

- LA MODIFICA DEGLI ARTICOLI 9 E 41 DELLA COSTITUZIONE:
VERSO UN FUTURO NON IDEOLOGICO PER LA SOSTENIBILITA' E LA FISCALITA' AMBIENTALE ?



Libertà di iniziativa economica, statuti ESG e obblighi degli amministratori

DRAFT

Prof. Avv. Carlo Felice Giampaolino

- ***Ordinario dell'università di Roma Tor Vergata***
 - ***Dipartimento di Management e Diritto***

Introduzione

- **Prima parte: informativa su recenti esperienze**
- **Seconda parte: ricostruttiva**

- ESG è stata dapprima considerata l'evoluzione della CSR
- Secondo alcuni, aveva un carattere moraleggiante e vago
- In realtà, come si vedrà, è una questione di business, e non di etica
- E' una questione di business e non di compliance (cioè se una condotta è richiesta da una prescrizione rientra già nei doveri dell'amministratore)

SOSTENIBILITA', ESG, CSR

Non sono COMPLIANCE

**(rispetto delle regole ambientali,
lavoristiche per esempio)**

La politica ESG

L'ESG, prima di essere un tema di compliance, o di etica o reputazione, è un tema di business

La politica ESG

- Perseguimento di obiettivi ESG da considerare nella gestione imprenditoriale, per:
 - a) il **successo** dell'**impresa**, attraverso finanziamenti a tassi migliori;
 - b) il **benessere** degli **azionisti**, poiché le azioni possono essere acquistate da gestori del risparmio.
- Scelte ESG **giustificate**, anche a prescindere dai vantaggi che potrebbero derivarne per l'impresa.

Effetti

- Il fattore ESG rileva nell'**organizzazione** dei **fattori produttivi** e gli amministratori devono compiere la scelta sui temi ESG in modo **informato** e **prudente**.
- L'attrazione alla sfera della discrezionalità – anziché dell'imperatività – comporta che la politica ESG sia oggetto di **concorrenza** tra le **imprese**.
- La **competizione** è **stimolata** a raggiungere un obiettivo con i mezzi liberamente disponibili dell'impresa per conseguire benefici in termini finanziari (e.g., costo del debito, valore del titolo), per comunicarlo a terzi.

Attività collegate agli obiettivi ESG

- ✓ Doveroso (non discrezionale nell'*an* e nella condotta) amministrare i rischi derivanti dal settore, anche se solo rischi contenziosi o contenziosi infondati.



L'esistenza di **numerose controversie** sull'informazione finanziaria o le comunicazioni di rapporti ESG richiede che **le società raccolgano e diffondano le informazioni, adottando politiche orientate alla difesa in caso di contestazione**, sul presupposto che:

- ✓ il pubblico sia **interessato** a conoscere tali informazioni;
- ✓ le scelte **si basino** sulle stesse.

PARTE I

ART. 41

RECEPIMENTO IN STATUTO RECENTI DECISIONI STRANIERE

Modifica Art. 41 Cost.

L'art. 41 Cost., anche nella versione modificata, esprime in primo luogo un limite all'attività economica e, solo nel terzo comma, dispone anche un indirizzo.

Per questo secondo aspetto, però, occorre la mediazione dell'intervento dello Stato.

Nel suo complesso, la disposizione sollecita le imprese nella direzione dell'utilità sociale, ma di per sé non radica un dovere positivo e coercibile degli amministratori di società.

È solo quando si è verificato con certezza un contrasto in concreto tra comportamento d'impresa e valori di rango costituzionale, indicati nel secondo comma dell'art. 41 Cost., che il giudice potrebbe sanzionare direttamente la società.

Segue: Modifica Art. 41 Cost.

Nella disciplina dell'art. 41 c'è certamente l'idea (compatibile con contesti ideologici cattolici, socialdemocratici ed anche ordoliberali) dell'irrimediabile contrasto che può insorgere fra lo spirito di profitto lasciato libero a se stesso e l'utilità sociale, e quindi sulla necessità di far prevalere, con l'intervento dello Stato, i valori sociali sul fine di profitto.

La Costituzione repubblicana imponga alle imprese di osservare, nelle loro scelte gestionali, i precetti di sostenibilità ma certamente consenta alle imprese di, al di là della compliance con le singole regole prescrittive, attuare i precetti della sostenibilità ambientale, costituzionalizzato, così come i precetti della protezione del lavoro, della inclusività ecc.

Segue: Modifica Art. 41 Cost.

Rimane quindi pienamente legittima sia una scelta gestionale che sia volta a massimizzare i profitti immediati o l'aumento di valore dei titoli nel breve periodo, quando ciò (come peraltro è nella normalità dei casi) non si realizzi per via di scelte distruttive del valore dell'impresa, proiettato nel lungo periodo.

La riforma ha esplicitato un limite di fatto già esistente in relazione alla salute ex art. 32 Cost., ma non già riguardo all'ambiente, almeno non secondo la nozione che si è tentato di mettere a fuoco più sopra. Sempreché non si voglia sostenere – come pure, in realtà, si è sostenuto – che detto limite fosse, in qualche modo, già sussumibile entro la clausola dell'utilità sociale di cui all'art. 41 Cost..

Segue: Modifica Art. 41 cost.

Comunque sia, resta il fatto che, a seguito della riforma, la nozione di ambiente:

- a) non può più ritenersi coincidente con quella di ambiente salubre;
- b) non può più ritenersi rientrante entro la clausola dell'utilità sociale;
- c) inoltre, una volta affermata l'autonomia concettuale delle nozioni espresse dall'art. 9 Cost., problematica resterebbe anche la possibilità di configurare la biodiversità e gli ecosistemi (*rectius*: il loro rispetto) quali limiti (autonomi) all'iniziativa economica del privato, visto che è richiamato il solo ambiente?

Il recepimento in statuto

Le implicazioni giuridiche

Tre società hanno incluso un obiettivo ESG nel proprio statuto nella clausola dell'oggetto sociale:

✓ *«La Società svolge attività d'impresa con la finalità di favorire la transizione energetica verso forme di utilizzo delle risorse e delle fonti di energia compatibili con la tutela dell'ambiente e la progressiva decarbonizzazione (Energia per ispirare il mondo). A tal fine, la Società esercita e organizza l'attività d'impresa con lo scopo di perseguire il successo sostenibile attraverso la creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la Società»*

SNAM

✓ *«la Società organizza e svolge attività di impresa anche con la finalità di favorire l'equità sociale e di contribuire al raggiungimento della neutralità di carbonio, alla rigenerazione delle risorse e alla resilienza del sistema dei servizi gestiti, a beneficio dei clienti, dell'ecosistema territoriale di riferimento e delle generazioni future (SOCIETA' Per il Pianeta, per le Persone e per la Prosperità)».*

HERA

Sul piano applicativo

- La menzione statutaria è **vincolante** per gli amministratori fino alla sua modificazione.
- **Non spetta il diritto di recesso**, ma ove il profilo di rischio dell'investimento risultasse modificato, **il discorso sul recesso potrebbe essere riaperto**.
- Si apre un'area di valutazione finora non esplorata sul piano della **revoca con giusta causa** .
- Per gli amministratori sarà doverosa la «considerazione» degli **ulteriori valori, fattori, interessi**, anche in una prospettiva di lungo termine.

Industria Alimentare

Il Caso DANONE

2020 – Sostituzione dell'amministratore

Danone è la prima società ad aver dichiarato pubblicamente di essere una società «*benefit*», dimostrando che anche il settore della produzione industriale del cibo è rilevante per la ESG.

LA STRATEGIA DI EMMANUEL FABER

- ✓ **In linea con le richieste degli investitori e con quanto dichiarano altre imprese**
- ✓ **Iniziative a favore del suolo, utilizzo di biodiversità, metrica green del rendimento azionario**
 - Emmanuel Faber, a.d. dal 2014 e Presidente dal 2017, ha portato a compimento la visione di Danone: la salute delle persone e del pianeta sono inscindibilmente legate:

«*One planet, one health*»
 - Nel 2020 ha ottenuto l'approvazione dell'assemblea per trasformare Danone nella prima società quotata francese *benefit* (*enterprise à mission*)
 - Ha rendicontato l'impatto finanziario delle emissioni di CO2 sul profitto (*carbon adjusted EPS*)
 - Ha ridotto significativamente l'utilizzo della plastica

IL MALCONTENTO DEGLI INVESTITORI

- ✓ **La società rendeva meno dei competitori, Unilever e Nestlé**
- ✓ **È stata colpita dalla pandemia nelle linee di servizio alla ristorazione (i.e. acque minerali)**
 - Il fondo attivista Bluebell Capital, con una quota di Danone di 40 milioni su 40 miliardi di capitalizzazione, ha richiesto:
 - la separazione tra la figura del presidente e quella di amministratore delegato;
 - poi ha coalizzato un ampio consenso per ottenere le dimissioni.
 - Il 15 marzo 2020, e fuori dall'assemblea, il consiglio ritirava le deleghe

Energia

Il Caso EXXON MOBIL

Le numerose azioni legali

Blackrock ha supportato l'iniziativa di un fondo attivista ed ha portato tre consiglieri nel consiglio di amministrazione di Exxon

AZIONI BASATE SULLE LEGGI IN MATERIA

FINANZIARIA

I. 2018, Azione del Procuratore Generale di New York

- Per frode e false dichiarazioni
- Nel 2014: in cambio del ritiro di due proposte di delibera, pubblicazione di *report* e documenti contenenti informazioni sui rischi, che avrebbero influenzato le scelte degli investitori
- Rigettata in quanto **non vi era prova** che quei report avessero avuto un effetto sul mercato, né sul piano dei consigli degli analisti né sul piano del prezzo delle azioni
- Tuttavia, «*niente in questa decisione assolve Exxon dalla responsabilità per il contributo al cambiamento climatico attraverso l'emissione di gas serra nella produzione di combustibili fossili*» (Corte di New York).

II. Derivative suits

- Sono in corso azioni surrogatorie degli azionisti contro il management, nell'inerzia della società

AZIONI IN MATERIA AMBIENTALE

- Un gruppo di cittadini ha portato in giudizio la società perché il terminal sul Mystic River, vicino a Boston, rilascia sostanze tossiche
- Per l'effetto dell'innalzamento del livello dei mari e delle tempeste, si aspettava che tali rischi aumentassero

Carbone

Il Caso ENEA

Azione di impugnazione di delibera assembleare promossa da un'azionista di minoranza

AZIONE BASATA SULLE LEGGI IN MATERIA SOCIETARIA

- **la ONG ClientEarth ha acquistato una quota di minoranza nella società polacca ENEA S.A.**
- ha contestato la decisione della società di partecipare ad un progetto volto alla costruzione della più grande centrale a carbone che avrebbe richiesto un investimento di €1.2bn
- ha impugnato avanti al Tribunale di Varsavia la delibera assembleare della società polacca ENEA S.A. con la quale veniva approvato quel progetto
- L'impugnazione si fonda sul fatto che la decisione sia contraria all'interesse della società, in quanto:
- **il progetto porrebbe un forte rischio finanziario per la società conseguenza di (i) la crescita del prezzo del carbone (ii) la diminuzione del prezzo dell'energia proveniente da fonti rinnovabili e (iii) l'impatto delle politiche energetiche Europee**
- La Corte polacca ha accolto la domanda della ONG, annullando la delibera (1° agosto 2019)
- La decisione è stata confermata anche in grado appello (8 luglio 2020)

PARTE II

ESG E GESTIONE

DISCREZIONALE

La politica ESG sul piano giuridico

Due possibilità

L'ESG, prima di essere un tema di *compliance*, o di etica o reputazione, è un *tema di business*.

Sul piano giuridico, due possibilità:

Prima Opzione

LA POLITICA ESG RIENTRA NELLA DISCREZIONALITÀ DEGLI AMMINISTRATORI

- L'ESG rientra nell'esercizio del potere amministrativo
- Gli amministratori possono considerare il contributo che può derivare al successo dell'impresa da scelte socialmente responsabili
- Il perseguimento di obiettivi ESG rappresenterebbe uno dei fattori, fra i tanti, che devono essere considerati e valutati nella gestione imprenditoriale, per
 - a) Il successo dell'impresa, che si assicura finanziamenti a tassi migliori e
 - b) il benessere degli azionisti, in quanto le azioni possono essere acquistate da gestori del risparmio

Seconda Opzione

LA POLITICA ESG COSTITUISCE UN OBIETTIVO ULTERIORE

- L'ESG è un obiettivo da perseguire
- Le scelte ESG sono di per sé giustificate, anche a prescindere dai vantaggi che potrebbero derivarne per l'impresa.
- Il perseguimento di obiettivi ESG verrebbe a individuare un ulteriore obiettivo, oltre al successo dell'impresa.
- Gli amministratori potrebbero perseguirlo:
 - anche a costo dell'impresa;
 - (più plausibilmente) ricercando un equilibrio fra successo dell'impresa e obiettivo ESG.

L'attuazione delle politiche ESG

Il ruolo del diritto positivo

L'ESG non pone questioni di *compliance*

- ✓ Se una condotta è doverosa, non può esservi discrezionalità
- ✓ Se una condotta è funzionale rispetto a un obiettivo desiderabile, doveroso in termini generali, la scelta dell'atto rientra nell'esercizio del potere amministrativo

SULLA BASE DEL DIRITTO POSITIVO:

- L'attuazione di **certe condotte** positive rilevanti ai fini dell'ESG rientra nella **discrezionalità**
- L'attuazione di **altre condotte** rilevanti rientra oramai nella **doverosità**
- È più difficile considerare i fini previsti nell'elenco ESG come obiettivi autonomi della gestione, da coordinare con quest'ultima

IL DIRITTO POSITIVO PREDILIGE

- **Discrezionalità** per integrare i fini ESG allo scopo di migliorare l'impresa e il valore per gli azionisti
- **Proteggere** l'impresa dai rischi derivanti dalla mancata attuazione degli obiettivi ESG

Gestione discrezionale dell'impresa

L'informazione

I temi ESG devono essere oggetto di informazione al pubblico degli azionisti o dei potenziali investitori

DOVERE DI INFORMARE AZIONISTI ED INVESTITORI

Fonti normative:

- La Direttiva UE 2014/95 sull'informazione non finanziaria (NFRD), recentemente modificata dalla Direttiva UE 2022/2464 (CSRD) in vigore dal 1° gennaio 2023;
- L'istanza contro il *greenwashing* (v. nuova proposta di direttiva sui Green Claims in corso di approvazione)
- Il flusso di informazioni che correntemente sono attese dalle società

Pertanto, tali informazioni sono rilevanti nella definizione dell'attività economica e dell'organizzazione dei beni dell'impresa.

Ne conseguono tre implicazioni:

- Si presuppone che il pubblico sia **interessato** a conoscere tali informazioni
- Si presuppone che le scelte del pubblico **si basino** su tali informazioni
- Chi fissa la regola sull'informazione fa sì che l'oggetto della informazione debba essere **oggetto di una scelta**.

Il pubblico regolerà la propria condotta tenendo conto della sussistenza o meno del dato oggetto di informazione

Gestione discrezionale dell'impresa

L'informazione

I temi ESG devono essere oggetto di informazione al pubblico degli azionisti o dei potenziali investitori

DOVERE DI INFORMARE AZIONISTI ED INVESTITORI

Effetti:

- Il fattore ESG diventa rilevante nell'organizzazione dei fattori produttivi e gli amministratori devono compiere la scelta sui temi ESG in modo informato e prudente.
- L'attrazione alla sfera della discrezionalità – anziché della imperatività – comporta che la politica ESG sia oggetto di concorrenza tra le imprese.
- La competizione è stimolata a raggiungere un obiettivo con i mezzi liberamente disponibili dell'impresa per conseguire benefici in termini finanziari (ad es. costo del debito, valore del titolo), per comunicarlo a terzi.

Protezione dell'impresa

Il Dovero di tenere conto dei Rischi

Un secondo elemento rende gli ESG doverosi in quanto fattori di rischio della gestione, dei quali l'amministratore prudente deve occuparsi.

In certi settori (**ad es. dell'energia o della produzione destinata al consumo**) gli obiettivi ESG fanno parte dell'attività dell'impresa:

- **direttamente**
 - energia, cibo, acqua, condizioni di lavoro
- **indirettamente**
 - assicurazioni, imprese di trasporto e di servizi
- **salve alcune prescrizioni:**
 - la sicurezza, i livelli regolati di inquinamento

Protezione dell'impresa

Il Dovero di tenere conto dei Rischi

Un secondo elemento rende gli ESG doverosi in quanto fattori di rischio della gestione, dei quali l'amministratore prudente deve occuparsi.

ATTIVITÀ COLLEGATE AGLI OBIETTIVI ESG

- ✓ È doveroso (non discrezionale nell'*an* e nella condotta) amministrare quei rischi che derivano dal settore
- ✓ Anche se solo rischi contenziosi
- ✓ Anche se contenziosi infondati

L'esistenza di numerose controversie che hanno ad oggetto l'informazione finanziaria, comunicazioni di rapporti o l'impatto su specifiche città di eventi globalmente considerati, rientranti negli obiettivi ESG impone di considerare che le società devono raccogliere informazioni, diffonderle e adottare politiche interne orientate alla difesa in caso di contestazione.

LO STATO DELLA DIRETTIVA CSDD

CSDDD

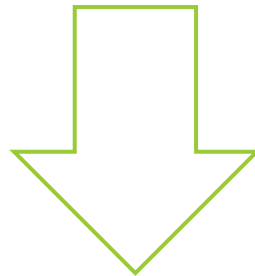
Stato delle negoziazioni

Approvazione in Parlamento in seduta plenaria entro giugno 2023

23 febbraio 2022 → proposta approvata dalla Commissione Europea

1° dicembre 2022 → testo di compromesso del Consiglio dell'UE

25 aprile 2023 → testo votato dal Comitato per gli Affari Legali del Parlamento



A seguito dell'approvazione da parte del Parlamento seguiranno le negoziazioni finali tra Parlamento, Consiglio e Commissione per l'approvazione del testo finale

9 febbraio 2024

Italia e Germania bloccano l'accordo Ue sull'etica d'impresa a pochi metri dal traguardo

Rinviato il voto finale degli Stati membri sulla direttiva sulla due diligence (Csdd). A fermare gli obblighi per le imprese in materia di sostenibilità etica e ambientale la posizione di Berlino e Roma, che si sarebbero astenute formando così una minoranza di blocco. Esultano Confindustria e le associazioni industriali europee.

Il futuro: Proposta di direttiva comunitaria sulla CSDD e doveri degli amministratori

Articolo 25

Directors' duty of care

1. Member States shall ensure that, when fulfilling their duty to act in the best interest of the company, directors of companies referred to in Article 2(1) take into account the consequences of their decisions for sustainability matters, including, where applicable, human rights, climate change and environmental consequences, including in the short, medium and long term.
2. Member States shall ensure that their laws, regulations and administrative provisions providing for a breach of directors' duties apply also to the provisions of this Article.

Il futuro: Proposta di direttiva comunitaria sulla CSDD e doveri degli amministratori

Articolo 26

Setting up and overseeing due diligence

1. Member States shall ensure that directors of companies referred to in Article 2(1) are responsible for putting in place and overseeing the due diligence actions referred to in Article 4 and in particular the due diligence policy referred to in Article 5, with due consideration for relevant input from stakeholders and civil society organisations. The directors shall report to the board of directors in that respect.

2. Member States shall ensure that directors take steps to adapt the corporate strategy to take into account the actual and potential adverse impacts identified pursuant to Article 6 and any measures taken pursuant to Articles 7 to 9.

Il futuro: Proposta di direttiva comunitaria sulla CSDD e doveri degli amministratori

Articolo 22

1. Member States shall ensure that companies are liable for damages if:

(a) they failed to comply with the obligations laid down in Articles 7 and 8 and;

(b) as a result of this failure an adverse impact that should have been identified, prevented, mitigated, brought to an end or its extent minimised through the appropriate measures laid down in Articles 7 and 8 occurred and led to damage.

2. Notwithstanding paragraph 1, Member States shall ensure that where a company has taken the actions referred to in Article 7(2), point (b) and Article 7(4), or Article 8(3), point (c), and Article 8(5), it shall not be liable for damages caused by an adverse impact arising as a result of the activities of an indirect partner with whom it has an established business relationship, unless it was unreasonable, in the circumstances of the case, to expect that the action actually taken, including as regards verifying compliance, would be adequate to prevent, mitigate, bring to an end or minimise the extent of the adverse impact.

In the assessment of the existence and extent of liability under this paragraph, due account shall be taken of the company's efforts, insofar as they relate directly to the damage in question, to comply with any remedial action required of them by a supervisory authority, any investments made and any targeted support provided pursuant to Articles 7 and 8, as well as any collaboration with other entities to address adverse impacts in its value chains.