

XIV CONVEGNO ANNUALE
DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI UNIVERSITARI
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

**"IMPRESE, MERCATI E SOSTENIBILITÀ: NUOVE SFIDE PER IL DIRITTO
COMMERCIALE"**

Roma, 26-27 maggio 2023

MARCO CIAN

PROFESSORE ORDINARIO DI DIRITTO COMMERCIALE

I comitati rappresentativi degli *stakeholders* e l'organizzazione societaria

1. Nella tensione verso la realizzazione di un'economia sostenibile, una delle istanze che raccolgono sempre più diffusi consensi a livello europeo e domestico è quella dell'instaurazione di forme di dialogo e di interazione tra il *management* dell'impresa e gli *stakeholders*, attraverso le quali si assume venga favorita l'emersione degli interessi non finanziari implicati nell'esercizio dell'attività, di cui sono portatori gli svariati e potenzialmente compositi gruppi di soggetti investiti da quest'ultima, e ne venga indotta o incentivata la presa in carico da parte degli organi societari.

Si tratta di un fenomeno che non si realizza su basi puramente e semplicemente spontanee, essendo ormai registrabili in non pochi ambiti interventi di *hard law*, più o meno pregnanti. Una certa anzianità per esempio presenta (tacendo delle disposizioni sul coinvolgimento dei lavoratori nella Società Europea, contenute nel d. lgs. 188/2005) la disciplina del coinvolgimento degli *stakeholders* nella *governance* delle imprese sociali, già previsto nella regolazione del 2006 (art. 12 d. lgs. 155/2006) e uscito irrobustito dalla novella del 2017 (art. 11 d. lgs. 112/2017). Un certo interesse, se non altro per l'eco mediatica di cui gode il

relativo settore economico, è destato anche dalla recente istituzione dei comitati dei tifosi, chiamati ad interagire, con funzioni consultive, con le società sportive di riferimento, per tutti i temi di comune interesse (art. 13 d. lgs. 36/2021). Maggiore rilievo avrà poi senz'altro, in futuro, la cooperazione tra organi gestori e *stakeholders* nell'implementazione di tutte le procedure di monitoraggio e intervento, richieste dalla prossima direttiva europea sul dovere di diligenza ai fini della sostenibilità.

Si tratta di strumenti d'azione senz'altro piuttosto eterogenei tanto nei fini quanto nella conformazione, per non dire dei soggetti coinvolti, che variano dall'essere, in alcuni casi, rappresentativi di un solo specifico gruppo di portatori di interessi (come è per i tifosi, in relazione alle società sportive), all'essere, in altri casi, potenzialmente una congerie indistinta di tutti coloro che sono per qualsivoglia ragione toccati dall'attività d'impresa. L'insieme di queste previsioni, ad ogni modo, sollecita una riflessione più generale sulle dimensioni e sulle modalità possibili di un dialogo, che può venire senz'altro instaurato anche senza la compulsione di un vincolo normativo, su iniziativa individuale della stessa società e del suo *management*, vuoi per una sincera volontà di ascolto delle istanze provenienti dalle realtà che circondano l'impresa, vuoi per un calcolo utilitaristico di promozione della propria immagine e di pura convenienza economica, vuoi, infine, sotto la pressione gentile del mercato domestico o internazionale. D'altra parte è appena il caso di ricordare che, per le società maggiori, la spinta arriva anche dall'autodisciplina, la quale introduce così nel quadro un ulteriore elemento, che induce, su basi semi-spontanee, all'elaborazione di forme di dialogo con i terzi e di considerazione delle loro istanze nelle dinamiche endoorganizzative.

Uno dei profili meritevoli di maggiore attenzione a proposito di questo fenomeno, complessivamente considerato, è quello che concerne le *forme* in cui deve/può avvenire l'interazione con gli *stakeholders*.

Tralasciando la più elementare ipotesi in cui gli amministratori autonomamente si risolvano a raccogliere in via del tutto occasionale e non organizzata indicazioni provenienti da costoro, nell'espletamento dell'istruttoria preliminare all'adozione di una data scelta strategica od operativa, molte formule strutturate possono essere concepite per il loro coinvolgimento, più o meno pervasivo. Tra queste, desta interesse la previsione di comitati, rappresentativi di una o più categorie di portatori di interesse, e chiamati a rapportarsi con gli organi societari secondo modalità, in termini e con gradi di incisività che pure possono variamente immaginarsi. Non si tratta, certamente, dell'unico modo in cui è possibile dare voce alle istanze dei terzi, né, di per sé, di quello più icastico (basta pensare, a puro titolo di esempio, all'alternativa dei sondaggi o dei referendum rivolti all'insieme dei lavoratori, o degli utenti, o ai componenti di una comunità locale); ma si tratta di uno strumento che può risultare efficace, sia per la maggiore facilità di interazione che può istituirsi con il *management*, sia per la rappresentatività di cui simili comitati possono godere, sia, infine, per la loro idoneità a divenire punto di raccordo, di sintesi e, ove occorra, di composizione di interessi che risultano spesso eterogenei; e di uno strumento al quale, d'altra parte, fanno esplicito riferimento alcune fra le leggi stesse sopramenzionate. Al ruolo di questi comitati vale dunque la pena rivolgere qualche considerazione.

E' chiaro peraltro che i problemi sollevati dagli strumenti di interazione normativamente imposti sono diversi da quelli suscitati dagli strumenti liberamente adottabili. Per i secondi, si tratta principalmente di ricostruire spazi e limiti dell'autonomia privata; per i primi, di declinare le formule predisposte dalle singole leggi. Spesso, tuttavia, queste si limitano a stabilire una misura minima di dialogo, o ad esprimere in termini generici un principio di doveroso coinvolgimento, finendo allora per porre il tema dell'autonomia privata non diversamente dai casi in cui la determinazione

del ruolo possibile dei comitati è affidata al diritto societario comune. Così accade ad esempio rispetto alle imprese sociali, nelle quali, in generale, il coinvolgimento stesso (di lavoratori, utenti e altri interessati) non è definito sotto il profilo degli strumenti (individuati semplicemente in “meccanismi”) e lo è genericamente sul piano dei contenuti (“consultazione” e “partecipazione”) e dei fini (“esercitare un’influenza sulle decisioni dell’impresa sociale”), con la soglia minima fissata a livello della partecipazione all’assemblea e, per le imprese più grandi, della nomina di un componente degli organi societari (art. 11 d.lgs. 112/2017). E’ vero che le Linee Guida successivamente definite dal d.m. 7 settembre 2021 articolano con maggiori dettagli le forme dell’ingaggio, puntando essenzialmente sull’informazione e sull’espressione, da parte degli *stakeholders* o di loro rappresentanze, di pareri non vincolanti sui temi di proprio interesse; ma restano pur sempre regole di coinvolgimento minimo, che lasciano dunque aperto il problema, viceversa, della misura massima raggiungibile, il quale va esaminato allora dal punto di vista del diritto societario generale.

In definitiva, si tratta di verificare quali spazi di *voice* possano essere riconosciuti ai terzi (nello specifico: a comitati composti da rappresentanti dei loro interessi) nel quadro dell’organizzazione societaria: in particolare, sul piano formale, se e in che misura la “partecipazione” loro riconosciuta possa (o debba, nei casi in cui sia la legge ad accordarla) innestarsi all’interno dei procedimenti deliberativi, venendo a costituire un elemento delle relative fattispecie; e, sul piano sostanziale, se e in che misura le posizioni dagli stessi espresse possano vincolare le decisioni degli organi societari.

2. La migliore prospettiva da cui guardare al fenomeno, per averne una visione complessiva nel quadro della struttura di *governance* societaria,

è dunque quella offerta dall'istituzione spontanea e non obbligata dei comitati. Le diverse discipline speciali che, viceversa, ne prevedono la costituzione e l'ascolto come atto dovuto dalla società potranno venire in considerazione volta per volta.

Ora, la costituzione di comitati esterni agli organi caratteristici e l'instaurazione di dinamiche di ascolto, dialogo e influenza tra gli uni e gli altri sono vicende che possono radicarsi o nell'iniziativa degli amministratori e dunque nell'esercizio del loro potere gestorio, o nella volontà statutaria.

La prima ipotesi non è in effetti da escludere. Non penso al caso, cui già ho accennato, in cui gli amministratori si risolvano episodicamente ad interpellare in qualche forma una o più categorie di *stakeholders* per integrare gli elementi che intendono sottoporre a valutazione nell'istruire una singola decisione (come potrebbe accadere nel caso in cui somministrassero un sondaggio agli utenti, per misurare la loro reazione di fronte alla prospettiva di una rimodulazione delle condizioni di fruizione del servizio loro fornito); penso, piuttosto, all'istituzionalizzazione, su loro iniziativa, di meccanismi di coinvolgimento di qualche interlocutore esterno, destinati ad attivarsi con una periodicità predefinita o tutte le volte che vengano in discussione tematiche imprenditoriali pure predeterminate (il modello è contemplato – non per quel che riguarda la spontaneità della sua adozione, naturalmente, ma per i suoi contenuti – dalle menzionate Linee guida indirizzate alle imprese sociali, che fanno riferimento, fra l'altro, all'erogazione di informazioni con cadenza almeno annuale e alla raccolta di pareri, ancorché non vincolanti, prodromici all'assunzione di decisioni date, quali licenziamenti collettivi, modifiche delle attività statutarie di interesse generale e via elencando). In questa direzione potrebbe ad esempio orientarsi il *management* di una società che gestisce istituti di istruzione privati, promuovendo la costituzione di una

commissione paritetica formata da rappresentanti del corpo docente e degli alunni e calendarizzandone stabilmente la periodica audizione; o potrebbe indirizzarsi l'organo amministrativo di una società operante nel settore energetico, istituendo gruppi permanenti di esponenti delle associazioni ambientaliste e delle amministrazioni locali per l'esame di relazioni predisposte periodicamente dalla società.

Mi sembra peraltro che queste forme di istituzionalizzazione di comitati o rappresentanti degli *stakeholders* non possano agire mai *nella* struttura di *governance* della società e si pongano necessariamente e sempre al suo esterno.

La loro rilevanza potrebbe delinarsi sul piano del diritto della concorrenza e dei consumatori, ad esempio quando alla prassi dichiarata non corrisponda poi una sua effettiva attuazione (è la direzione in cui si muove, sia pure in una prospettiva più ampia, la disciplina delle società benefit: art. 1, co. 384, l. 208/2015). Qualora poi, a certe condizioni, l'instaurazione di una qualche dinamica dialogica con i terzi sia fatta oggetto di un obbligo assunto dagli amministratori (e comprendente eventualmente anche il dovere di non solo tenere conto, ma in dati casi pure di dare esecuzione a quanto deciso dagli *stakeholders*: sul punto v. qui di seguito), si tratterà di un impegno assunto in nome della società e dunque vincolante quest'ultima verso i terzi, con la possibilità di un *enforcement* da parte di costoro, ma senza che ne vengano toccate le regole organizzative interne.

In sostanza l'istituzione di uno o più comitati e la loro erezione a interlocutori del management potrebbero integrare un semplice "stile imprenditoriale", unilateralmente adottato dagli amministratori e come tale suscettibile di essere liberamente deposto in qualsiasi tempo (salve eventuali conseguenze specie sui piani testé accennati, sostanzialmente nel caso in cui possa dirsi carpito un affidamento del mercato), oppure

costituire, in certi casi, l'oggetto di un impegno negoziale preso dalla società. Le condizioni e i limiti di validità dell'assunzione di obblighi di questo tenore sembrano riposare interamente al di fuori del diritto societario: invero, la circoscritta portata che essi plausibilmente presenterebbero (per la perimetrazione delle materie gestorie investite e/o per la debole incidenza del coinvolgimento previsto) non dovrebbe rendere in alcun modo ipotizzabile che, per questa via, vengano ad instaurarsi meccanismi di eterodirezione, tali da far entrare in gioco le note questioni relative alla legittimità dei contratti di dominio; neppure dovrebbe porsi un tema di *vulnus* al principio dell'esclusiva competenza gestoria degli amministratori, a prescindere da qualsiasi considerazione circa il significato di questo principio. In definitiva, ciò che sarà dovuto sarà una certa condotta della società nei confronti dei terzi, senza pregiudizio alcuno peraltro, in caso di violazione, per la validità dei processi decisionali endosocietari e senza compromissione alcuna dei poteri degli amministratori.

La portata non dovrebbe mutare neppure nel caso in cui l'interazione con uno o più comitati esterni fosse disciplinata in un regolamento consiliare adottato sempre spontaneamente dall'organo gestorio, posta l'inidoneità di simili regolamenti ad introdurre regole procedimentali il cui mancato rispetto possa integrare un "difetto di conformità" rilevante ai sensi dell'art. 2388 c.c., ferme restando le potenziali ricadute di una violazione non giustificata sulla società (sotto il profilo reputazionale e concorrenziale, *in primis*) e, in ultima analisi, sugli amministratori stessi, come inadempimento dei loro doveri.

Quanto ai contenuti, in questo quadro, potrebbe essere dato spazio senz'altro a meccanismi di informazione, come pure a momenti di consultazione dei comitati, mediante la previsione di pareri non vincolanti da formulare sulle tematiche di loro interesse, seguendo le direttrici lungo

le quali si muovono le cennate Linee guida ministeriali con riferimento alle imprese sociali, come pure le disposizioni concernenti le società sportive professionistiche (qui si fa riferimento a un “organo consultivo che provvede ... alla tutela degli interessi specifici dei tifosi”); per le prime, si aggiunge anche un dovere di adeguata motivazione, a carico degli amministratori che decidano di non aderire ai pareri loro trasmessi. Certamente maggiore delicatezza presenterebbero impegni a raccogliere pareri viceversa vincolanti per la società, tali da costituire vuoi un potere di veto a favore dei comitati, vuoi un vero e proprio potere di indirizzo nei confronti degli amministratori. Le previsioni normative sopra illustrate non sembrano spingersi mai sino a questo punto, come se il crinale tra l’obbligo di tener conto e l’obbligo di dare seguito alla volontà degli *stakeholders* rappresentasse un confine naturale non valicabile. In realtà si tratterebbe dell’assunzione su basi negoziali di un dovere di prestazione, il cui contenuto sarebbe rimesso alla determinazione di un terzo; ripeto – pur essendomi evidente che il tema abbisognerebbe di ben altro approfondimento – che, in considerazione del ragionevolmente circoscritto ambito di ingerenza che verrebbe accordato ai terzi (potrebbe trattarsi, ad esempio, del coinvolgimento di un comitato rappresentativo dei dipendenti, nelle materie inerenti la formazione del personale o i riasseti aziendali con effetti sul quadro occupazionale; oppure del coinvolgimento di un comitato formato da componenti della comunità locale, nelle decisioni con effetti sull’urbanizzazione del territorio), non mi sembrerebbe potervi contrastare, in quanto tale, il principio di intangibilità della discrezionalità gestoria degli amministratori, che non credo possa giungere sino a presidiarne così puntualmente la libertà decisionale, oltretutto a costo di comprimerne la libertà negoziale; semmai, si potrebbe profilare un problema di indeterminatezza dell’oggetto dell’accordo, quando ai comitati fosse attribuito un potere di voce forte non con riferimento ad una specifica

vicenda, ma, prospetticamente, per tutte le future operazioni gestorie di loro interesse, di volta in volta trattate dalla società.

3. La previsione di comitati rappresentativi degli *stakeholders* direttamente nelle carte statutarie assumerebbe evidentemente un valore più intenso, già sul piano simbolico, esprimendo un “dover essere” dell’organizzazione societaria (almeno, sino alla modifica dello statuto!) dal punto di vista della sua sensibilità alle tematiche ESG.

In questa direzione muovono molte delle discipline speciali già più volte menzionate: in particolare quella sulle società sportive (i comitati dei tifosi devono essere previsti negli atti costitutivi, mentre con regolamento dell’organo amministrativo ne sono definiti i presupposti e le modalità dell’elezione) e quella sulle imprese sociali, nella quale peraltro è offerta l’alternativa dei regolamenti aziendali come sede di istituzione e regolazione delle forme di coinvolgimento dei terzi (e proprio ai regolamenti aziendali sembra rimandino in larga parte gli statuti societari).

Nella stessa ottica si pongono anche altre esperienze, che pur interessano profili societari diversi da quello degli assetti organizzativi: penso all’espressione, per l’appunto statutaria, del *corporate purpose* o della *raison d’être* della società, e così pure al richiamo, sempre tra le clausole dello statuto, allo sviluppo sostenibile, come faro dell’azione degli amministratori. Il rischio a onor del vero è che ci si orienti in questi casi verso declamazioni di principio tanto generiche da risultare nobili a parole, ma prive in concreto di qualsiasi pregnanza (inidonee ad orientare le strategie imprenditoriali e l’attività dell’organo gestorio, non coercibili da parte degli *stakeholders*, insuscettibili di schiudere la porta a qualsivoglia strumento reattivo o sanzionatorio, nel caso di un loro “tradimento”), il cui pregio (quello di rendere manifesta e incorporare tra le regole fondative della società la sua sostenibilità) si trasforma anche nel loro difetto, quello

di rimanere soltanto una buona intenzione stampata sulla carta. Da questo punto di vista, invece, clausole istitutive di comitati composti da soggetti diversi dagli amministratori e regolatrici di forme di interazione reciproca presenterebbero con tutta evidenza un tasso di specificità superiore, potenzialmente anche significativo, e si presterebbero quindi a realizzare con maggiore concretezza l'obiettivo dell'attenzione alle istanze provenienti dall'esterno dell'impresa.

Clausole di questo tenore pongono evidentemente in termini diversi i problemi sin qui esaminati a proposito del ruolo possibile dei comitati così creati. Gli interrogativi si profilano sempre sul piano del *grado* dell'interazione comitato - organi sociali e su quello della *posizione* che la medesima assume rispetto ai procedimenti endoorganizzativi: fino a che punto, in altre parole, possa essere spinta l'influenza delle posizioni espresse dal comitato stesso sulle decisioni societarie e dove si collochi l'intervento (o il mancato intervento) del primo, in rapporto alla fattispecie formativa delle seconde. Ma è chiaro che la statutarizzazione introduce, proprio a riguardo di questi profili, elementi che la semplice instaurazione del dialogo per volontà degli amministratori non presenta.

Gli interrogativi prefigurati investono, d'altra parte, tematiche di vertice della *governance* societaria, relative, essenzialmente, ai margini di flessibilità della sua struttura e agli spazi di riallocazione delle funzioni normativamente assegnate ai diversi uffici che la compongono. Per queste ragioni non potrò, qui, che abbozzare qualche sommaria e del tutto interlocutoria ipotesi di risposta.

E' chiaro poi che, a seconda del tenore della clausola, anche altre questioni possono venire a prospettarsi, inerenti, ad esempio, alle modalità di nomina e di revoca dei componenti del comitato e alle conseguenze scaturenti da vizi nella sua composizione, come pure inerenti alla disciplina del suo funzionamento, al trattamento dei conflitti di interesse e in generale

dei vizi che possono colpirne le deliberazioni. Questioni che si pongono per così dire a valle rispetto alle precedenti (e che per tale ragione non esaminerò in questa sede), ma che vi sono comunque interconnesse, non potendo essere trattate indipendentemente dal tema della posizione del comitato rispetto alla struttura organizzativa della società.

4. Il problema di fondo è precisamente quello della penetrabilità della struttura corporativa legale mediante innesti introdotti dall'autonomia statutaria.

Per ragioni dipendenti dalla maggiore rilevanza che i temi della sostenibilità assumono nell'esercizio della grande impresa, concentrerò la mia attenzione sulla società per azioni, alla quale, proprio sotto il profilo della struttura di *governance*, la disciplina della società a responsabilità limitata non è interamente e immediatamente riconducibile (per tacere delle società di persone). Le premesse del discorso risulteranno perciò limitate ad un solo tipo di società; potranno invece rivelarsi trasferibili oltre i confini di questo le conclusioni che trarrò, le quali – posso anticipare – saranno infatti orientate verso il riconoscimento di una certa apertura all'istituzione di comitati con funzioni endoorganizzative, un'apertura che, perciò, dovrebbe a maggior ragione essere predicabile con riferimento ad un tipo caratterizzato da un tasso minore di rigidità organizzativa, quale è la società a responsabilità limitata.

Ora, a proposito della *governance* della società per azioni, è risaputo che generalmente l'architettura codicistica è ritenuta presidiata da un principio di tipicità, tale da rendere non ammissibili, al di fuori degli spazi di manovra concessi dalla legge stessa (come è ad esempio per le autorizzazioni assembleari agli atti degli amministratori o per la concentrazione delle funzioni di controllo in capo al collegio sindacale), declinazioni "alternative" o "ibride" dei tre modelli legislativamente

disciplinati, come pure l'adozione di modelli del tutto atipici. Questo presidio impedirebbe nello specifico, fra le altre cose, l'istituzione di organi/uffici non previsti dalla legge e l'attribuzione ai medesimi di prerogative proprie.

Sommariamente, può dirsi in generale che l'innesto di un elemento organizzativo atipico è in condizione di intersecarsi con la disciplina corporativa su più livelli, a seconda della posizione e delle competenze che lo statuto vorrebbe ad esso assegnare (anche investendone più di uno contemporaneamente): con il regime che presiede alla riconoscibilità nel mercato delle funzioni di ciascun organo; con il sistema di regole che presidia i diritti proprietari degli investitori; con il regime che garantisce la correttezza e l'efficienza della gestione mediante l'allocazione delle funzioni medesime; con il correlato regime di responsabilità nel loro esercizio; con le regole di efficienza e buon andamento dei procedimenti decisionali.

Non tutti questi profili entrano in gioco quando si tratta dell'adozione di forme di dialogo con i rappresentanti degli *stakeholders*, posto che lo spettro delle prerogative che ragionevolmente si può avere interesse ad accordar loro non è infinito. Inoltre, differenti sono i profili implicati, a seconda che si guardi al fenomeno dal punto di vista procedimentale oppure da quello delle competenze; il tema va dunque disarticolato nei due interrogativi sopra formulati – quello relativo alla posizione formale assumibile dai comitati statutari, rispetto agli organi di diritto comune, e quello concernente il contenuto sostanziale dei poteri loro riconoscibili –, i quali interrogativi debbono dunque essere affrontati separatamente.

A sua volta, il primo presenta sfaccettature diverse, a seconda del tipo di prerogativa accordata al comitato. La previsione di meri diritti di informazione sarebbe quella meno invasiva e potrebbe in verità collocare il

comitato medesimo al di fuori dell'organizzazione, istituendo esclusivamente un obbligo di *disclosure* a carico degli amministratori, inidoneo, in caso di violazione, ad inficiare i procedimenti deliberativi. Diverso il caso in cui siano istituzionalizzate vere e proprie forme di consultazione obbligatoria o, se possibile, di autorizzazione o di indirizzo (impregiudicato restando, per il momento, se ed entro quali limiti poteri di *voice* forti possano essere validamente riconosciuti).

Essenzialmente, a questo proposito, la rigidità (per essere più precisi: l'impenetrabilità) dell'assetto legale di *governance* parrebbe argomentabile – ed in effetti è stata argomentata – in base a considerazioni fondate su esigenze di certezza degli atti societari e su esigenze di efficienza dell'azione gestoria (al netto di ogni riflessione sulla valenza tipologica di tale assetto in sé, la quale peraltro, per non ridursi ad una petizione di principio, non potrebbe che essere costruita essa stessa verosimilmente su quelle esigenze). Il bisogno di certezza potrebbe reputarsi segnare un limite alla modificabilità del modello legale dei procedimenti deliberativi, al fine di contenere le ipotesi di invalidità dei relativi esiti decisionali (quindi di controversie su di essa), e un limite alla riallocabilità delle funzioni attribuite ai diversi uffici che compongono la struttura corporativa, al fine di assicurare la stabilità e l'incontrovertibilità degli atti compiuti dai medesimi; il bisogno di efficienza potrebbe essere invocato sugli stessi due piani, allo scopo di evitare inceppamenti dell'azione societaria.

Chiaramente le discipline speciali, che contemplano la presenza di comitati esterni, non possono concorrere alla soluzione del problema. Questo non già perché, di per sé, potrebbero essere lette come eccezioni alla regola o come conferma della stessa, a seconda del contenuto che si decida di dare a quest'ultima, quanto perché, in realtà, esse non dicono molto sul ruolo dei comitati medesimi rispetto all'organizzazione “comune” della società in cui sono destinati ad innestarsi. Se si tralascia l'espressione cui

ricorre la disciplina sulle società sportive, la quale evoca – ma senza alcun significato precettivo, per quel che ci interessa – l’innesto del comitato della tifoseria entro il loro “assetto societario” (art. 13, co. 7, ult. periodo), il resto delle disposizioni è solo apparentemente rilevante. La stessa disciplina sportiva qualifica come “obbligatori” (lo si era osservato) i pareri destinati ad essere rilasciati dal predetto comitato; e per quanto sia abbastanza evidente che l’obbligo non è inteso gravare sui componenti di quest’ultimo, bensì sugli amministratori della società, rimangono in ombra le conseguenze di una eventuale sua violazione, e in particolare se questa abbia ricadute sul solo piano sportivo (le società destinatarie dell’art. 13 sono le società affiliate ad una Federazione), o anche sul piano organizzativo endosocietario, comportando, in quanto implicanti un difetto di conformità alla legge, l’invalidità delle decisioni consiliari o assembleari. Nell’ambito del terzo settore, le Linee guida dedicate al coinvolgimento degli *stakeholders* nelle imprese sociali pure fanno riferimento all’emissione di pareri da parte dei loro rappresentanti, e aggiungono l’obbligo degli amministratori di motivare per iscritto l’eventuale decisione di disattenderli; anche qui, tuttavia, non è chiaro se le sanzioni in caso di violazione agiscano sul piano societario interno, oppure (solo) su quello esterno, sino alla possibile perdita della socialità dell’impresa.

Il problema va dunque affrontato al vertice, proprio alla luce delle istanze che presiedono alla disciplina della *governance*. Ora, a questo riguardo sembra plausibile assumere che, dall’un lato, l’interesse alla certezza dei rapporti sia presidiato altrove e non si opponga dunque, di per sé, ad una rimodulazione interna dei procedimenti decisorii, e che, dall’altro lato, l’interesse all’efficienza dell’azione societaria non sia protetto in misura tale da impedire qualsiasi innesto di fasi atipiche nei procedimenti medesimi.

Sotto il primo profilo, la disciplina codicistica non sembra infatti imporre un modello procedimentale rigido, come provano i diversi spazi esplicitamente lasciati all'autonomia statutaria a riguardo delle diverse fasi delle fattispecie deliberative e delle modalità della loro attuazione. La certezza degli atti societari non risulta in definitiva presidiata mediante una semplificazione e una standardizzazione degli schemi decisionali nella loro declinazione endosocietaria, bensì all'esterno, attraverso la rete di protezione dei terzi assicurata dalle regole di inopponibilità (assoluta o relativa) dei vizi/carenze che colpiscono gli atti stessi (artt. 2377, co. 7, 2384, 2388, co. 5).

Sotto il secondo profilo, non c'è dubbio che l'efficienza sia presidiata specie a livello gestorio e in particolare sul piano dell'allocazione delle competenze tra gli organi amministrativo e assembleare. Tuttavia, proprio l'apertura all'innesto, sia pur selettivo, di un passaggio assembleare preparatorio degli atti di gestione (art. 2364, n. 5, c.c.) testimonia dell'astratta compatibilità con il principio di efficienza delle clausole che integrino il procedimento decisionale consiliare inserendovi fasi necessarie, suscettibili di renderne più complesso e più lento il perfezionamento. Se ciò è possibile coinvolgendo l'assemblea, a maggior ragione dovrebbe esserlo prevedendo nella fase istruttoria un momento di interazione con una "delegazione" di portatori di interesse, che avrà per definizione una composizione ridotta e modalità di interpellato più agili e non sarà pertanto idonea a rallentare l'adozione della decisione gestoria in eguale misura. Gli interventi del comitato, d'altra parte, non eccederanno per frequenza quelli legittimi dell'assemblea, venendo ragionevolmente previsti con riferimento a specifiche categorie di operazioni (individuata per tipologia, oppure per gli impatti che possono generare) e non certo all'intero spettro della gestione. Né sarebbe possibile invocare, in senso contrario, una sorta di eccezionalità dell'art. 2364, n. 5, come norma posta a presidio dell'interesse

proprietario dei soci (o degli investitori in senso più ampio, posto che anche i possessori di strumenti finanziari partecipativi potrebbero essere coinvolti nella fase autorizzatoria), dal momento che l'interesse alla sostenibilità dell'impresa non ha certo un rango inferiore, tanto più oggi che esso ha trovato esplicito accoglimento nella Carta costituzionale.

In questo quadro, poi, anche il coinvolgimento di un comitato in vista dell'assunzione di delibere assembleari (e non consiliari) su certe materie deve ritenersi compatibile con il principio di efficienza.

In conclusione, l'istituzione di un corpo rappresentativo degli *stakeholders* e l'attribuzione allo stesso di una posizione endoorganizzativa, cioè di poteri di *voice* (sempre restando impregiudicato, per il momento, il loro contenuto possibile) nel contesto della formazione delle decisioni societarie risultano in sé legittime. In questo quadro generale, anche le discipline speciali impositive di queste forme di dialogo paiono leggibili come tali da introdurre una fase consultiva necessaria e condizionante la validità delle decisioni implicate.

5. Le conclusioni sin qui raggiunte consentono di accedere al secondo livello su cui si determina, e va dunque indagata, l'interferenza tra le clausole istitutive dei comitati di sostenibilità e i regimi in cui si articola la disciplina della *governance* societaria: in ragione del tipo e del tenore delle prerogative accordate agli *stakeholders*, si può incidere in misura più o meno ampia sul sistema di principi che presiede all'allocazione delle competenze decisionali in funzione della tutela degli interessi proprietari degli investitori, in funzione dell'efficienza della gestione e, infine, della sua correttezza.

Seguendo lo schema adombrato dalle disposizioni sull'impresa sociale (e già presente nella disciplina sulla Società europea), si possono

identificare tre, possibili forme di coinvolgimento, in ordine crescente di pregnanza: l'informazione, la consultazione e la partecipazione.

La prima, come si è osservato, è certamente quella meno critica, ma è anche tale da porre tendenzialmente gli *stakeholders* al di fuori della struttura endoorganizzativa. A onor del vero essa non instaura, di per sé, alcun dialogo, e rappresenta una modalità di interazione unidirezionale e di coinvolgimento puramente passivo; ma può rivelarsi, a seconda delle categorie di portatori di interesse coinvolti e del tipo di dati resi accessibili, non inutile, in particolare quando i primi dispongano di strumenti, evidentemente esterni all'organizzazione corporativa, comunque efficaci al fine di indurre gli organi societari a prendere in considerazione i loro interessi: come i lavoratori, oppure, a certe condizioni, le comunità locali, o gli utenti, o taluni partner commerciali (penso per esempio, in quest'ultimo caso, a una piattaforma digitale il cui successo dipenda dalla numerosità degli operatori professionali che veicolano la propria attività attraverso di essa).

Con la forma della consultazione, l'interferenza con gli organi societari si manifesta, ma non incide, finché i pareri resi dai comitati rimangono non vincolanti, sull'allocazione delle competenze decisorie. E' a questo livello, come si è osservato, che si situano le discipline speciali più volte considerate e verso cui pare indirizzarsi anche la futura direttiva europea sul dovere di diligenza. Che, in linea generale, clausole di consultazione di tenore simile debbano reputarsi legittime anche al di fuori di questi specifici ambiti non mi pare revocabile in dubbio: postane cioè l'ammissibilità dal punto di vista della riarticolazione dei procedimenti decisionali che esse comportano (= dal punto di vista formale), non mi sembra che, dal punto di vista dei contenuti del potere eteroallocato (= dal punto di vista sostanziale), si profilino situazioni tali da renderle

incompatibili con altri presidi normativi inderogabili dell'organizzazione societaria.

Alcuni aspetti relativi alle modalità di declinazione di questa tipologia di coinvolgimento meritano di essere considerati.

Innanzitutto, il dovere di consultazione può implicare anche un dovere di informazione (così sono impostate le Linee guida sulle imprese sociali), oppure essere introdotto indipendentemente da questo (come dispone il d.lgs. 36/2021 per le società sportive professionistiche). Resta però che ogni consultazione deve avere un oggetto e che dunque i rappresentanti degli *stakeholders* devono comunque essere messi in condizione di elaborare con ponderatezza e cognizione di causa il parere richiesto. Vi è dunque un obbligo di informazione implicito che accompagna ogni previsione di dialogo di questo tipo. Quanto all'ampiezza delle informazioni da somministrare, mi sembra plausibile assumere che in linea di massima, nel silenzio dello statuto, esse debbano corrispondere a quelle esigibili dai soci allorquando siano chiamati a deliberare sulle materie di loro competenza.

In secondo luogo, la consultazione può essere statutariamente costruita secondo diversi gradi quanto alla sua doverosità. Massima è quella raggiunta quando la clausola identifica per l'oggetto le decisioni rispetto alle quali il parere va chiesto. Così agiscono ad esempio le Linee guida sulle imprese sociali, a proposito di alcune materie (tra cui la chiusura di sedi o unità produttive, licenziamenti collettivi, modifiche sulla facoltà di distribuzione degli utili, rinuncia alla qualifica di impresa sociale). Un momento valutativo viene invece inserito quando la clausola correla il dovere di consultazione all'interesse implicato nella decisione da assumere. E' in questa direzione che l'autonomia statutaria delle società sportive sembra potersi muovere nell'ottemperare all'art. 13 d. lgs. 36/2021, dovendosi reputare sufficiente riprodurre la formula legislativa e così

imporre la raccolta del parere ogniqualvolta siano toccati “gli interessi specifici dei tifosi”. Di analogo tenore, uscendo dall’ambito sportivo, risulterebbe una clausola che chiamasse un comitato rappresentativo della comunità locale, per esempio, ad esprimersi sulle operazioni recanti un impatto significativo sul territorio. Apprezzabili per la loro duttilità, queste previsioni presenterebbero peraltro un non trascurabile profilo di criticità in sede di applicazione, proprio in ragione della necessità di passare attraverso un giudizio (tendenzialmente affidato agli amministratori) in merito alla sussistenza, in concreto, del presupposto di attivazione della consultazione. Non dovrebbero però considerarsi, in linea di principio, tali da introdurre uno spazio di discrezionalità in senso tecnico in capo agli amministratori stessi, ossia tali da rimandare ad una loro valutazione insindacabile nel merito; con la conseguenza che la mancata sollecitazione del parere rimarrebbe *a posteriori* sempre contestabile, quantomeno sul piano della validità della decisione societaria successivamente adottata. Tutto ciò dipendendo, ad ogni buon conto, dal tenore della clausola, che ben potrebbe viceversa rimettere all’organo gestorio proprio un potere discrezionale di questo genere. In sostanza, si tratterebbe in tal caso di una forma di coinvolgimento degli *stakeholders* essenzialmente opzionale, che promuoverebbe la sostenibilità affidando peraltro agli amministratori la libertà di determinare la misura del dialogo da instaurare con i terzi; una clausola che avrebbe comunque valore di indirizzo del loro operato, designando gli interessi esterni da considerare, e che non sarebbe priva di effetti giuridici, almeno sul piano dei doveri di diligente gestione (in particolare, ne costituirebbe verosimilmente una violazione la sistematica e ingiustificata omissione di ogni consultazione).

In terzo luogo, la consultazione può essere indirizzata sia verso atti di gestione, dunque di competenza degli amministratori, sia verso decisioni di pertinenza dell’organo assembleare, come suggeriscono ancora una volta

le Linee guida sulle imprese sociali. A riguardo delle seconde, possono immaginarsi ad esempio le modificazioni delle clausole, eventualmente presenti nello statuto, di eterodestinazione parziale degli utili o di clausole che istituiscano limiti ai poteri degli amministratori a garanzia della sostenibilità dell'impresa (quale potrebbe essere il divieto di approvvigionarsi da fornitori che non soddisfino determinati standard ecologici, o di somministrare servizi a Paesi che non rispettino i diritti umani). Nel caso in cui il parere debba essere rilasciato all'assemblea, tenuto a richiederlo sarà l'organo che procede alla sua convocazione (e quindi essenzialmente ancora gli amministratori).

Guardando nuovamente alle discipline speciali, una forma non dissimile di coinvolgimento nei lavori assembleari è prevista sempre per le imprese sociali, attraverso il riconoscimento di un diritto di intervento ai lavoratori e agli utenti, tramite rappresentanti: l'art. 11, co. 4, lett. a, d. lgs. 112/2017 demanda agli statuti l'individuazione dei casi e delle modalità della partecipazione; le Linee guida accordano per ogni adunanza il diritto di assistere (ad almeno un rappresentante per categoria, includendo tra l'altro quella degli "altri soggetti interessati"), cui aggiungono il diritto di partecipare alla discussione, in forme più o meno incisive e statutariamente disponibili (diritto di prendere la parola; diritto di essere consultati) a seconda che si tratti dell'assemblea ordinaria o di quella straordinaria chiamata a trattare materie considerate sensibili per gli *stakeholders* (secondo l'elenco contenuto nel punto 2, lett. c, delle stesse Linee guida).

6. Un discorso a parte merita un ultimo aspetto, concernente l'eventuale previsione statutaria che, al parere del comitato, faccia seguire un obbligo, a carico dell'organo interessato (e normalmente si tratterebbe allora di quello gestorio), di motivare la decisione assunta e in particolare,

ove presa, quella di disattenderne le indicazioni. E' così orientata, ancora una volta, la disciplina sulle imprese sociali, ormai ampiamente richiamata.

Si tratta di un profilo che in realtà richiederebbe una riflessione assai più ampia di quella consentita dal taglio di questo lavoro; mi limiterò dunque a qualche considerazione sommaria.

Ritengo utile cercare di raffigurarsi anzitutto sul piano comportamentale quali effetti potrebbe avere una previsione di questo tenore; la sua lettura sul piano regolatorio risulterà così più agevole.

L'ipotesi da prendere in esame è quella in cui la decisione implichi, per gli amministratori, una scelta tra l'interesse degli *stakeholders* (espresso dal parere) e quello degli *shareholders*, cioè in cui il perseguimento dell'uno risulti inconciliabile con quello dell'altro. E' chiaro che, di fronte alla varietà delle soluzioni escogitabili nella gestione di un problema imprenditoriale e alla complessità delle proiezioni che ogni sua soluzione può avere sugli scenari futuri, un ragionamento così impostato finisce per proporre un modello che pecca di semplicismo. Ma vi sono situazioni che gli amministratori possono leggere esattamente in quei termini: ad esempio, quando il comitato rappresentativo della comunità locale bocci un progetto di ampliamento del comprensorio sciistico gestito dalla società, che viceversa potrebbe consentire alla stessa di far fronte alla crescente domanda turistica con significativi ritorni economici.

Ora, l'obbligo di motivare l'eventuale scostamento dal parere costringerebbe gli amministratori in primo luogo a giocare a carte scoperte o, se si vuole, a "mettere la faccia" propria e della società sulla tematica ESG implicata. D'altro canto, un dovere di motivazione in tanto avrebbe un senso, in questi casi, in quanto agli amministratori medesimi si intendesse riconosciuta l'effettiva possibilità di scegliere: consentendo loro - secondo il ben noto meccanismo del *comply or explain* - di recepire le indicazioni del comitato pur quando determinassero la necessità di discostarsi dagli

obiettivi di massimo profitto; o, di più, imponendo loro di trovare un equilibrio tra le istanze emergenti dal parere e gli obiettivi di profitto dell'impresa.

Il dovere di motivazione esplica la propria funzione, quanto al primo aspetto, sul piano della *disclosure*; quanto al secondo e terzo, agisce sul piano della discrezionalità gestoria e su quelli connessi dello scopo e dell'interesse sociale.

La prima funzione è autoevidente. Tuttavia deve essere chiarito nei confronti di chi si vuol assicurare la trasparenza. I verbali delle adunanze consiliari, come pure i documenti amministrativi in generale, non sono accessibili ai soci, men che meno agli *stakeholders*. Sarà dunque necessario che lo statuto accordi un diritto di informazione correlato: solo ai primi, se la volontà è quella di consentire agli azionisti di formarsi un giudizio sullo stile imprenditoriale adottato dal *management*, in punto sostenibilità; anche ai secondi, se si intende estendere ai comitati, e di riflesso ai portatori di interessi che essi rappresentano, la possibilità di un giudizio analogo. Può forse assumersi peraltro in via di interpretazione dello statuto che, nel silenzio dello stesso sul punto, vi sia un diritto implicito del comitato di conoscere gli argomenti addotti dall'organo gestorio a riconsiderazione del suo parere.

Le implicazioni dell'obbligo di motivazione sui poteri gestori sono più complesse da indagare. Il punto è che, fino a quando si assumesse che l'azione degli amministratori deve tendere alla massimizzazione del profitto, si negherebbe a costoro ogni scelta, nell'ipotesi (eccessivamente semplificata, occorre ribadire, ma non preteribile come premessa del discorso) in cui l'accoglimento delle istanze degli *stakeholders* implicasse un costo necessario, non compensabile neppure nel medio-lungo periodo, a carico della società (cioè una riduzione del profitto massimo realizzabile). Di qui la necessità di valutare se la previsione dell'obbligo di motivazione

possa accompagnarsi, per avere un senso, ad una rimodulazione sempre in via statutaria (esplicita o implicita) dei doveri degli amministratori nella conduzione dell'impresa.

Ora, in altra sede ho ritenuto plausibile affermare che il risultato a cui costoro hanno il dovere di tendere non è la massimizzazione di ogni guadagno legittimamente conseguibile, ma la ragionevole profittabilità dell'iniziativa economica. E che, dunque, non è loro imposto, rispetto ad ogni decisione da assumere, di compararne dal punto di vista quantitativo tutti gli esiti prospetticamente possibili e di selezionare in ogni caso quello più vantaggioso. In questa prospettiva, deve reputarsi rientrare sempre nello spettro della loro discrezionalità gestoria anche l'adozione di strategie e di scelte operative volte a cercare complessivamente un bilanciamento tra il ritorno economico per la società (irrinunciabile, nell'esercizio della loro funzione) e la cura degli interessi degli *stakeholders*: sino al punto da accogliere, per esempio, il parere rilasciato dal comitato rappresentativo delle comunità del territorio e rinunciare all'ampliamento del comprensorio sciistico e delle relative strutture ricettive, per la preservazione del paesaggio e dell'ambiente naturale, nonché delle identità sociali e urbanistiche della regione interessata.

La previsione statutaria, nella fase istruttoria e decisionale, di un momento consultivo e poi di *disclosure* assume su queste premesse una funzione più chiara: non nel senso di esporre gli amministratori alla responsabilità o ad altre conseguenze giuridiche per la scelta compiuta, rispetto al tema ESG implicato (ché ogni scelta, da questo punto di vista, rientrerebbe sotto l'ombrello della loro discrezionalità, ferma la necessaria tensione verso la profittabilità complessiva dell'impresa); ma nel senso di consentire *a posteriori*, ai gruppi cui sia consentito l'accesso ai relativi documenti, di formarsi un giudizio sulle politiche imprenditoriali concretamente adottate, sotto il profilo della sostenibilità, per orientare poi

a propria volta le scelte che a ciascuno competano (finanziarie, sindacali, consumeristiche ecc.). Un approccio, in definitiva, non diverso da quello seguito nella disciplina sulle informazioni non finanziarie.

Più in là si spingerebbe invece la clausola che facesse, della ricerca di un bilanciamento tra le istanze degli *stakeholders* espresse nel parere e la lucratività dell'attività economica, l'oggetto di un *obbligo* dell'organo gestorio. La legittimità di disposizioni negoziali di questo tenore mi sembrerebbe sicura. Non so se esse presenterebbero una pregnanza maggiore o uguale rispetto alla "spinta gentile" operata *ex lege* nelle esperienze normative d'Oltralpe e d'Oltremania, le quali, com'è risaputo, impongono agli amministratori di "tenere conto" o "avere riguardo" a quelle istanze. Certo esse stabilirebbero – pur senza determinarla quantitativamente, con tutto ciò che una tale indeterminatezza comporta sul piano della valutabilità successiva della condotta del *management* e quindi sul piano dell'*enforcement* – una linea di equilibrio da raggiungere. Il dovere di motivare la scelta rispetto ai pareri somministrati dal comitato assumerebbe allora un significato ancora più profondo: consentendo di attivare, qualora le motivazioni risultassero carenti o chiaramente pretestuose o contraddittorie, ma anche quando rivelassero il perseguimento di una politica di pervicace e ingiustificata repressione delle aspettative dei portatori di interesse, i rimedi endoorganizzativi connessi alla violazione dei doveri degli amministratori, a partire dalla revoca per giusta causa.

Molti altri aspetti, certo, resterebbero da esplorare a proposito di queste clausole, in particolare – oltre alla questione relativa alla misura dell'equilibrio da cercare, testé accennata – la possibilità di promuovere anche azioni di responsabilità a carico degli stessi amministratori (tante volte il maggior profitto realizzato a danno degli *stakeholders* potrebbe assorbire ampiamente l'eventuale danno reputazionale subito dalla

società), come pure l'*enforceability* diretta da parte dei terzi; per tacere della frequente possibilità, per l'organo gestorio, di aggirare il problema del bilanciamento degli interessi per mezzo di operazioni di facciata difficilmente eccepibili. Si tratta però di criticità che affliggono molte delle clausole statutarie dirette alla promozione della sostenibilità (a partire, solo per fare un esempio, da quelle che declamino il *corporate purpose*) e che non sono dunque specifiche delle clausole istitutive di comitati. Per tale motivo non vi posso qui indugiare e chiuderò questa parte osservando che un dovere degli amministratori di perseguire il bilanciamento degli interessi non è in linea di principio evincibile, in via interpretativa, dalla sola previsione di meccanismi di consultazione e motivazione; i quali pertanto, di per sé considerati, risulteranno produrre il solo effetto di *disclosure* delle loro scelte di politica imprenditoriale, sopra illustrato.

7. Le considerazioni appena svolte e in particolare il richiamo ai limiti entro cui sono possibili reazioni del comitato di fronte alle decisioni gestorie contrarie al parere e dunque agli interessi degli *stakeholders* inducono a portare la riflessione su forme di coinvolgimento che vadano oltre la semplice consultazione.

Questa schiude le porte infatti esclusivamente a reazioni esosocietarie. Anche quando vi fosse il corredo dell'obbligo di ricercare un bilanciamento fra interessi, come si è accennato, i rimedi a favore degli *stakeholders* resterebbero estremamente spuntati e in ogni caso sarebbero pure destinati ad operare all'esterno dell'organizzazione societaria. Viceversa l'ultima forma di coinvolgimento da esaminare, quella della "partecipazione", sarebbe idonea ad innestare all'interno dell'organizzazione stessa l'azione dei portatori di interesse, mediante l'attribuzione ai medesimi (attraverso un comitato rappresentativo, per quel che rileva in questa sede) di poteri di *voice forte*.

Mi sembra che debbano considerarsi essenzialmente tre ipotesi (non necessariamente alternative fra loro): l'attribuzione del potere di nomina di un amministratore (o prerogative simili, quali il potere di presentare una rosa di candidati tra i quali l'assemblea sarà tenuta a scegliere, o il potere di veto sugli eletti in assemblea); il riconoscimento di un potere di autorizzazione/approvazione di dati atti gestori o delibere assembleari; l'attribuzione di un potere di indirizzo, cioè di vincolare l'organo gestorio al compimento di determinate operazioni.

La prima fra queste prerogative è contemplata nelle discipline speciali più volte ricordate. Tacendo del caso della Società europea, sono in particolare le disposizioni sull'impresa sociale (art. 11, co. 4, lett. b, e Linee guida corrispondenti) che prevedono per le imprese di certe dimensioni la nomina di un componente sia dell'organo amministrativo che di quello di controllo da parte dei lavoratori e la possibilità per lo statuto di attribuire altresì agli utenti analoga competenza, per la designazione di un ulteriore loro esponente.

Al di fuori di queste previsioni di settore, non sembra tuttavia ammissibile in via generale nella società per azioni l'allocazione di un simile potere ai comitati degli *stakeholders*, stante la rigida regolamentazione della relativa competenza in capo all'assemblea, eventualmente ai possessori di strumenti finanziari e agli enti pubblici, ma non ai terzi. Non è certo questa la sede per sottoporre a valutazione il fondamento della tesi dell'inderogabilità di tale disciplina e per chiedersi se, in una prospettiva evolutiva e sensibile alle istanze di sviluppo sostenibile (oggi o se non altro da oggi sicuramente, si ripete, di rilievo costituzionale), la radicalità di questa tesi non meriti di essere almeno parzialmente ripensata. Allo stato, questa forma di partecipazione degli *stakeholders* sembra la meno praticabile.

Da altra prospettiva vanno riguardati gli altri poteri summenzionati.

L'attribuzione ad un comitato esterno di un diritto di veto (di autorizzazione, di approvazione) circa il compimento di atti gestori o assembleari sembrerebbe presentare un analogo tasso di eterodossia rispetto all'assetto organizzativo legale. L'argomento va tuttavia approfondito.

Sicuramente inammissibile risulterebbe una clausola ablativa delle prerogative che sono proprie degli azionisti e dunque dell'assemblea, il cui potere di modificare lo statuto non può essere compresso mediante la subordinazione dell'esito della deliberazione al consenso o al mancato dissenso di soggetti esterni alla compagine azionaria. La logica che è sottesa alle previsioni sulle assemblee speciali o degli obbligazionisti non è riproducibile allorquando l'interesse implicato nella decisione dell'assemblea generale appartenga agli *stakeholders*, se non altro per la diversa natura dello stesso, rispetto al diritto di categoria di cui le assemblee speciali (o degli obbligazionisti) sono chiamate a disporre.

Nel caso in cui, invece, il diritto di autorizzazione/veto avesse ad oggetto atti degli amministratori, il quadro parrebbe più fluido. E' vero che non sarebbe immaginabile un decentramento, per quanto limitato, delle competenze gestorie (per incompatibilità con il regime delle responsabilità e con il principio dell'art. 2380-*bis*, che ne condensa la *ratio*); ma tali competenze conoscono possibili limiti statutari, in forma (tra l'altro) di preclusione al compimento di determinate tipologie di atti (art. 2384); se dunque lo statuto è ammesso a vietare date operazioni, è tutt'altro che sicuro che non possa – con un'imposizione meno *tranchante* – subordinarne il compimento all'autorizzazione di un comitato pur composto da soggetti esterni. Dovrebbe però allora, una simile clausola, presentare la medesima struttura di quella di divieto, identificando gli atti in base al loro contenuto e non agli interessi implicati; così che il riconoscimento agli *stakeholders* di un diritto di veto o, specularmente, la previsione di un obbligo degli

amministratori di invocarne l'autorizzazione, riferiti complessivamente a tutte le decisioni suscettibili di produrre un impatto sui loro interessi, sarebbero da reputarsi illegittimi. Ad esempio, lo statuto di una società operativa nel settore agricolo potrebbe (come vietare, anche) rimettere al consenso di un comitato rappresentativo della comunità locale l'applicazione di metodologie di coltivazione o l'impiego di sostanze chimiche non ricomprese in determinati disciplinari, mentre non lo potrebbe con riferimento generico a tutte le decisioni idonee ad influire sull'ambiente circostante; analogamente sarebbe legittimo subordinare all'autorizzazione di un comitato rappresentativo dei lavoratori le decisioni di delocalizzare le attività societarie al di fuori del territorio regionale, non invece ogni operazione potenzialmente intrusiva nei loro interessi. Può annidarsi in ciò, in ultima analisi, un limite di questa forma di partecipazione, idonea essenzialmente al perseguimento di obiettivi di sostenibilità mirati, assai meno a definire uno stile imprenditoriale complessivo, quand'anche verso una sola e specifica categoria di *stakeholders*.

Resta da considerare, in coda, l'ipotesi dell'attribuzione al comitato di poteri di indirizzo, ossia del potere di imporre all'organo gestorio il compimento di determinate operazioni o all'assemblea l'adozione di determinate delibere. Che si tratti di un'ipotesi totalmente estranea agli schemi di *governance* normativamente delineati e tale da fuoriuscire anche dall'area dell'autonomia statutaria mi pare indiscutibile e le ragioni così evidenti da poter essere indicate anche solo per sommi capi: in definitiva, ne uscirebbero alterate la logica proprietaria e quella efficientistica su cui si basa il sistema delle competenze decisorie e compromessi i presidi a difesa della correttezza della gestione. Per quanto virtuose possano essere le istanze sottese all'introduzione di un'architettura organizzativa così fatta,

spazi per questa forma di *Mitbestimmung sui generis* non mi sembra si possano allo stato creare.

8. La funzione che l'innesto spontaneo di un comitato rappresentativo degli *stakeholders* all'interno dell'organizzazione societaria può svolgere è dunque essenzialmente una funzione di *disclosure* e di ascolto. Precisamente a questi obiettivi d'altra parte tendono le discipline speciali che istituiscono forme di dialogo tra i primi e gli organi societari. Il risultato atteso (specialmente con il dialogo) è l'esercizio, da parte degli *stakeholders* medesimi, di una "influenza" sulla società (v. l'art. 11, co. 2, d. lgs. 112/2017). Anche la semplice informazione può produrre un effetto simile, ma solo indirettamente, nella misura in cui, attraverso i dati e le notizie raccolte, i portatori di interesse siano in condizione di orientare le proprie scelte finanziarie o non finanziarie e, per questa via, di esercitare attraverso il mercato e per le ricadute reputazionali derivanti alla società dalle informazioni rese una qualche pressione sulle sue scelte imprenditoriali. Quella che viene dalla consultazione e dal confronto è, viceversa, una influenza diretta.

Che si tratti, peraltro, di una influenza debole è abbastanza evidente. Vero è che la sua previsione statutaria non è senza valore, specie se comparata con l'instaurazione di forme di dialogo spontaneo da parte degli amministratori: l'incorporazione nello statuto introduce un elemento che connota la società come tale, al di là delle contingenti politiche imprenditoriali adottate dagli organi gestori che si succedono al vertice, e inoltre può vincolare questi ultimi, nella misura sopra illustrata, a tenere conto delle istanze provenienti dai portatori di interesse. Rimane tuttavia fragile sotto due punti di vista, come d'altra parte molti degli strumenti di promozione della sostenibilità d'impresa, di cui si discute ormai assiduamente. In primo luogo, la difficile misurabilità delle performance di

sostenibilità rende spesso agevole l'adozione di strategie comunicative volte a costruire un'immagine della società falsamente virtuosa e a mascherarne il disimpegno rispetto alle tematiche difese dai comitati, anche se, indubbiamente, la vicinanza di questi ultimi rispetto agli organi societari e la possibilità di intervenire rispetto a specifiche decisioni accentua l'incisività del loro coinvolgimento. In secondo luogo, l'effettività di quest'ultimo e la tutela delle prerogative accordate per tal via agli *stakeholders* restano affidate essenzialmente ai soci, risultando tutt'altro che scontata la coercibilità da parte dei primi. Per tacere del fatto, ben noto negli studi in materia, che le posizioni e le aspettative dei portatori di interesse possono essere, rispetto alla medesima decisione, varie e anche contrapposte tra loro, con tutto ciò che questo comporta nella sintesi a cui gli amministratori della società si vorrebbe fossero chiamati.

In definitiva anche lo strumento del dialogo, nelle forme qui esaminate, presenta punti di forza e insieme di debolezza, tali per cui la bilancia è destinata a pendere dall'una o dall'altra parte, a seconda del "clima" generale che si respirerà oggi e in futuro nel tessuto economico domestico e internazionale: se non si vuole affidare la protezione degli interessi ESG prettamente a modelli di *hard law* – che comunque presentano non trascurabili criticità in uno scenario globalizzato, in punto di efficacia –, solo una virtuosa cultura della crescita e del successo sostenibili, maturata in ogni dimensione della realtà sociale (non solo le imprese, ma anche i consumatori e gli investitori devono adottare comportamenti sostenibili), potrà condurre ad una soddisfacente realizzazione degli obiettivi cui tutti questi strumenti tendono.