sostenibilità “interna” e sostenibilità esterna (ESG) dell’impresa. Alla ricerca di una sostenibilità sostenibile

Nonostante l’uso sempre più ricorrente e promiscuo del termine, nel dibattito sulla «sostenibilità» può darsi per consolidata la distinzione tra una «sostenibilità interna», intesa come stabilità e quindi come continuità aziendale dell’impresa, e una «sostenibilità esterna», intesa principalmente come non lesività dell’impresa per l’ambiente circostante.²¹

Benché siano spesso rappresentate in reciproca opposizione, in realtà, se si mette da parte il *greenwashing* (come, più in generale, tutte le condotte di adesione solo superficiale al processo di transizione sostenibile), l’unica ipotesi in cui la sostenibilità economico-finanziaria, o interna, e la sostenibilità esterna (ESG) appaiono irreparabilmente disallineate è quella (opposta) in cui *la sfida concorrenziale nel mercato e per il mercato* conduca l’impresa ad affrontare costi di transizione sostenibile particolarmente alti, e più precisamente costi superiori a quelli che le norme imperative impongono.

La sostenibilità (anche) esterna risponde ormai, inoltre, a un’esigenza ineludibile, per ciascuna impresa, in termini di concorrenza *nel mercato e per il mercato*.²²

²¹ C. ANGELICI, «Potere» e «interessi» nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari, in *Riv. soc.*, 2020, 16 s.; M. STELLA RICHTER JR, *Long-Termism*, in C. COSTA – A. MIRONE – R. PENNISI – P. M. SANFILIPPO – R. VIGO (a cura di), *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo, II, Impresa, società, crisi d’impresa*, Torino, Giappichelli, 2021, 901 ss., e in *Riv. soc.*, 2021, 28 ss., da cui si cita.

²² Si v. M. PASSALACQUA, *Green Deal e transizione digitale. Regolazione di adattamento a un’economia sostenibile*, in *AGE*, 2022, 38 ss. In questa direzione anche C. ANGELICI, «Potere» e «interessi» nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari, cit., 16 s., con riferimento al fatto che la continuità dell’impresa nel mercato concorrenziale esige un necessario equilibrio e contenimento tra interessi eterogenei, piuttosto che una gerarchia di interessi prestabilita, secondo la regola gestoria ormai comunemente sintetizzata con l’espressione *business judgement rule*.

È un dato acquisito, infatti, che il cambiamento climatico è un rischio di natura finanziaria che attenta alla stabilità del sistema finanziario.²³

Gli studi di finanza aziendale confermano l’esistenza di una relazione tra costo del capitale, *performance* dell’impresa e *rating ESG*, seppure questo rapporto, come è ovvio, vari da settore a settore.²⁴

Più precisamente, i dati empirici forniscono alcune evidenze, tra le quali il fatto che in determinati settori merceologici e categorie ATECO all’aumento del *rating ESG* con riferimento al *pillar* «*environmental*» corrisponde un aumento medio del *ROA* di 4 punti percentuali²⁵; che in altri, all’aumento del *rating ESG* con riferimento al *pillar* «*social*» corrisponde un miglioramento della *performance* dell’impresa nel lungo periodo²⁶; che in altri ancora, all’aumento del *rating ESG* con riferimento al *pillar* «*governance*» corrisponde una riduzione vistosa del costo del capitale.²⁷

Infine, le imprese sostenibili mostrano «migliori rendimenti ponderati per il rischio e una maggiore affidabilità nel garantire proventi di lungo periodo».²⁸

Le indagini evidenziano inoltre che quella tra costo del capitale, *performance* dell’impresa e *rating ESG* non è una relazione lineare, e che quindi questi benefici si producono effettivamente (solo) se il coinvolgimento dell’impresa in una tematica *ESG* è reale, e non frutto di un superficiale ed estemporaneo *greenwashing*²⁹ o *social washing*, laddove un coinvolgimento solo superficiale sulle tematiche della sostenibilità si traduce, al contrario, in un costo.³⁰

²³ BCE, *Financial Stability Review*, maggio 2019; Financial Stability Board, *The implications of climate change for financial stability*.

²⁴ C. BELLAVITE PELLEGRINI – C. CANNAS, *Quali prospettive per una finanza sostenibile?* in *AGE*, 2022, 251.

²⁵ C. BELLAVITE PELLEGRINI – C. CANNAS, *Quali prospettive per una finanza sostenibile?*, cit., 251, attestano che è così nel settore *automotive*.

²⁶ C. BELLAVITE PELLEGRINI – C. CANNAS, *Quali prospettive per una finanza sostenibile?*, cit., 251, attestano che è così nel settore *food and beverage*, ove l’evidenza empirica suggerisce che all’aumento del 10% del *rating Social* (S) la *Q* di Tobin aumenta mediamente del 9%.

²⁷ C. BELLAVITE PELLEGRINI – C. CANNAS, *Quali prospettive per una finanza sostenibile?*, cit., 251, attestano che a fronte di un aumento del 10% del *rating ESG*, il costo del capitale calcolato attraverso il modello di *Easton* (2004) si riduce di 134 punti base.

²⁸ N. POLLIO, *La comunicazione sulla sostenibilità del gruppo Enel*, in *AGE*, 386.

²⁹ C. BELLAVITE PELLEGRINI – C. CANNAS, *Quali prospettive per una finanza sostenibile?*, cit., p. 251, attestano che «in quasi tutti i settori la relazione quadratica è positiva e statisticamente significativa, mentre i coefficienti alla prima potenza sono negativi e per lo più statisticamente non significativi. Tale relazione, definita in letteratura come “inverted U-shaped”, suggerisce che il coinvolgimento sui temi della sostenibilità *ESG* deve essere reale e profondo e non solamente un’infarinatura».

³⁰ M. FRIEDMAN, *The social responsibility of business is to increase its profits*, in *The New York Times Magazine*, 13 settembre 1970.

Non è, dunque, azzardato affermare che di norma la sostenibilità esterna supporta la sostenibilità esterna e quindi la stabilità finanziaria dell'impresa piuttosto che contrapporsi ad essa³¹, e che funge da presidio della continuità aziendale, che ne costituisce il presupposto.³²

I dati empirici (vedi per esempio l'indagine ISTAT 2022) mostrano che la relazione tra sostenibilità ambientale e *performance* economica è molto stretta: gli interventi di transizione sostenibile permettono alle imprese di ridurre i costi.

È un dato acquisito che il cambiamento climatico è un rischio di natura finanziaria la cui entità dipende da molteplici fattori, alcuni dei quali sono comuni al settore e all'area geografica entro i quali l'impresa si trova ad operare, mentre altri sono peculiari della singola unità produttiva, cioè, sono *firm specific*.³³

È evidente, per esempio, che «il cambiamento climatico avrà un impatto diverso sul valore futuro dei beni di produzione delle industrie di energia fossile rispetto a quelle di energia rinnovabile: le prime possono aspettarsi flussi di cassa più bassi in futuro mentre le seconde probabilmente sottovalutano il potenziale futuro del loro modello di *business*». ³⁴

È un altro dato acquisito nella letteratura economica e in quella giuridica che certe forme di rischio ambientale, in particolare gli eventi legati al *climate change*, incidono sulla valutazione corretta degli *asset*, e quindi del patrimonio sociale: più precisamente, se non correttamente considerati determinano una sopravvalutazione degli attivi.

La possibilità stessa di realizzare l'interesse sociale, e di prendere in considerazione gli interessi degli *stakeholders* (fermo restando che il perseguimento del «successo sostenibile» non può richiedere... alcun contemperamento degli interessi in gioco (soci e *stakeholders*)... » e che «obiettivo prioritario del consiglio di amministrazione deve essere la «creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli

³¹ E. RICCIARDIELLO, Sustainability and going concern, in *Riv. Soc.*, 2022, 58; P. STANZIONE, *Scopo e oggetto dell'impresa societaria sostenibile*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 1031, osserva che la possibilità di considerare adeguatamente gli interessi degli *stakeholders* presuppone la sopravvivenza dell'impresa e la salvaguardia della sua capacità di produrre profitto, per cui la prospettiva finalistica del profitto non deve certo essere ridimensionata.

³² E. RICCIARDIELLO, Sustainability and going concern, cit., p. 60; D. STANZIONE, *Scopo e oggetto dell'impresa societaria sostenibile*, cit., spec. 1031.

³³ S. BRUNO, *Cambiamento climatico e organizzazione delle società di capitali a seguito del nuovo testo dell'art. 2086 c.c.*, in *Banca, impresa, soc.*, 2020, 53.

³⁴ S. BRUNO, *Cambiamento climatico e organizzazione delle società di capitali a seguito del nuovo testo dell'art. 2086 c.c.*, cit., 53.

azionisti»),³⁵ presuppone, infatti, la sopravvivenza dell’impresa e la salvaguardia della sua capacità di produrre profitto. La prospettiva finalistica del profitto non deve essere di certo negletta, dunque: la *shareholders’ view* e l’obiettivo del conseguimento dell’utile (ma non necessariamente della sua massimizzazione)³⁶ si coniugano con l’interesse dell’impresa a sopravvivere mantenendo intatta la propria capacità (ri)produttiva.³⁷

Si può concludere che il mancato raggiungimento degli obiettivi *ESG*, in particolare nei *benchmark* di *governance*, che diversamente da quanto comunemente è un’evenienza che si verifica non solo nelle PMI ma anche nei grandi gruppi e negli «emittenti frequenti» di strumenti finanziari con caratteristiche *ESG*, espone le imprese a maggiori rischi operativi e finanziari, aggravando fenomeni come il *greenwashing* e compromettendo la sostenibilità a lungo termine.³⁸

8. La «non sostenibilità ESG» può rappresentare un danno risarcibile?

Decisamente più complicato è stabilire se la non sostenibilità *ESG* possa configurare un danno risarcibile.

È noto, ed è certo, che le grandi imprese di interesse pubblico cui si applica la *CSRD* (e cui prima ancora si applicava la *NFRD*), sono obbligate a informare il mercato dei rischi e delle opportunità legate al cambiamento climatico.

Quanto alla *CSDDD*, tra i suoi obiettivi vi è l’armonizzazione delle regole in materia di diligenza degli organi societari sia in generale che con riferimento alla sostenibilità.

³⁵ Tra gli altri, U. TOMBARI, *Riflessioni sullo statuto organizzativo dell’impresa sostenibile*, in *AGE*, 2022, 139; G. MARASÀ, *Scopo di lucro e scopo di beneficio comune nelle società benefit*, in *ODC*, 2/2017, 2.

³⁶ In questo senso particolarmente M. CIAN, *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, in *ODC*, 2021, spec. 1143 ss., osservando come «il perseguimento di politiche di successo sostenibile anche a costo di una riduzione di quest’ultimo mi pare possa rientrare nel perimetro della discrezionalità gestoria nella delineazione delle strategie d’impresa», *ivi*, 1145.

³⁷ M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell’impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, in *BBTC*, 2023, I, 570 s.

³⁸ Così è accaduto al gruppo ENEL, che, come è noto, ha orientato la propria strategia verso l’elettrificazione alimentata da fonti rinnovabili, supportata da reti digitalizzate e sistemi di *storage*, il che rappresenta la modalità più economica ed efficiente per decarbonizzare i consumi energetici finali, come i trasporti (si pensi alle auto e bus elettrici), gli edifici (e.g. attraverso pannelli solari e pompe di calore al posto delle caldaie a gas) e l’industria. Il gruppo ha dichiarato di avere mancato gli obiettivi *ESG* nel 2023: in argomento si v. N. POLLIO, *La comunicazione sulla sostenibilità del gruppo Enel*, *cit.*, 390 s.

Già prima del varo della *CSDDD*, due studi preliminari alla proposta di direttiva, risalenti al 2020 (uno sui doveri degli amministratori e sul governo societario sostenibile e l'altro sui requisiti di *due diligence* nella filiera), e una consultazione pubblica del 2021 rivelavano che il 70% delle imprese partecipanti riteneva necessario un quadro giuridico armonizzato in tema di *standard* di diligenza dovuta per i diritti umani e l'impatto ambientale.

Attualmente l'art. 25 *CSDDD* prevede che ogni Stato UE istituisca un'autorità di vigilanza incaricata di verificare che le imprese rispettino gli obblighi previsti, che dispone di un potere di ispezione e, in caso di inadempienze, del potere di comminare sanzioni pecuniarie fino al 5% del fatturato netto globale dell'impresa.

Le persone colpite da un danno subito a causa di una violazione dei diritti umani o degli *standard* ambientali, come anche i sindacati e le organizzazioni della società civile, possono dunque intentare un'azione legale contro la società entro cinque anni.

Sta di fatto però che nell'art. 22 *CSDDD* – che presenta notevoli similitudini con l'art. 2043 del codice civile italiano (salvo precisare che l'uno opera in una prospettiva preventiva, l'altro in una prospettiva risarcitoria)³⁹ - non sono chiare le fattispecie di «danno conseguenza», vale a dire del danno concretamente sussistente da risarcire.⁴⁰ In altre parole, non è detto che gli «impatti negativi potenziali» generino effettivamente un danno, in termini di conseguenze giuridiche rilevanti, su ambiente e diritti umani⁴¹, soprattutto se si considera che la fattispecie di responsabilità (dovrebbe) coinvolge(re) l'intera *supply chain*, seguendo una prospettiva che è con tutta probabilità troppo ambiziosa.⁴²

Se, poi, si ritenesse sufficiente, ai fini del risarcimento, la lesione di un interesse giuridicamente rilevante, si entrerebbe nell'ambito dei danni punitivi, e varrebbero le obiezioni teoriche e pratiche avanzate nei confronti dell'ammissibilità di questo istituto all'interno del nostro ordinamento.⁴³

³⁹ Dispone, in particolare, l'art. 22, par. 1, lett. d), della Direttiva che le società interessate predispongano un piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici, il quale a sua volta richiede «una descrizione del ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo per quanto riguarda il piano di transizione...» stesso.

⁴⁰ V. BEVIVINO, *Nuovi inputs euro-unitari. La sostenibilità come ponderazione normativa degli interessi di shareholders e stakeholders*, cit., 121.

⁴¹ V. BEVIVINO, *Nuovi inputs euro-unitari. La sostenibilità come ponderazione normativa degli interessi di shareholders e stakeholders*, cit., loc. ult. cit.

⁴² Cfr., tra gli altri, G.F. MOSCO – FELICETTI, *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence*, in *AGE*, 2022, 205 s., sottolineano che il principale punto critico di questa disciplina è proprio l'*enforcement*, sia pubblico che privato.

⁴³ Sulle note criticità precettive e interpretative dell'art. 22 *CSDDD* si v. tra gli altri M. VENTORUZZO, *Note minime sulla responsabilità civile nel progetto di direttiva Due Diligence*, in *Riv. soc.*, 2021,

Non si può fare a meno di osservare, dunque, che sebbene il mancato raggiungimento degli obiettivi *ESG*, in particolare nei *benchmark* di *governance*, esponga le imprese collettive a maggiori rischi operativi e finanziari, compromettendo la sostenibilità a lungo termine, allo stato attuale dell’evoluzione normativa il mancato rispetto degli obiettivi *ESG* non può configurare - da solo - né un parametro certo di valutazione della diligenza gestoria in grado di alterare la *business judgement rule*⁴⁴ né - conseguentemente - una fattispecie di responsabilità (danno risarcibile) a carico degli organi societari⁴⁵ (seppure indubitabilmente la *BJR* dovrà essere articolata diversamente a seconda che la società sia o meno soggetta agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità).⁴⁶

Sebbene dunque l’evoluzione legislativa, quanto meno nell’area UE, sembri convergere verso un capitalismo sostenibile⁴⁷, un’obbligazione positiva di questo tenore è assente nel diritto positivo anche con riferimento alle grandi società che sono enti di interesse pubblico.

9. Conclusioni

La sostenibilità esterna (*ESG*) per le imprese non è soltanto un’esigenza ineludibile in termini di concorrenza *nel mercato* e *per il mercato*: si è osservato come il cambiamento climatico sia un rischio di natura finanziaria che attenta alla stabilità del sistema finanziario. Gli studi di finanza aziendale hanno confermato, inoltre, l’esistenza di una relazione tra costo del capitale, *performance* dell’impresa e *rating ESG*, seppure questo rapporto, come è ovvio, vari da settore a settore.

Anche nelle enfatiche rappresentazioni dell’interesse sociale che il Codice di *Corporate Governance* evoca c’è un principio implicito che merita di essere valorizzato, ed è il fatto che il successo sostenibile della società è un obiettivo di lungo

385 ss.; V. BEVIVINO, *Nuovi inputs euro-unitari. La sostenibilità come ponderazione normativa degli interessi di shareholders e stakeholders*, cit., 122.

⁴⁴ M. MAUGERI, *Sostenibilità ed Engagement degli azionisti istituzionali*, in *Riv. soc.*, 2021, 133; A. GENOVESE, *La «sustainable corporate governance» delle società quotate. Note introduttive*, in *CG*, 2022, 112; Ead., *Bilanci di sostenibilità, tassonomia UE delle attività economiche ecosostenibili e governo societario*, in *ODC*, 2022, 543 ss.

⁴⁵ L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, cit., spec. 314.

⁴⁶ A. GENOVESE, *Bilanci di sostenibilità, tassonomia UE delle attività economiche ecosostenibili e governo societario*, cit., 543 ss.

⁴⁷ U. TOMBARI, *Lo «scopo della società»: significati e problemi di una categoria giuridica*, in *Riv. Soc.*, 2023, 345 ss.

periodo, che richiede la sostenibilità finanziaria dell'organismo societario nel tempo; il che coincide con la continuità aziendale dell'organismo imprenditoriale.

Nelle società di grandi dimensioni e quotate il confronto tra gli obiettivi di transizione sostenibile e l'interesse sociale è quindi un'esigenza ineludibile⁴⁸, e non solo rispetto agli obiettivi *environmental*, sui quali spesso il dibattito si concentra e si esaurisce. Si pensi a come gli obblighi in materia di parità di genere abbiamo modificato i criteri di composizione degli organi amministrativo e di controllo a favore del genere meno rappresentato, e al fatto che questa modifica rappresenta di per sé il raggiungimento di un obiettivo di sostenibilità *ESG* relativamente al *pillar* «social».

A ciò si aggiunga che, sebbene la stragrande maggioranza degli amministratori di società di grandi dimensioni e quotate non abbia alcuna specifica competenza in materia di sostenibilità, la sola integrazione degli organi societari con componenti di genere femminile ha rappresentato un passaggio importante anche da questo punto di vista, data la ben nota propensione del genere femminile verso i temi legati alla sostenibilità.⁴⁹

Dunque se da un lato la transizione sostenibile deve essere misurata non solo in termini di obiettivi di marca *environmental* ma anche di obiettivi *social*, dall'altro l'equilibrio di genere quale componente cardinale della sostenibilità *social* reca con sé un arricchimento in termini di obiettivi societari e quindi anche di transizione *environmental* della società,⁵⁰ e suggerisce una relazione lineare tra transizione energetica – e misure di contrasto al *climate change* in genere – e incremento della

⁴⁸ M. MAUGERI, «Pluralismo» e «monismo» nello scopo della s.p.a. (glosse a margine del dialogo a più voci sullo Statement della Business Roundtable), in *ODC*, 2019, 640; ID., *Sostenibilità e engagement degli investitori istituzionali*, in *Riv. Soc.*, 2021, 1350 ss.; F. DENOZZA, *Lo scopo della società tra short-termism e stakeholder empowerment*, in *ODC*, 2021, 58; U. TOMBARI, *Lo «scopo della società»: significati e problemi di una categoria giuridica*, cit., loc. cit.; ID., *Il futuro della società per azioni. Considerazioni disorganiche sull'impresa azionaria nel 21° secolo*, in *Riv. Soc.*, 2024, 3 ss.

⁴⁹ In questo senso L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, cit., spec. 313 s.

⁵⁰ M. ATIF - M. HOSSAIN - M.S. ALAM - M. GOERGEN, *Does board gender diversity affect renewable energy consumption?*, in *Journ. of Corporate Finance*, 2021, 1 ss.; L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, cit., 313 s.

presenza femminile nei consigli di amministrazione,⁵¹ sebbene la consistenza di questa influenza vari sensibilmente seconda del tipo e delle dimensioni della società.⁵²

Si tratta di conclusioni che meritano un supplemento di riflessione che non può essere affrontata in questa sede, ma che certamente segnano una via di indagine.

⁵¹ Si v. particolarmente M. ATIF - M. HOSSAIN - M.S. ALAM - M. GOERGEN, *Does board gender diversity affect renewable energy consumption?*, cit., 2 s.; A.M. MCCRIGHT - C. XIAO, *Gender and environmental concern: Insights from recent work and for future research*, in *Society & Natural Resources*, 27(10), 2014, 1109 ss.; M. LONGSTRETH – J. TURNER M.L. TOPLIFF – D.R. IAMS, *Support for soft and hard path American energy policies: Does gender play a role?*, in *Women’s Studies International Forum*, 12(2), 1989, 213 ss.

⁵² Diffusamente W. XIA – L. MAN WAI LI, *Societal gender role beliefs moderate the pattern of gender differences in public- and private-sphere pro-environmental behaviors*, in *Journ. of Environmental Psych.*, Vol. 92.