

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

LUGLIO / SETTEMBRE

2024

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, ALESSANDRA
CAMEDDA, GABRIELLA CAZZETTA, PAOLA DASSISTI, ALBERTO
GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI
(SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, EUGENIA
MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MACER, MASSIMO
MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO,
ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA,
GIULIA TERRANOVA, VERONICA ZERBA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

Rivista
di Diritto Bancario | dottrina
e giurisprudenza
commentata

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Il dovere di diligenza ai fini della sostenibilità nel settore bancario*

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Lo stato dell’arte: la normativa a tema sostenibilità nel settore bancario. – 2.1. Segue: i fattori ESG nel pacchetto bancario CRR III e CRD VI. – 3. Il dovere di diligenza ai fini della sostenibilità per le imprese finanziarie regolamentate. – 4. La responsabilità civile per violazione degli obblighi di sostenibilità. – 5. Considerazioni conclusive sulla CSDDD nel settore bancario

1. Premessa

All’esito di un iter legislativo alquanto tortuoso, la Direttiva sul “*Dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità*” o, nella nota versione inglese “*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*” (Direttiva (UE) 2024/1760 – CSDDD, CS3D) è stata infine approvata dal Parlamento Europeo lo scorso 24 aprile 2024 e un mese dopo, il 24 maggio 2024, dal Consiglio. Il testo finale, firmato il 13 giugno 2024, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il 5 luglio 2024 ed entrerà in vigore dopo venti giorni.

Come noto, la proposta di Direttiva, sviluppata dalla Commissione il 23 febbraio 2022¹ ha subito nel tempo importanti modifiche, recepite in un primo momento nel testo del 30 novembre 2022 emesso dal Comitato dei rappresentanti permanenti dei governi degli Stati membri

* Il presente contributo costituisce lo sviluppo della relazione tenuta al Convegno “*Le nuove frontiere del Testo Unico Bancario: sostenibilità, digitalizzazione e protezione del cliente*”, organizzato dall’Universitas Mercatorum il 19/04/2024.

¹ La quale trova un antecedente nella Risoluzione del Parlamento del 10 marzo 2021, recante raccomandazioni concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese, che è stata commentata da diversi studiosi e ad essa è stato dedicato il numero 2/3 del 2021 della *Rivista delle società*. Prodromici alla raccomandazione del Parlamento sono stati altresì l’*Inception Impact Assessment della Commissione sulla Sustainable corporate due diligence* del 30 luglio 2020, nonché i due studi commissionati dalla Commissione, *Study on due diligence requirements through the supply chain* del gennaio 2020 e *Study on directors’ duties and sustainable corporate governance* del luglio 2020, affidati rispettivamente al British Institute of International and Comparative Law (BIICL), unitamente al Civic Consulting e London School of Economic Consulting, e alla società di revisione Ernst & Young. In commento, si veda: R. ROLLI, *L’impatto dei fattori ESG sull’impresa — Modelli di governance e nuove responsabilità*, Bologna, 2021, 35 ss.

(Coreper) e approvato dal Consiglio nel dicembre 2022. Il primo giugno del 2023 il Parlamento ha poi approvato il testo e nel dicembre 2023 pareva che fosse stato raggiunto un accordo con il Consiglio per l'approvazione finale. Tuttavia, quest'ultimo ha rimandato più volte il voto a causa delle preoccupazioni espresse da diversi Stati membri, tra cui la Germania e l'Italia, che preannunciavano di astenersi. Il testo finale approvato il 15 marzo 2024 dal Consiglio dell'Unione europea, all'ultimo momento utile perché l'iter fosse completato entro la fine della legislatura del Parlamento europeo, è quindi considerevolmente diverso da quello iniziale, ma anche da quello del dicembre 2023.

Le ragioni di tali difficoltà risiedono nel notevole dibattito che ha generato la proposta di Direttiva in merito all'utilità ed efficacia dell'imposizione di gravosi obblighi a tema sostenibilità sulle società, con il rischio di un incremento delle azioni di responsabilità verso gli organi gestori ed un generale aumento dei costi. In tale contesto, grande opposizione ha riscosso l'inclusione nell'ambito di applicazione della Direttiva della fornitura di servizi finanziari da parte degli istituti di credito e, in generale, delle imprese di investimento. Ne è risultato un testo finale in cui l'ambito di applicazione soggettivo e temporale sono stati sensibilmente ridimensionati.

Con il presente contributo si intende svolgere una prima riflessione sul possibile impatto della nuova Direttiva CSDD per il settore bancario, ovvero se ed in che misura sarà in grado di modificare la condotta delle imprese finanziarie regolamentate, tra cui rientrano gli enti creditizi, e, quindi, dei relativi organi di *governance*, ovvero l'organo con funzione di supervisione strategica, il c.d.a. nel modello tradizionale, e il consiglio di gestione, composto dagli amministratori delegati².

Per rispondere a tale questione, è necessario principiare con una, seppur rapida, analisi dello stato dell'arte della normativa a tema sostenibilità nel settore bancario e, a seguire, svolgere un esame delle regole della CSDDD che più da vicino riguardano le banche.

² G. B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, 53 ss.

2. *Lo stato dell'arte: la normativa a tema sostenibilità nel settore bancario*

La normativa a tema *sostenibilità esterna*³, relativa ai fattori ambientali, sociali e di *governance* (*Environmental, Social, Governance* – ESG), che si applica all'attività bancaria, è alquanto frammentata e complessa⁴. Si tratta dell'inevitabile riflesso della sovrabbondante regolamentazione di settore, derivante dalla diffusione del potere regolamentare nelle mani di diversi soggetti, ovvero la Banca d'Italia ai sensi dell'art. 53, co. 1, lett. d) t.u.b., la Banca Centrale Europea, ai sensi dell'art. 4, co. 3, secondo periodo, del Reg. UE n.

³ M. STELLA RICHTER, *Long-Termism*, in *Riv. soc.*, 2021, 1, 30, che distingue tra “sostenibilità interna” intesa quale continuità aziendale, ovvero capacità di mantenimento di un equilibrio economico – finanziario e “sostenibilità esterna” che afferisce ad un equilibrio dell'attività di impresa con fattori esterni ambientali, sociali e di buon governo.

⁴ Sul tema sostenibilità e attività bancaria: R. LENER, P. LUCANTONI, *Sostenibilità ESG e attività bancaria*, in *Banca Banca borsa tit. cred.*, 1, 2023, 8; M. SEPE, *Sviluppo, sostenibilità e sana e prudente gestione in ambito finanziario*, in *Diritti e Mercati nella transizione ecologica e digitale*, M. PASSALACQUA (a cura di), Padova, 2022, 63 ss.; F. RIGANTI, *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, in *Analisi giur. econ.*, 2022, 315; ID, *L'insostenibile leggerezza dell'essere sostenibili. Noti brevi sul rischio nelle banche alla luce dei principi ESG*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, 185; ID, *Sostenibilità non finanziaria, “sana e prudente gestione” e governo societario delle banche. “Arlecchino” nel C.d.a.?*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 1, 2022, 325. Nella dottrina internazionale, tra i molti v.: S.E. LIGHT, C.P. SKINNER, *Banks and Climate Governance*, in *Colum. L. Rev.*, 121, 2021, 1895; F. RIGANTI, A.-M. WEBER, *Market Regulation, Banking Industry and ESG: The Long and Winding Road to Sustainability*, in *Open Review of Management, Banking and Finance*, dicembre 2021; S. GRÜNEWALD, *Climate Change as a Systemic Risk in Finance: Are Macroprudential Authorities Up to the Task?*, in *Sustainable Finance in Europe. Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets*, D. BUSCH, G. FERRARINI, S. GRÜNEWALD (eds.), London, 2021, 227; M. CHENG, I. HASAN, *Firm ESG Practice and the terms of bank lending*, in *Sustainable finance and ESG: Risk, Management, Regulations, and implications for Financial institutions*, C. GAGANIS, F. PASIOURAS, M. TASIIOU, C. ZOPOUNIDIS (eds.), London, 2023, 91; C. GAGANIS, F. PASIOURAS, M. TASIIOU, *ESG and credit risk*, in *Sustainable finance and ESG: Risk, Management, Regulations, and implications for Financial institutions*, cit., 125; K. ALEXANDER, *Bank governance and sustainability*, in *Cambridge Handbook of EU Sustainable Finance*, K. ALEXANDER, M. GARGANTINI, M. SIRI (eds.), Cambridge, 2024; D. RAMOS MUNOZ, *Integrating climate risk in banking regulation*, in *Cambridge Handbook of EU Sustainable Finance*, cit.

1024/2013, l’Autorità Bancaria Europea (ABE o EBA), a norma del Reg. UE n. 1093/2010⁵. A ciò si aggiungano i penetranti poteri di controllo ed intervento delle autorità di vigilanza, che possono impartire direttive e imporre misure correttive, al punto da far emergere un fenomeno di nuova pubblicizzazione⁶ o *bank government*⁷.

Nel settore bancario è, quindi, presente un sistema di regole eteronome di organizzazione dei processi idoneo a limitare ampiamente la discrezionalità dell’organo di amministrazione, sotto l’egida del principio della “sana e prudente gestione” (Circ. n. 285/2013, Parte Prima IV.1.1.).

A partire dall’Accordo internazionale di vigilanza prudenziale sui requisiti minimi di capitale, noto come Basilea II⁸, si è diffusa la suddivisione di questo insieme di regole in tre pilastri: il primo pilastro è relativo ai requisiti patrimoniali; il secondo pilastro afferisce al

⁵ Sull’eccesso di regolamentazione: G. B. PORTALE, *op. cit.*, 48 ss. e 61, ove parla di regolamentazione eccessiva (c.d. *overregulation*); V. CALANDRA BUONAURA, *L’impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, in *Banca imp. soc.*, 2019, 1, 27.

⁶ A. NIGRO, *Considerazioni conclusive*, in *Dir. banc. fin.*, 2016, I, 835 ss.

⁷ M. STELLA RICHTER, *A proposito di bank government, corporate governance, e Single Supervisory Mechanism*, in *Dir. banc. fin.*, 2016, I, 772 ss.; G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, II, 267, che giunge a formulare l’ipotesi di imputare alla sola autorità di vigilanza la responsabilità per danni conseguenti a scelte gestorie così indirizzate.

⁸ Il Comitato di Basilea è nato nel 1974 per iniziativa dell’allora Gruppo dei Dieci, in occasione della crisi di una banca tedesca, che mise a nudo i rischi connessi con un’attività bancaria internazionale condotta in assenza di regole comuni. Sin dall’emanazione del primo Concordato del 1975, il Comitato – costituito da rappresentanti di banche centrali e organismi di vigilanza bancaria – ha dettato standard internazionali che non costituiscono una fonte normativa (o regolamentare) sovranazionale. Pertanto, gli accordi di Basilea contengono proposte o raccomandazioni, che i Paesi membri del Comitato si propongono di attuare all’interno dei propri ordinamenti, in maniera tale da far convergere i vari sistemi di vigilanza. L’accordo Basilea II, mediante l’introduzione della struttura a pilastri e l’interconnessione tra gli stessi, mirava a definire requisiti più sensibili al rischio e nuovi presidi del processo di controllo prudenziale, ma soprattutto a realizzare un sistema integrato di vigilanza. In tema: v. F. ACCETTELLA, *L’accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all’interno del diritto dell’UE*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, 462, 475; A. VICARI, *La nuova disciplina di Basilea tra obblighi di capitalizzazione delle banche, costo medio del passivo e obiettivo di riduzione dei tassi di finanziamento per le imprese*, in *Le operazioni di finanziamento alle imprese. Strumenti giuridici e prassi*, I. DEMURO (a cura di), Torino, 2010, 12.

controllo da parte delle autorità di vigilanza; e il terzo pilastro riguarda gli obblighi di trasparenza e informazione del mercato. Di seguito, quindi, si seguirà la divisione in pilastri per illustrare le regole a tema sostenibilità.

Il terzo pilastro è quello che merita di essere affrontato per primo in quanto comprende la normativa vincolante sulla sostenibilità, di fonte europea e nazionale, più consolidata e sviluppata.

Le banche, infatti, sono tra i destinatari degli obblighi di *disclosure* delle politiche, dei modelli e delle strategie di business che tengano conto dei fattori ESG nella dichiarazione non finanziaria di cui alla Direttiva 2014/95/UE *Non Financial Reporting Directive* – NFRD, recepita in Italia con il d.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016⁹. Tale direttiva ha subito un importante sviluppo sia in termini di ambito soggettivo, che oggettivo con l'entrata in vigore della Direttiva (EU) 2022/2464 *Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD¹⁰, la

⁹ In commento: M. SIRI, S. ZHU, *L'integrazione della sostenibilità nel sistema europeo di protezione degli investitori*, in *Banca imp. soc.*, 1, 2020, 3; C. MOSCA e C. PICCIAU, *La dichiarazione non finanziaria e la relazione sulla gestione*, in *Bilancio*, M. IRRERA (a cura di), Bologna, 2022, 445; R. IBBA, *L'introduzione di obblighi concernenti i fattori ESG a livello UE: dalla Direttiva 2014/95 alla proposta di Direttiva sulla Corporate Sustainability Due Diligence*, in *Banca borsa tit. cred.*, 3, 2023, 434 ss.; D. LENZI, *Sostenibilità delle imprese e dichiarazioni non finanziarie*, in *Corporate governance*, 2022, 159; S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in *Giur. Comm.*, 2019, I, 415 ss.; M. MAUGERI, *Informazione non finanziaria e interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 2019, 993 ss.; S. BRUNO, *Dichiarazione «non finanziaria» e obblighi degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2018, 974 ss.

¹⁰ A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*, Bologna, 2023, 111 ss.; EAD, *L'armonizzazione del reporting di sostenibilità delle imprese azionarie europee dopo la CSRD*, in *Contr. Impr.*, 2023, 88 ss.; O. CAGNASSO, *Sostenibilità socio ambientale e sostenibilità finanziaria nella prospettiva delle P.M.I.*, in *Giur. it.*, 2024, 1229 ss.; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, 562 ss.; T. DI MARCELLO, *Strategia europea sulla finanza sostenibile, informazione societaria e possibili riflessi sulla gestione della società*, in *Giur. comm.*, 2023, 607; L. SOLIMENE, *La direttiva CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) e i nuovi standard EFRAG*, in *Riv. dott. comm.*, 2022, 596; G. STRAMPELLI, *L'informazione non finanziaria tra sostenibilità e profitto*, in *Analisi giur. econ.*, 2022, 1, 145; M. RESCIGNO, *Note sulle "regole" dell'impresa "sostenibile": dall'informazione non finanziaria all'informativa sulla sostenibilità*, in *Analisi giur. econ.*, 1, 2022, 165.

quale ha introdotto – conferendogli un’autonomia concettuale – il reporting di sostenibilità. La Direttiva è stata peraltro oggetto di recentissimo recepimento nel nostro ordinamento con il D.lgs. n. 125 del 6 settembre 2024, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 10 settembre 2024.

Agli enti creditizi si applicano altresì il Regolamento (UE) 2019/2088 – SFDR, relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari e il Regolamento (UE) 2020/852, c.d. Tassonomia, che ha introdotto una classificazione delle attività economiche che possono essere considerate sostenibili in base all’allineamento agli obiettivi ambientali dell’Unione Europea.

Inoltre, l’art. 449-*bis* del *Capital Requirements Regulation* – CRR II (Regolamento 2013/575/UE relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi, come modificato con il Regolamento 2019/876/UE)¹¹, prevede che i grandi enti che hanno emesso titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato pubblichino informazioni relative ai rischi ambientali, sociali e di governance, compresi i rischi fisici e i rischi di transizione.

I descritti riferimenti normativi restituiscono una visione di pieno coinvolgimento del settore bancario per quanto riguarda l’informativa di sostenibilità.

Nella prospettiva di primo pilastro, invece, la considerazione dei fattori ESG è più recente ed ancora *in fieri*.

Anzitutto, occorre menzionare l’art. 501-*quater* del Regolamento CRR II, rubricato “*Trattamento prudenziale delle esposizioni relative a obiettivi ambientali e/o sociali*”, ai sensi del quale l’ABE valuta se sia giustificato un trattamento prudenziale, ovvero rispetto ai requisiti patrimoniali, dedicato ad attività sostanzialmente associate a obiettivi ambientali e/o sociali. In particolare, l’ABE esamina: a) le metodologie per la valutazione dell’effettiva rischiosità delle esposizioni relative ad attività sostanzialmente associate a obiettivi ambientali e/o sociali

¹¹ Il Regolamento 2019/876/UE (CRR II) e la Direttiva (UE) 2019/878 (CRD V), su cui meglio *infra*, hanno per la prima volta previsto e inserito specificamente i fattori ESG nella disciplina degli enti creditizi. In commento: A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell’impresa azionaria. Fra regole e contesto*, cit., 55, nota 71; V. BEVIVINO, *Il bank government dopo l’integrazione dei fattori ESG nella regolazione prudenziale europea*, in *Banca imp. soc.*, 2022, 620 ss.; A. BROZZETTI, *Legislazione bancaria europea. Le revisioni del 2019-2020*, Milano, 2021, 29 ss.

rispetto alla rischiosità di altre esposizioni; b) l'elaborazione di opportuni criteri per valutare i rischi fisici e i rischi di transizione, compresi i rischi connessi al deprezzamento delle attività dovuto a modifiche normative; c) i potenziali effetti di un trattamento prudenziale dedicato a delle esposizioni relative ad attività sostanzialmente associate a obiettivi ambientali e/o sociali sulla stabilità finanziaria e sui prestiti bancari nell'Unione¹².

La valutazione dei rischi è, infatti, necessaria per gli accantonamenti patrimoniali obbligatori al fine della determinazione di un capitale adeguato e deve tenere conto dei rischi collegati ai fattori ESG, tra cui, in particolare, il rischio fisico e il rischio di transizione¹³.

Il rischio fisico è connesso all'impatto economico della crisi ambientale e ai potenziali danni derivanti dall'emergenza climatica e dall'atteso aumento di eventi naturali (la cui manifestazione può essere definita "estrema" ovvero "cronica")¹⁴ che incidono sulla produttività, nonché sul patrimonio immobiliare e sulle garanzie reali, incrementando la probabilità di default delle controparti. Il rischio di transizione deriva dal passaggio a nuovi sistemi di produzione e consumo dell'energia che permettano di ridurre le emissioni di gas serra, o, comunque, di inquinare di meno, oltre che dall'adozione di normative atte a favorire gli sviluppi tecnologici. Inoltre, il rischio di transizione è legato al ruolo che la politica ha affidato agli intermediari finanziari e, in particolare, alle banche nel concorrere – attraverso il

¹² L'ABE presenterà una relazione sulle sue conclusioni al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione entro il 28 giugno 2025 e sulla base di tale relazione, la Commissione presenterà, se del caso, una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio.

¹³ R. LENER, P. LUCANTONI, *op. cit.*, 17; A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*, cit., 158 ss.; F. RIGANTI, *L'insostenibile leggerezza dell'essere sostenibili. Noti brevi sul rischio nelle banche alla luce dei principi ESG*, cit., 192; V. BEVIVINO, *op. cit.*, 610 ss.; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 592 ss.

¹⁴ La Banca d'Italia ha precisato che «I rischi fisici acuti dipendono dal verificarsi di fenomeni ambientali estremi (come alluvioni, ondate di calore e siccità) legati ai cambiamenti climatici che ne accrescono intensità e frequenza. I rischi fisici cronici, invece, sono determinati da eventi climatici che si manifestano progressivamente (ad es. il graduale innalzamento delle temperature e del livello del mare, il deterioramento dei servizi ecosistemici e la perdita di biodiversità)», cfr. Banca d'Italia, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, 8 aprile 2022, 4.

finanziamento privato – al raggiungimento degli obiettivi di neutralità climatica entro il 2050 e di riduzione del 55% delle emissioni di gas serra già entro il 2030¹⁵, promuovendo il mutamento delle preferenze dei consumatori e della fiducia dei mercati.

Nell'attività di erogazione del credito e nella valutazione del relativo rischio, dunque, gli enti creditizi devono considerare accanto alla solidità finanziaria del cliente e l'idoneità delle garanzie prestate, anche l'esposizione delle garanzie stesse ai rischi climatici e l'orientamento dei progetti e delle attività finanziate in una prospettiva sostenibile e di transizione ecologica del Paese¹⁶. In altri termini, al processo di valutazione finanziaria del credito, deve aggiungersi un processo di *scoring* ESG sia in fase di concessione che in fase di monitoraggio del credito¹⁷, il quale, nondimeno, sta scontando notevoli difficoltà a causa

¹⁵ Secondo il Green Deal europeo le finalità perseguite dallo stesso comportano un ingente fabbisogno di investimenti, che richiede la mobilitazione sia del settore pubblico sia di quello privato e, in particolare: “*Il settore privato sarà determinante per finanziare la transizione verde*” [cfr. COM(2019) 640 final, 19]. V. anche Banca d'Italia, P. ANGELINI, *La recente proposta della Commissione europea di modifica delle regole prudenziali per le banche: un quadro d'insieme e una prima valutazione*, 19 gennaio 2022; EBA, *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, EBA/REP/2021/18, June 2021, 39 ss.

¹⁶ EBA, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, ABE/GL/2020/06, 29/05/2020: «*Gli enti dovrebbero incorporare i fattori ESG e i rischi ad essi associati nella loro propensione al rischio di credito, nelle politiche di gestione dei rischi e nelle politiche e procedure relative al rischio di credito, adottando un approccio olistico*». Sull'esposizione ai rischi ESG delle banche v. anche V. BEVIVINO, *op. cit.*, 606 ss.

¹⁷ R. LENER, P. LUCANTONI, *op. cit.*, 18, secondo cui «*lo scoring ESG dovrebbe essere funzionale a incorporare, nel costo del credito, gli oneri connessi ai rischi climatici e ambientali e a scontare per finanziamenti ecosostenibili, un tasso di interesse più favorevole collegato al conseguimento di obiettivi di sostenibilità da parte del cliente*», mentre il monitoraggio dovrebbe riguardare «*una graduazione tra (1) crediti green, (2) crediti likely to (turn) brown o (3) un declassamento al livello di brown loan*», esprimendo dubbi sulle possibili conseguenze in punto di incidenza sulla quantificazione del capitale. Anche: F. RIGANTI, *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, cit., 322, fa riferimento a possibili nuove tipologie di crediti deteriorati, derivanti dalla variazione in negativo delle condizioni sostenibili pattuite al momento del rilascio del finanziamento. Inoltre, M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 593, nota 179, evidenzia che le banche cui si applicava la NFRD e ora la CSRD sono tenute ad avvalersi del *green asset ratio* (GAR), ovvero un indice che designa il coefficiente di attivi verdi. In particolare, il Regolamento

della mancanza di parametri univoci di misurazione, sebbene le istituzioni siano impegnate nel delineare standard tecnici di implementazione¹⁸.

2020/852/UE (o Regolamento Tassonomia) e il relativo Regolamento delegato 2021/2178/UE, hanno introdotto, tra gli indicatori di prestazione fondamentali (KPIs), il GAR, ossia l'indice che misura il rapporto tra le attività totali della singola banca (al denominatore) e quelle allineate alla normativa in materia di sostenibilità (al numeratore), da cui emerge che quanto più basso sarà il GAR tanto più l'istituto bancario dovrà incrementare il livello di *green assets*. Su ulteriori KPIs che si applicano agli istituti di credito v.: A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*, cit., 119, nota 78.

¹⁸ Tra gli atti europei che mirano a creare un quadro più armonizzato nell'utilizzo di *benchmark* che rendano le informazioni standardizzate, affidabili e comparabili, occorre menzionare il Regolamento 2019/2089, assieme ai Regolamenti delegati 2020/1816, 2020/1817 e 2020/1818, per quanto riguarda gli indici di riferimento UE di transizione climatica e quelli allineati con l'accordo di Parigi. Inoltre, il Regolamento Tassonomia 2020/852/UE mira ad istituire un quadro che favorisca gli investimenti sostenibili anzitutto fornendo una definizione di attività sostenibile dal punto di vista ambientale. La Commissione, con il Regolamento delegato 2021/2139/UE (*Climate Delegated Act*), ha fissato i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale. In dottrina diffusamente e ove altri riferimenti: A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*, cit., 77. Infine, la Direttiva (EU) 2022/2464 *Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD, ha previsto che la Commissione adotti standard comuni di reporting (*European Sustainability Reporting Standards – ESRS*) che le società dovranno rispettare obbligatoriamente, sulla base dei Principi di rendicontazione di sostenibilità di cui agli artt. 29-ter e 29-quater CSRD e su proposta dell'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG). La Commissione ha adottato la prima parte degli ESRS il 31 luglio 2023 con il Regolamento delegato 2023/2772/UE, mentre con la Direttiva 2024/1306/UE è stato prorogato al 30 giugno 2026 il termine per l'adozione da parte della Commissione europea di ulteriori standard di rendicontazione specifici per taluni settori e per talune imprese di paesi terzi. Sul tema v. anche: EBA, *Final Draft implementing technical standards on prudential disclosures on ESG risks*, 24 January 2022; BIS, *Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks*, June 2022; BCE, *ECB report on institutions' climate-related and environmental risk disclosures*, novembre 2020; Banca d'Italia, Occasional Paper n. 732 - *Dati e metodi per la valutazione dei rischi climatici e ambientali in Italia*, di L. LAVECCHIA, J. APPODIA, P. CANTATORE, R. CAPPARIELLO, S. DI VIRGILIO, A. FELETTIGH, A. GIUSTINI, V. GUBERTI, D. LIBERATI, G. MEUCCI, S. PIERMATTEI, F. SCHIMPERNA, K. SPECCHIA, 21 novembre 2022.

I fattori ESG, poi, possono incidere anche sul “rischio di reputazione”, sul “rischio operativo”, in relazione ai beni immobili della banca, e sul “rischio di liquidità”, in considerazione della possibile riduzione dei depositi da parte della clientela, che debba utilizzare risorse per far fronte alle spese di riparazione o ristrutturazione dei danni causati dagli eventi climatici o per la ristrutturazione ecologica¹⁹. Infine, i fattori ESG possono influire sul “rischio di mercato”, ovvero sull’oscillazione di valore degli strumenti finanziari nell’attivo della banca a causa di eventi climatici sfavorevoli, o per azioni regolamentari e di politica economica dirette a sanzionare imprese emittenti che non rispettano i requisiti di sostenibilità ambientale e sociale²⁰.

In definitiva, i rischi connessi ai fattori ESG sono connotati da una spiccata inter-settorialità²¹, che complica il dovere delle banche di definire processi di gestione e politiche di governo adeguate.

Il secondo pilastro concerne il processo di revisione e di valutazione prudenziale (*Supervisory Review and Evaluation Process – SREP*) condotto dalle autorità di vigilanza, Banca Centrale Europea e Banca d’Italia, presso le singole banche. Nel corso delle valutazioni dello SREP, le autorità di vigilanza esaminano il modello di business, la *governance* e il sistema di gestione del rischio, valutando i rischi che una banca deve affrontare, per il capitale, la liquidità e il livello di finanziamento²², tra cui i rischi connessi ai fattori ESG. La valutazione di questi ultimi è diventata parte della pratica di vigilanza della BCE e delle autorità di vigilanza nazionali²³, a seguito dell’indicazione

¹⁹ R. LENER, P. LUCANTONI, *op. cit.*, 19.

²⁰ Il Regolamento (UE) 2019/2088 – SFDR all’art. 2, codifica il “rischio di sostenibilità” al pari di «un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell’investimento».

²¹ F. RIGANTI, *L’insostenibile leggerezza dell’essere sostenibili. Noti brevi sul rischio nelle banche alla luce dei principi ESG*, cit., 193; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell’impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 593.

²² Il risultato della valutazione è un punteggio SREP, che determina se e in quale misura saranno adottate misure di vigilanza aggiuntive, come una richiesta di maggiorazione del capitale. Per approfondimenti, v.: P. LUCANTONI, *SREP Decision e (in)dipendenza nella governance bancaria*, in *Analisi giur. econ.*, 2022, 539.

²³ Nel luglio 2022, la Banca Centrale Europea ha effettuato, nel contesto dello SREP un *Climate Risk Test* per valutare l’impatto dei rischi ESG a fronte di scenari di differente gravità. A commento, v.: E. ROGGE, *Climate Change Stress Testing for*

contenuta nelle Linee guida dell’Autorità Bancaria Europea del marzo 2022²⁴.

Per comprendere il ruolo dell’ABE, deve farsi riferimento all’art. 98, par. 8° della *Capital Requirements Directive – CRD V* (Direttiva 2013/36/UE sull’accesso all’attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale, come modificata dalla Direttiva (UE) 2019/878 del 20 maggio 2019), il quale dispone che l’Autorità Bancaria Europea debba valutare la potenziale inclusione nella revisione e nella valutazione effettuate dalle autorità competenti (SREP) dei rischi ambientali, sociali e di *governance*. La valutazione dell’ABE deve comprendere almeno: «a) lo sviluppo di una definizione uniforme dei rischi ambientali, sociali e di *governance*, inclusi i rischi fisici e i rischi di transizione; questi ultimi comprendono i rischi connessi al deprezzamento delle attività dovuto a modifiche normative; b) lo sviluppo di criteri qualitativi e criteri quantitativi adeguati per valutare l’impatto di tali rischi sulla stabilità finanziaria degli enti a breve, medio e lungo termine; tali criteri includono processi per le prove di stress e l’elaborazione di analisi di scenari per valutare l’impatto dei rischi ambientali, sociali e di *governance* nel quadro di scenari con gravità variabile; c) i dispositivi, i processi, i meccanismi e le strategie che gli enti devono mettere in atto per identificare, valutare e gestire i rischi ambientali, sociali e di *governance*; d) i metodi e gli strumenti di analisi per valutare l’impatto dei rischi ambientali, sociali e di *governance* sulla concessione di crediti e sulle attività di intermediazione finanziaria degli enti».

Inoltre, l’ABE può emanare orientamenti in materia di inclusione uniforme dei rischi ambientali, sociali e di *governance* nel processo di

the Banking System, in *ECFR*, 20, 2023, 717.V. anche: EBA, *Mapping climate risk: Main findings from the EU-wide pilot exercise*, EBA/Rep/2021/11, 21 May 2021; BCE, *Climate-related risk and financial stability*, July 2021; BCE, *The state of climate and environmental risk management in the banking sector*, November 2021; Banca d’Italia, G. SIANI, *Il risparmio gestito: prime evidenze sulla gestione dei rischi climatici e ambientali*, 15 febbraio 2023; Banca d’Italia, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, cit.; BCE, *Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa*, 27 novembre 2020.

²⁴ EBA, *Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP) and supervisory stress testing under Directive 2013/36/EU*, EBA/GL/2022/03, 18 March 2022.

revisione e valutazione prudenziale e, come anticipato, tale potere è stato ampiamente utilizzato dall’Autorità²⁵. Soltanto per menzionare l’iniziativa più recente, il 18 gennaio 2024, l’ABE ha avviato una consultazione pubblica sulla bozza di Linee Guida sulla gestione dei rischi ambientali, sociali e di governance (ESG), terminata il 18 aprile 2024²⁶. La bozza di orientamenti stabilisce i requisiti per gli enti volti all’identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi ESG, anche attraverso piani per affrontare i rischi derivanti dalla transizione verso un’economia climaticamente neutra.

La considerazione dei fattori ESG rispetto al primo e secondo pilastro, sebbene appaia pervasiva, è sempre mediata dall’intervento dell’ABE, che, peraltro, contribuisce a rendere più frammentata e conseguentemente meno chiara la disciplina complessiva. La situazione si appresta a mutare apprezzabilmente a partire dal 1° gennaio 2025 con l’applicazione del pacchetto bancario, recepito nel Regolamento CRR III e nella Direttiva CRD VI, che si approfondirà *infra*.

Per quanto riguarda la *governance* bancaria, occorre fare riferimento alla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 della Banca d’Italia, recante Disposizioni di Vigilanza per le banche, s.m.i., ove è definito il principio della “sana e prudente gestione”, quale obiettivo essenziale della regolamentazione e dei controlli di vigilanza (Parte Prima IV.1.1.), che invita l’organo amministrativo alla “prudenza”

²⁵ Sulla base del mandato dell’art. 98, par. 8° della CRD V, l’EBA ha adottato diverse raccomandazioni e linee guida, tra cui: EBA, *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*, EBA/GL/2020/06, 29/05/2020; EBA, *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, EBA/REP/2021/18, June 2021; EBA, *Discussion Paper on the role of environmental risks in the prudential framework*, EBA/DP/2022/02, 2 May 2022; EBA, *Report on incorporating ESG risks in the supervision of investment firms*, EBA/REP/2022/26, 24 October 2022, Report complementing EBA/REP/2021/18. Vedi anche: Banca d’Italia, P. ANGELINI, *La recente proposta della Commissione europea di modifica delle regole prudenziali per le banche: un quadro d’insieme e una prima valutazione*, cit., secondo cui «alle autorità di vigilanza è attribuito un potere ad hoc per richiedere alle banche di rivedere i piani o di ridurre i rischi di un eventuale disallineamento» rispetto agli obiettivi climatici dell’Unione Europea.

²⁶ EBA, *Consultation paper on Draft Guidelines on the management of ESG risks*, EBA/CP/2024/02, 18 January 2024.

nell'assunzione dei rischi (specialmente di capitale e di liquidità) relativi all'attività bancaria²⁷.

Nella definizione delle strategie aziendali, l'organo con funzione di supervisione strategica²⁸ deve tenere in considerazione «*gli obiettivi di finanza sostenibile e, in particolare, l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nei processi relativi alle decisioni aziendali*» (Circolare 285/2013, Parte Prima.IV.1.10.)²⁹. A sua volta, si ritiene che il consiglio di gestione debba tenere in debita considerazione i profili della sostenibilità nell'ambito delle proprie

²⁷ Sulla *governance* bancaria finalizzata a garantire le esigenze di stabilità patrimoniale e prudente gestione dell'ente creditizio, specie quale reazione alla crisi finanziaria manifestatasi nel 2007/2008, v. tra i tanti: F. CAPRIGLIONE, A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino-Milano, 2019, 146 ss.; A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. comm.*, 2017, 1550 ss.; F. SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della «sana e prudente gestione»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, I, 131; F. CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, in *La riforma societaria alla prova dei suoi primi dieci anni*, L. DE ANGELIS, G. MARTINA, A. URBANI (a cura di), Padova, 2016, 92; V. CALANDRA BUONAURO, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca imp. soc.*, 2015, 19 ss.; F. VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banc. imp. soc.*, 2014, 304 ss.; P. G. MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012, 414 ss.; M. BROGI, *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*, in *Banca imp. soc.*, 2010, 300 ss.

²⁸ Questo organo si occupa, tra il resto, del mantenimento di un livello di liquidità coerente con la soglia di tolleranza all'esposizione al rischio, della definizione degli indirizzi strategici, delle politiche di governo e dei processi di gestione dei rischi e definisce la soglia di tolleranza al rischio di liquidità, intesa quale massima esposizione al rischio consentita.

²⁹ Banca d'Italia, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, cit., 5; Aspettativa 1: «*L'organo di amministrazione degli intermediari svolge un ruolo attivo di indirizzo e governo nell'integrare i rischi climatici e ambientali nella cultura e nella strategia aziendale nonché nel risk appetite framework aziendale (ove previsto) e nei limiti di rischio dei portafogli gestiti, declinando in modo coerente le principali policy aziendali e l'adattamento dei sistemi organizzativi e gestionali. In tale ottica l'organo di amministrazione approva un appropriato piano di iniziative*».

attività, così come l'organo di controllo delle banche deve verificarne il rispetto³⁰.

Inoltre, i meccanismi di remunerazione e di incentivazione dei consiglieri e del *management* della banca «sono definiti in coerenza con gli obiettivi e i valori aziendali, ivi inclusi gli obiettivi di finanza sostenibile che tengono conto, tra l'altro, dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG), e con le strategie di lungo periodo e le politiche di prudente gestione del rischio della banca» (Circolare 285/2013, Parte Prima.IV.2.6.)³¹.

In aggiunta alla politica di remunerazione, la normativa di settore si occupa del profilo della competenza degli esponenti aziendali delle banche, la quale riguarda non solo la necessaria conoscenza dei mercati, dei rischi e della relativa regolamentazione, ma anche delle tematiche ESG che, in quanto trasversali, riguardano ed interessano tanto i membri esecutivi, quanto quelli non esecutivi del *board*³². Infatti, l'organo con funzione di supervisione strategica e il consiglio di gestione devono collaborare, avendone le adeguate competenze, nel far fronte ai rischi di sostenibilità, delineando ed attuando i processi di gestione.

La Banca Centrale Europea, nella *Guida alla verifica dei requisiti di idoneità* del dicembre 2021 ha specificato altresì che «i rischi climatici e ambientali sono ampiamente riconosciuti come fonte di rischi finanziari significativi. Conoscenze adeguate al riguardo sono pertanto un requisito essenziale per accertare il grado sufficiente di idoneità

³⁰ F. RIGANTI, *Sostenibilità non finanziaria, "sana e prudente gestione" e governo societario delle banche. "Arlecchino" nel C.d.a.?*, cit., 336.

³¹ Similmente, nel Codice di *Corporate Governance*, gennaio 2020, che si applica alle società bancarie con azioni quotate, si legge all'art. 5, principio XV che «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»; e per i gestori e vertici aziendali la politica di remunerazione deve legare le componenti variabili a obiettivi di performance finalizzati a promuovere il successo sostenibile della società (art. 5, racc. 27, lett. c).

³² Cfr. Decreto MEF n. 169 del 23 novembre 2020; Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza in materia di procedura di valutazione dell'idoneità degli esponenti di banche, intermediari finanziari, istituti di moneta elettronica, istituti di pagamento e sistemi di garanzia dei depositanti*, 5 maggio 2021. Sul punto: F. RIGANTI, *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, cit., 323; ID., *Sostenibilità non finanziaria, "sana e prudente gestione" e governo societario delle banche. "Arlecchino" nel C.d.a.?*, cit., 338.

complessiva di un organo di amministrazione... In questo ambito specifico è necessario che i componenti dell'organo di amministrazione siano dotati collettivamente di conoscenze, competenze ed esperienza adeguate al fine di conseguire una gestione solida ed efficace dei rischi ai quali l'ente è o può essere esposto. Un'adeguata comprensione dei rischi climatici e ambientali da parte dell'organo di amministrazione con funzione di supervisione strategica è necessaria ad assicurare un'efficace azione di sorveglianza»³³.

Un ultimo accenno – in quanto non è possibile occuparsene in questa sede – merita la vasta disciplina a tema sostenibilità che si applica all'attività finanziaria delle banche, nonché delle assicurazioni e delle imprese di investimento in senso lato, in relazione all'offerta di prodotti e servizi finanziari³⁴. Sono numerosi, infatti, gli atti di matrice europea

³³ BCE, *Guida alla verifica dei requisiti di idoneità*, dicembre 2021, 46: «L'organo di amministrazione di un ente creditizio si trova nelle condizioni migliori per assicurare che si tenga conto dei rischi climatici e ambientali nell'elaborazione della strategia aziendale complessiva dell'ente, dei suoi obiettivi di business e del sistema di gestione dei rischi e per condurre una supervisione efficace sui rischi climatici e ambientali». Si veda anche: EBA, ESMA, *Orientamenti sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave*, ESMA35-36-2319, 2 luglio 2021, n. 63, secondo cui: «Nel valutare le conoscenze, le competenze e l'esperienza di un membro dell'organo di gestione, si dovrebbe tenere conto dell'esperienza teorica e pratica in merito a quanto segue: ...d) gestione del rischio (individuazione, valutazione, monitoraggio, controllo e attenuazione dei principali tipi di rischio di un ente, compresi i rischi ambientali, sociali e di governance e i fattori di rischio)».

³⁴ Sul tema si rinvia, tra i molti, a: V. BEVIVINO, *op. cit.*, 593 ss.; P. COPPOTELLI, *La strategia europea sullo sviluppo sostenibile. In particolare, la finanza sostenibile e le modifiche al quadro regolamentare europeo*, in *Analisi giur. econ.*, 2022, 293 ss.; E. MACHIAVELLO, M. SIRI, *Sustainable finance and Fintech: can technology contribute to achieving environmental goals? A preliminary assessment of 'Green FinTech'*, in EBI WP, n. 71/2020. Nella letteratura internazionale: I. CHIU, P. SCHAMMO, *Integrating sustainable finance into the prospectus regulation*, in *Cambridge Handbook of EU Sustainable Finance*, cit.; C. GORTSOS, *Sustainable finance under EU Law: the gradual shift from capital markets to banking regulation*, in *Cambridge Handbook of EU Sustainable Finance*, cit.; D. BUSCH, *EU Sustainable Finance Disclosure Regulation*, in *Capital Markets Law Journ.*, 2023, 3, 303; S. SHIRAI, *Green Central Banking and Regulation to foster Sustainable Finance*, ADBI WP Series, n. 1361, February 2023; D. BUSCH, G. FERRARINI, A. van den Hurk, *The European Commission's Sustainable Finance Action Plan and Other International Initiatives*, in *Sustainable Finance in Europe. Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets*, cit., 19.

che mirano ad integrare le “preferenze di sostenibilità” dei clienti nella valutazione di adeguatezza finanziaria di un prodotto o servizio (Regolamento delegato 2021/1253/UE – *MiFID II*), oppure i fattori di sostenibilità tra gli obblighi in materia di *governance* dei prodotti (Direttiva delegata 2021/1269/UE)³⁵. Tale normativa ricorda che l’apprezzabilità dei fattori ESG per le società bancarie non è solo diretta, ma anche indiretta attraverso le imprese finanziate.

All’esito dell’illustrata rassegna di normativa a tema sostenibilità, è possibile concludere che i fattori ESG siano già parte integrante del processo di *risk management* e delle politiche di buon governo delle società bancarie. Si ritiene, quindi, che sia presente – per quanto ancora *in nuce* – un principio di “sana e prudente gestione sostenibile”³⁶, il quale è peraltro in linea con il concetto di “successo sostenibile”, definito dal Codice di *Corporate Governance*, quale «obiettivo che

³⁵ Il Regolamento delegato 2021/1253/UE ha modificato il Regolamento delegato 2017/565/UE (*MiFID II*) per quanto riguarda l’integrazione di fattori di sostenibilità, rischi di sostenibilità e preferenze di sostenibilità nei requisiti organizzativi delle attività delle imprese di investimento e ha sostituito l’art. 54, par. 9, *MiFID II*, in punto di profilo del cliente, prevedendo l’obbligo per gli intermediari di verificare gli obiettivi d’investimento anche alla luce di eventuali preferenze di sostenibilità; il Regolamento delegato 2021/1255/UE integra rischi e fattori di sostenibilità tra i requisiti organizzativi dei gestori di fondi di investimento alternativi; il Regolamento delegato 2021/1256/UE integra i rischi di sostenibilità nel governo delle imprese di assicurazione e riassicurazione; il Regolamento delegato 2021/1257/UE, che ha modificato il Regolamento delegato 2017/235/UE, integra fattori di sostenibilità, rischi di sostenibilità e preferenze di sostenibilità del cliente nei requisiti in materia di controllo e governo del prodotto per le imprese assicurative e i distributori di prodotti assicurativi. Sul tema: M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell’impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 561; EAD, *Tassonomia finanziaria e normativa di prodotti e strumenti di finanza sostenibile e governo societario*, in *Banca imp. soc.*, 2022, 470 ss.; V. COLAERT, *Integrating sustainable finance into the MiFID II and IDD investor protection frameworks*, in *Cambridge Handbook of EU Sustainable Finance*, cit.

³⁶ R. LENER, P. LUCANTONI, *op. cit.*, 21; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell’impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 593; M. SEPE, *op. cit.*, 69; F. RIGANTI, *L’insostenibile leggerezza dell’essere sostenibili. Noti brevi sul rischio nelle banche alla luce dei principi ESG*, cit., 200, e più chiaramente in ID, *Sostenibilità non finanziaria, “sana e prudente gestione” e governo societario delle banche. “Arlecchino” nel C.d.a.?*, cit., 334 ss., ove specifica che a suo avviso la “sana e prudente gestione” sia un concetto permeabile, idoneo a ricomprendere anche il perseguimento e la realizzazione dei fattori ESG.

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» (art. 1, Principio IV)³⁷ e che si applica alle società bancarie con azioni quotate.

³⁷ Il Codice di *Corporate Governance*, gennaio 2020, prevede altresì che il Consiglio di Amministrazione «*esamina e approva il piano industriale della società e del gruppo ad essa facente capo, anche in base all'analisi dei temi rilevanti per la generazione di valore nel lungo termine*» (Art. 1, Racc. 1, lett. a)); «*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*» (Art. 1, Racc. 1, lett. c)); raccorda le attività di formazione dei consiglieri con quanto è necessario conoscere nell'ottica della sostenibilità (Art. 3, Racc. 12, lett. d)). Come già visto, inoltre, 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 (Art. 5, principio XV) e in tema di controllo interno e gestione dei rischi, il Codice prevede che il relativo sistema «*è costituito dall'insieme delle regole, procedure e strutture organizzative finalizzate ad una effettiva ed efficace identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, al fine di contribuire al successo sostenibile della società*» (Art. 6, Principio XVIII) e che il comitato controllo e rischi «*esamina il contenuto dell'informazione periodica a carattere non finanziario rilevante ai fini del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*» (Art. 6, Principio XXXV, lett. c)). Sul tema, vedi: M. CAMPOBASSO, *Gli amministratori, il successo sostenibile e la pietra di Spinoza*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2024, 1; E. GINEVRA, *Il Codice di Corporate Governance: Introduzione e Definizioni (con un approfondimento sul "Successo sostenibile")*, in *Riv. soc.*, 2023, 1017; G. FERRARINI, *Lo scopo delle società tra valore dell'impresa e valore sociale*, in *Riv. soc.*, 2023, 330 ss.; A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*, cit., 149 ss.; M. SIRI, *La sostenibilità nei codici di autodisciplina*, in *Governance e mercati, Studi in Onore di Montalenti*, M. CALLEGARI, S. A. CERRATO, E. R. DESANA (a cura di), Torino, 2022, I, 326 ss.; M. SIRI, S. ZHU, *Integrating sustainability in EU Corporate Governance Codes*, in *Sustainable Finance in Europe. Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets*, cit., 175; P. MONTALENTI, *Il nuovo Codice di Corporate Governance*, in *Corporate Governance*, 2021, 1, 30 ss.; M. STELLA RICHTER, *Il "successo sostenibile" del Codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione*, in questa *Rivista*, 2021, 1 ss.; D. STANZIONE, *Il «successo sostenibile» dell'impresa socialmente responsabile*, Roma, 2021; F. CUCCU, *La (in)sostenibilità del nuovo codice di corporate governance*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, 235; P. G. MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2020, 268 ss.; G. ALPA, *Il nuovo codice della corporate governance delle società quotate*, in *Contr. Impr.*, 2020, 570; P. VENTORUZZO, *Il*

Al contempo, tuttavia, le norme a tema sostenibilità nel settore bancario sono frammentate, dislocate fra atti vincolanti e disposizioni di *soft law* provenienti da molteplici soggetti, per cui non è agevole ricostruire il contesto regolamentare³⁸, con evidenti difficoltà per l'organo amministrativo nell'orientare le proprie scelte gestorie³⁹.

2.1. *Segue: i fattori ESG nel pacchetto bancario CRR III e CRD VI*

Nel quadro regolamentare di Basilea III, avviato per superare le inefficienze del sistema bancario emerse durante la crisi⁴⁰, ma anche per rendere la normativa al passo coi tempi rispetto all'innovazione finanziaria, all'evoluzione tecnica (specie nelle metodologie di gestione del rischio) e alle crescenti esigenze di sostenibilità, il legislatore europeo ha programmato una serie di riforme, il cosiddetto “pacchetto bancario”, recepite nella Direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD VI⁴¹)

nuovo Codice di Corporate Governance 2020: le principali novità, in *Società*, 2020, 939.

³⁸ F. RIGANTI, *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, cit., 319; F. URBANI, *Rassegna dei principali interventi legislativi, istituzionali e di policy a livello europeo in ambito societario, bancario e dei mercati finanziari (Panorama europeo)*, in *Riv. soc.*, 2021, 195 ss.; G. STRAMPELLI, *Soft law e fattori ESG: dai codici di corporate governance alle corporate e index guidelines*, in *Riv. soc.*, 2021, 1100.

³⁹ F. RIGANTI, *Sostenibilità non finanziaria, “sana e prudente gestione” e governo societario delle banche. “Arlecchino” nel C.d.a.?*, cit., 340, si riferisce ad un «possibile allargamento delle ipotesi di responsabilità gestoria legate a fattori ESG ad oggi non chiaramente definite».

⁴⁰ Gli accordi di Basilea III principiarono nel 2010, in conseguenza della crisi economico-finanziaria del 2008 e delle carenze evidenziate dal sistema bancario, e sono stati conclusi soltanto nel 2017. Tuttavia, all'epoca dello scoppio della crisi le regole di Basilea II avevano appena iniziato ad operare, pertanto non possono essere considerate come le uniche responsabili delle difficoltà incontrate dal sistema bancario. In ogni caso, la crisi segnalò la necessità di affinare le soluzioni già previste e di affiancarvi ulteriori regole a garanzia di una maggiore solidità delle istituzioni creditizie. V.: F. ACCETTELLA, *op. cit.*, 475 ss.

⁴¹ Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance, e che modifica la direttiva 2014/59/UE (COM(2021)0663 – C9-0395/2021 – 2021/0341(COD)).

e nel Regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR III⁴²), la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2025.

Tali atti legislativi sono stati approvati, secondo il testo concordato con il Consiglio il 6 dicembre 2023, nella seduta plenaria del Parlamento europeo del 24 aprile 2024, ovvero la medesima che ha approvato la CSDDD, e si prefiggono far avanzare notevolmente sull'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nella gestione del rischio delle banche europee.

In precedenza, come visto, il Regolamento CRR II, art. 501-*quater*, e la Direttiva CRD V, art. 98, par. 8, si limitavano a conferire mandato all'ABE affinché valutasse se fosse giustificato un trattamento prudenziale delle attività connesse ai fattori ESG, o se i relativi rischi potessero essere inclusi nell'esame e nella valutazione da parte delle autorità competenti (mandato che, in effetti, è stato ampiamente utilizzato dall'Autorità). Il nuovo pacchetto bancario, al contrario, inserisce la tematica dei fattori ESG, in modo trasversale e pervasivo, direttamente nel quadro normativo di fonte primaria.

Anzitutto dalla lettura dei Considerando, emerge l'obiettivo generale dell'Unione di utilizzare le imprese finanziarie regolamentate come intermediari al fine di raggiungere la neutralità climatica e il reindirizzamento dei capitali verso un'economia sostenibile.

La definizione di rischi ESG, fornita dal Regolamento CRR III, quale «*rischio di effetti finanziari negativi per un ente dovuti all'impatto, presente o futuro, dei fattori ambientali, sociali o di governance sulle controparti o le attività investite di tale ente*», conferma l'idea tradizionale secondo cui gli stessi «*si concretizzano nelle categorie tradizionali dei rischi finanziari*» (art. 52-*quinquies*), agevolandone la considerazione nelle attività bancarie⁴³.

⁴² Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'output floor (COM(2021)0664 – C9-0397/2021 – 2021/0342(COD)).

⁴³ Viene poi fornita una definizione puntuale dei vari rischi ambientali, sociali e di *governance*, oltre che del “rischio fisico” nell'ambito del rischio ambientale, quale «*rischio di effetti finanziari negativi per un ente dovuti all'impatto, presente o futuro, degli effetti fisici dei fattori ambientali sulle controparti o sulle attività investite di tale ente*» (art. 52-*septies*) e del “rischio di transizione”, sempre nell'ambito del rischio ambientale, come «*il rischio di effetti finanziari negativi per un ente dovuti*

Venendo all'analisi dei punti chiave della nuova normativa e principiando dalle regole afferenti al primo pilastro, si prevede che i rischi ESG siano – per la prima volta in modo esplicito – integrati nel processo di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno (*Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP*)⁴⁴.

Inoltre, la Direttiva CRD VI si concentra sull'integrazione del rischio ESG nelle politiche e pratiche di gestione del rischio, nonché nell'organizzazione aziendale e nelle strategie di business, sottolineando gli specifici orizzonti temporali di breve, medio e lungo periodo. In particolare, gli Stati membri assicurano che l'organo di gestione approvi – e almeno ogni due anni riesamini – le strategie e le politiche riguardanti l'assunzione, la gestione, il monitoraggio e l'attenuazione dei rischi ai quali l'ente è o potrebbe essere esposto, compresi quelli derivanti dagli impatti attuali e a breve, medio e lungo termine dei fattori ambientali, sociali e di governance (art. 76, par.1 CRD VI)⁴⁵.

all'impatto, presente o futuro, della transizione verso un'economia sostenibile dal punto di vista ambientale sulle controparti o le attività investite di tale ente» (art. 52-octies).

⁴⁴ L'ICAAP svolge un ruolo centrale nella gestione del rischio delle banche. Si tratta della valutazione da parte della banca stessa del proprio fabbisogno di capitale. L'ICAAP serve a colmare i deficit derivanti dalla regolamentazione quantitativa dei fondi propri, garantendo che le banche possano coprire tutti i rischi rilevanti in ogni momento, con un potenziale di copertura dei rischi sufficientemente ampio e di alta qualità. Sebbene in precedenza i rischi ESG non fossero esplicitamente inclusi nelle linee guida della BCE e dell'EBA sull'ICAAP, la Banca Centrale Europea aveva già chiarito nelle proprie aspettative che le banche avrebbero dovuto considerare anche i rischi ESG nella loro allocazione interna del capitale. La Direttiva CRD VI richiederà alle banche di tenere esplicitamente conto del breve, medio e lungo termine per la copertura dei rischi ESG nelle loro strategie e processi per valutare e mantenere su base continuativa gli importi, le tipologie e la distribuzione del capitale interno. L'allocazione del capitale interno delle banche per far fronte ai rischi ESG è, quindi, considerata fondamentale per rafforzare la resilienza agli impatti negativi di tali rischi.

⁴⁵ L'art. 76, par. 2 CRD VI prevede che «*Gli Stati membri assicurano che l'organo di gestione elabori, monitorandone poi l'attuazione, piani specifici che includano obiettivi quantificabili e processi per il monitoraggio e la gestione dei rischi finanziari derivanti, nel breve, medio e lungo termine, dai fattori ambientali, sociali e di governance, ivi compresi quelli derivanti dal processo di aggiustamento e dalle tendenze di transizione nel contesto dei pertinenti obiettivi normativi ... in particolare l'obiettivo di conseguire la neutralità climatica, nonché, ove pertinente per gli enti*

Il nuovo articolo 87-*bis* CRD VI, rubricato “*Rischi ambientali, sociali e di governance*”, prevede, tra il resto, che gli enti dispongano, nell’ambito dei loro dispositivi di *governance*, ivi compreso il quadro di gestione dei rischi, di strategie, politiche, processi e sistemi solidi per l’identificazione, la misurazione, la gestione e la sorveglianza dei rischi ESG a breve, medio e lungo termine⁴⁶.

Tra le considerazioni di primo pilastro merita una menzione la *systemic risk buffer* o riserva di capitale a fronte del rischio sistemico⁴⁷, la quale viene posta dalla Direttiva CRD VI, art. 133, in particolare connessione con il cambiamento climatico. Questa disposizione, unitamente al Considerando 43, chiarisce che qualora le autorità di vigilanza ritengano che i rischi connessi ai cambiamenti climatici possano avere gravi conseguenze negative per il sistema finanziario e l’economia reale degli Stati membri, questi dovrebbero introdurre un coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico che possa essere applicato alle esposizioni soggette a rischi fisici e a rischi di transizione legati ai cambiamenti climatici. Il cambiamento climatico viene, quindi, espressamente individuato come un potenziale rischio sistemico, denotando lo stato più avanzato della regolamentazione di questo settore rispetto agli altri rischi ESG in senso lato.

Rispetto alle valutazioni di secondo pilastro, le modifiche alla Direttiva CRD VI metteranno in risalto la particolare enfasi che le autorità di vigilanza dovranno porre sulle esposizioni delle banche ai

attivi a livello internazionale, nel contesto degli obiettivi giuridici e normativi dei paesi terzi».

⁴⁶ Ai sensi dell’art. 87-*bis*, par. 2 e 3 CRD VI, le strategie, le politiche, i processi e i sistemi sono proporzionati all’ampiezza, alla natura e alla complessità dei rischi ESG del modello imprenditoriale e alla portata delle attività dell’ente e coprono il breve e medio termine, come anche un orizzonte a lungo termine di almeno 10 anni. Le banche dovranno mettere alla prova la propria resilienza agli impatti negativi a lungo termine di fattori ESG, sia in scenari di base che in scenari avversi lungo un determinato arco di tempo, a partire dai fattori climatici. Nel processo di prova della resilienza, le banche dovranno utilizzare scenari credibili, basati su quelli elaborati dalle organizzazioni internazionali.

⁴⁷ Si tratta di una maggiorazione di capitale che un’autorità di vigilanza può applicare alle banche sotto la propria supervisione per tenere conto dei rischi sistemici. Le riserve di rischio sistemico sono già state evidenziate dall’EBA come strumento particolarmente utile e flessibile per tenere conto dei rischi ESG (EBA, *Report on the role of environmental and social risks in the prudential framework*, EBA/REP/2023/34, October 2023).

rischi ESG. La natura a lungo termine e la complessità della transizione verso un'economia sostenibile, climaticamente neutra e circolare comporteranno, ad esempio, cambiamenti significativi nei modelli di business delle banche, che dovranno essere valutati adeguatamente nello SREP.

In questo contesto, l'art. 104 CRD VI consentirà alle autorità di vigilanza di richiedere alle banche di ridurre i rischi derivanti a breve, medio e lungo termine da fattori ESG (compresi quelli derivanti dal processo di aggiustamento e dalle tendenze di transizione nel contesto dei pertinenti obiettivi giuridici e normativi dell'Unione, degli Stati membri o di paesi terzi), attraverso adeguamenti delle strategie imprenditoriali, dei meccanismi di *governance* e dei processi di gestione del rischio, nonché rafforzando i piani, gli obiettivi, le misure e le azioni incluse nella loro transizione.

Da ultimo, per quanto riguarda la *governance*, la Direttiva CRD VI richiede che l'organo di gestione possieda collettivamente le conoscenze, le competenze e le esperienze adeguate ad essere in grado di comprendere adeguatamente i fattori ESG rilevanti per la singola banca e il suo portafoglio nel breve, medio e lungo termine (art. 91 CRD VI)⁴⁸. Inoltre, le società saranno tenute a dedicare adeguate risorse umane e finanziarie alla formazione dei membri dell'organo di gestione sui fattori ESG, sia in termini di valutazione dei rischi, sia in termini di valutazione degli impatti.

Le banche dovranno specificamente garantire che le proprie politiche e prassi di remunerazione riflettano e promuovano una sana ed efficace gestione del rischio, anche tenendo conto della propensione al rischio degli enti in termini di rischi ESG [art. 74, par. 1, lett. e) CRD VI]. Per sostenere la realizzazione di politiche e prassi di remunerazione sane, il comitato dei rischi dovrà esaminare, fatti salvi i compiti del comitato per le remunerazioni, se gli incentivi forniti dal sistema di remunerazione tengano conto dei rischi, compresi quelli derivanti dall'impatto dei fattori ESG, del capitale, della liquidità, nonché della probabilità e della tempistica degli utili (art. 76, par. 4 CRD VI).

⁴⁸ I. PALM-STEYERBERG, *Sustainability and fit and proper testing in the boards of banks, insurers and investment companies*, in *Cambridge Handbook of EU Sustainable Finance*, cit.

3. *Il dovere di diligenza ai fini della sostenibilità per le imprese finanziarie regolamentate*

Nel descritto contesto, sta per inserirsi la nuova Direttiva *Corporate Sustainability Due Diligence* che, nonostante abbia completato l'iter legislativo con un ambito applicativo significativamente ridotto, si rivolgerà alle società di grandi dimensioni, tra cui ai maggiori enti creditizi.

Di seguito, quindi, si intende ripercorrere i principali obblighi afferenti al dovere di diligenza ai fini della sostenibilità derivanti dalla CSDDD, con uno sguardo attento alla posizione delle imprese finanziarie regolamentate⁴⁹, dando risalto alle novità del testo finale⁵⁰ rispetto alle versioni precedenti e a quella che si potrebbe definire “originaria” del febbraio 2022⁵¹.

⁴⁹ Le imprese finanziarie regolamentate, comprendono gli enti creditizi, le imprese di investimento, i gestori di fondi di investimento alternativi, le imprese di assicurazione, enti e istituti pensionistici, fondi di investimento alternativi, e altri enti, come meglio definiti dall'art. 3, par. 1, lett. a-iii).

⁵⁰ Per un primo commento al testo approvato della CSDDD: M. CALLEGARI, *Sostenibilità, supply chain e intelligenza artificiale*, in *Giur. it.*, 2024, 1211 ss.; inoltre, sia consentito il rinvio a: S. ADDAMO, *Le novità del testo finale della Corporate Sustainability Due Diligence Directive: un cambio di passo per la politica di sostenibilità dell'UE?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, in corso di pubblicazione.

⁵¹ In commento al testo “originario” v.: A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*, cit., 61 ss., 184 ss.; S. BRUNO, *Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su “Corporate Sustainability Due Diligence”. Nasce la stakeholder company?*, in *Rivista di diritti comparati*, 2022, 3, 303; C. G. CORVESE, *La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla insostenibile leggerezza dello scopo sociale alla obbligatoria sostenibilità della due diligence)*, in *Banca imp. soc.*, 2022, 391; M. STELLA RICHTER, *Corporate Sustainability Due Diligence: noterelle semiserie su problemi serissimi*, in *Riv. soc.*, 4, 2022, 714; G. D. MOSCO, R. FELICETTI, *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence*, in *Analisi giur. econ.*, 2022, 185; L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Riv. soc.*, 2022, 309; U. TOMBARI, *Riflessioni sullo «statuto organizzativo» dell'«impresa sostenibile» tra diritto italiano e diritto europeo*, in *Analisi giur. econ.*, 2022, 140 ss.; G. RACUGNO, D. SCANO, *Il dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità: verso un Green Deal europeo*, in *Riv. soc.*, 2022, 726; R. PENNAZIO, M. CAPELLI, *Dalla Corporate sustainability reporting directive alla Corporate Responsibility Due Diligence: comunicazione di sostenibilità e impatto ambientale*, in *Nuovo dir. soc.*,

In primo luogo, la Direttiva si applicherà alle società che abbiano avuto, in media, più di 1000 dipendenti e un fatturato netto a livello mondiale di oltre 450 milioni di euro per due esercizi finanziari consecutivi (art. 2)⁵².

2023, 1161; G. RIOLFO, *Sostenibilità sociale/ambientale dell'attività d'impresa: la proposta di Direttiva sul "dovere di diligenza ai fini della sostenibilità" e l'esperimento delle società benefit*, in *Contr. Impr.*, 2023, 184; R. IBBA, *op. cit.*, 450 ss.; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, *cit.*, 572. Nella dottrina in lingua inglese, tra i molti: A. SCHALL, *The CSDDD: Good Law or Bad Law?*, 2024, 21, in *European Company Law*, 56; L. VENTURA, *Corporate Sustainability Due Diligence and the New Boundaries of the Firms in the European Union*, in *Eu. Bus. L. Rev.*, 2023, 239; A. LAFARRE, *The Proposed Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Corporate Liability Design for Social Harms*, in *Eu. Bus. L. Rev.*, 2023, 213; N. KAVADIS, S. THOMSEN, *Sustainable corporate governance: A review of research on long-term corporate ownership and sustainability*, in *Corporate Governance*, 2023, 198; H.-J. DE KLUIVER, *Towards a Framework for Effective Regulatory Supervision of Sustainability Governance in Accordance with the EU CSDD Directive. A Comparative Study*, in *ECFR*, 2023, 203; A. PACCES, *Civil liability in the EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive Proposal: a law & economics analysis*, ECGI Working Paper No 691/2023; T. PANTAZI, *The proposed Corporate Sustainability Due Diligence Directive and its provisions on civil liability and private international law in particular*, in *Perspectives of law in business and finance*, GRMELOVÁ (eds), Adjuris, Bucharest, Paris, Calgary, 2023, 133; G. FERRARINI, *Sustainable Governance and Corporate Due Diligence: The Shifting Balance between Soft and Hard Law*, in *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance*, P. CAMARA, F. MORAIS (eds.), London, 2022, 41; C. PATZ, *The Eu's Draft Corporate Sustainability Due Diligence Directive: A First Assessment*, in *Business and Human Rights Journal*, 2022, 291; K. E. SØRENSEN, *Corporate Sustainability Due Diligence in Groups of Companies*, in *European Company Law*, 2022, 119; P. K. ANDERSEN, N. ARVIDSSON, B. GINTAUTAS *et al.*, *Response to the Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence by Nordic and Baltic company law scholars*, Nordic & European Company Law Working Paper No. 22-01, 2022; C. BRIGHT, L. SMIT, *The new European Directive on Corporate Sustainability Due Diligence*, BIICL – British Institute of International and Comparative Law., CEDIS, 2022, 35; C. MAK, *Corporate sustainability due diligence: More than ticking the boxes?*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2022, 301; V. KNAPP, *Sustainable Corporate Governance: A Way Forward?*, in *ECFR*, 2021, 218; B. SJÅFJELL, *Reforming EU Company Law to Secure the Future of European Business*, in *ECFR*, 2021, 190; F. MÖSLEIN, K. E. SØRENSEN, *Sustainable Corporate Governance: A Way Forward*, in *European Company Law*, 2021, 7.

⁵² Inoltre, la Direttiva si applica alla società capogruppo di un gruppo che abbia raggiunto i suddetti limiti quantitativi a livello consolidato (art. 2, par. 1, lett. b), nonché alle società che hanno stipulato accordi di franchising o di licenza nell'UE con

In caso di un gruppo di società, è sufficiente che le predette soglie quantitative siano raggiunte a livello cumulativo, affinché la società controllante debba adempiere ai doveri della Direttiva anche per conto delle controllate, purché ne sia garantito un rispetto effettivo⁵³.

Inoltre, la Direttiva, fin dalla versione originaria del testo, si applica alle società costituite in Paesi terzi che abbiano generato, individualmente, o in qualità di società controllanti di un gruppo, un fatturato netto di oltre 450 milioni di euro nell'Unione per due esercizi finanziari consecutivi⁵⁴.

Anche dal punto di vista temporale, il testo finale della CSDDD ha operato un notevole affievolimento, posticipando in modo graduato l'applicazione, da tre a cinque anni dopo l'entrata in vigore a seconda del numero di dipendenti e del livello di fatturato della società⁵⁵.

società terze indipendenti, laddove tali accordi garantiscano un'identità comune, un comune business concept e l'applicazione di metodi aziendali uniformi, in cambio di royalties per almeno 22,5 milioni di euro e a condizione che la società abbia realizzato un fatturato netto mondiale superiore a 80 milioni di euro nell'ultimo esercizio finanziario per il quale è stato o avrebbe dovuto essere adottato il bilancio annuale (art. 2, par. 1, lett. c). Infine, la Direttiva si applica alle società costituite in un paese terzo, che rispettino i requisiti di cui all'art. 2, par. 2.

⁵³ La sostenibilità a livello di gruppo è disciplinata dall'art. 6, che impone obblighi di cooperazione a partire dallo scambio di informazioni e il rispetto della politica relativa al dovere di diligenza sviluppata dalla società madre. Se la società capogruppo è una *holding* finanziaria non operativa, può essere esentata dall'adempimento degli obblighi di cui alla Direttiva, che ricadono su una società controllata all'uopo designata. In ogni caso, la società capogruppo rimane responsabile congiuntamente con la filiazione designata per il mancato adempimento, da parte di quest'ultima, degli obblighi della Direttiva (art. 2, par. 3). Sull'applicazione della Direttiva ai gruppi di società, diffusamente: CORGATELLI, *The Corporate Sustainability Due Diligence Directive: Outstanding Issues*, July 05, 2024, SSRN: <https://ssrn.com/abstract=> e nella versione italiana, *La direttiva sulla corporate sustainability due diligence: questioni aperte*, in *Banca impr. soc.*, in corso di pubblicazione.

⁵⁴ Nel complesso la Direttiva sarà rivolta solo allo 0,05% delle società europee, ovvero il 70% in meno rispetto alla proposta del febbraio 2022, secondo lo European Coalition for Corporate Justice, GONZALEZ GARCIA, *Reaction CSDDD endorsement brings us 0.05% closer to corporate justice*, 15 March 2024.

⁵⁵ Ai sensi dell'art. 37, la Direttiva si applica dopo tre anni dall'entrata in vigore alle società con più di 5000 dipendenti e con oltre 1.500 milioni di euro di fatturato (anche in caso di società estere), con l'eccezione del dovere di comunicare la dichiarazione annuale sul rispetto degli obblighi derivanti dalla Direttiva, ai sensi dell'art. 16, che dovrà avvenire a partire dal 1° gennaio 2028. L'applicazione è posticipata a 4 anni per le società con più di 3000 dipendenti e un fatturato superiore

Eppure, poiché le società bancarie sono normalmente entità di grandi dimensioni e altrettanto frequentemente sono articolate in gruppi, saranno sicuramente tra le destinatarie della Direttiva già a partire dal 2027.

L'oggetto della Direttiva è, invece, descritto nell'art. 1 come un insieme di norme in materia di obblighi – e conseguenti responsabilità in caso di violazioni – relativi agli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente, siano essi effettivi o potenziali, che incombono sulle società nell'ambito delle loro attività, delle attività delle loro controllate e delle attività svolte dai partners commerciali all'interno delle catene di attività di tali società.

L'espressione “catena di attività”, che ha sostituito la precedente “catena del valore”, è stata oggetto di ampio dibattito sia dottrinale⁵⁶ che politico, in quanto potenzialmente idonea ad allargare in modo incontrollato il dovere di diligenza dalle società destinatarie a tutte quelle con cui intrattengano rapporti commerciali⁵⁷.

Nell'ultimo testo approvato, la *chain of activities* comprende, da definizione dell'art. 3, par.1, lett. g), le attività dei partner commerciali a monte di una società (*upstream*), relative alla produzione di beni o alla fornitura di servizi e le attività dei partner commerciali a valle di una società (*downstream*), relative alla distribuzione, al trasporto e allo stoccaggio del prodotto.

Rispetto al settore bancario, la questione principale ha riguardato l'inclusione della fornitura di prodotti e servizi finanziari ai clienti *downstream* nella catena di attività delle imprese finanziarie regolamentate.

a 900 milioni di euro (anche in caso di società estere), mentre le rimanenti società dovranno sottostare agli obblighi della Direttiva a partire dal quinto anno dall'entrata in vigore.

⁵⁶ F. M. MUCCIARELLI, *Ricomporre il nesso spezzato: giurisdizione e legge applicabile alle imprese multinazionali*, in *Riv. soc.*, 2021, 358; G. D. MOSCO, R. FELICETTI, *op. cit.*, 205; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, *cit.*, 576.

⁵⁷ Nel testo finale della CSDDD è stata eliminata la limitazione ai soli rapporti d'affari consolidati, secondo cui i rapporti con i partner commerciali, a cui si legavano i doveri connessi, erano solo quelli che, per intensità o periodo interessato, erano duraturi o si prevedeva che lo sarebbero stati e che rappresentavano una parte non trascurabile, né meramente accessoria della catena del valore.

Nella versione della CSDDD del febbraio 2022, il Considerando 19 disponeva che la “catena del valore” relativa alla prestazione di servizi di prestito, di credito o altri servizi finanziari da parte delle imprese finanziarie regolamentate, dovesse essere limitata alle attività dei clienti che li ricevono e delle loro filiazioni che svolgono attività collegate al contratto in questione, con esclusione dei clienti costituiti da famiglie e persone fisiche che non agiscono a titolo professionale, o commerciale, oltre che delle piccole e medie imprese. Per di più, non rientravano nell’ambito della Direttiva le attività dei partner commerciali inclusi nella catena del valore di tali clienti. Di conseguenza, la catena del valore *downstream* era limitata ai clienti diretti costituiti da società di grandi dimensioni, senza il coinvolgimento dei partner commerciali di queste ultimi⁵⁸. ovvero se, dell’effetto cascata.

Nonostante le descritte limitazioni, erano state sollevate diverse preoccupazioni da parte degli operatori del settore, per cui, il 30 novembre 2022 era stato presentato un testo di compromesso, che lasciava la decisione se includere o meno la fornitura di servizi *downstream* da parte di imprese finanziarie regolamentate a ciascuno Stato membro, al momento del recepimento della Direttiva.

In particolare, il Considerando 19 prevedeva che se lo Stato membro avesse deciso di includere la fornitura servizi di prestito, di credito o altri servizi finanziari nella catena di attività relativa alle imprese finanziarie regolamentate, avrebbero trovato applicazione le limitazioni relative ai rapporti diretti con esclusione delle persone fisiche e delle PMI.

Tuttavia, l’inclusione, anche eventuale, dei partner commerciali *downstream*, ovvero dei fruitori dei servizi di prestito o investimento, avrebbe comportato un notevole aggravio dei costi per l’adempimento del dovere di diligenza imposto dalla Direttiva, tanto da sfociare in una netta opposizione⁵⁹ che ha portato all’eliminazione integrale delle

⁵⁸ Si escludeva, quindi, anche l’effetto c.d. cascata che, invece, è normalmente presente ad esempio nella richiesta di garanzie contrattuali, come si vedrà meglio di seguito.

⁵⁹ In tal senso anche buona parte della dottrina espressasi sul tema: R. LENER, P. LUCANTONI, *op. cit.*, 17, 21; F. RIGANTI, *L’impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, cit., 322. *Contra*: SHIFT, *The EU Commission’s Proposal for a Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, March 2022, <https://shiftproject.org/resource/eu-csdd-proposal/shifts-analysis/>, 11, ritiene che le

attività di fornitura di prodotti e servizi finanziari dalla catena di attività, a partire dal testo approvato dal Consiglio il 15 marzo 2024.

Il nuovo Considerando 26 (che ha sostituito il precedente Considerando 19) stabilisce, infatti, che la definizione di “catena di attività” non dovrebbe includere le attività dei partner commerciali a valle di una società inerenti ai servizi prestati. Per le imprese finanziarie regolamentate, in particolare, tale definizione non dovrebbe comprendere i partner commerciali a valle che ricevono i loro servizi e prodotti. Pertanto, la presente Direttiva si applica solo alla parte a monte (*upstream*), ma non a quella a valle (*downstream*), delle loro catene di attività⁶⁰.

Così delineata la portata applicativa della CSDDD per il settore bancario, occorre soffermarsi brevemente su quali siano gli obblighi di sostenibilità imposti alle società destinatarie. Si tratta essenzialmente di un insieme di regole di condotta o di organizzazione e gestione dell’attività economica, dal carattere procedurale, richiedendosi alle società e ai relativi organi gestori di porre in essere piani e seguire processi per l’individuazione, attenuazione, minimizzazione ed arresto di impatti negativi per l’ambiente e i diritti umani.

L’art. 1, anzitutto, fa riferimento ad un obbligo aggiuntivo e specifico relativo alla lotta ai cambiamenti climatici, a cui viene, quindi conferita autonomia e rilevanza, distinguendolo dalla “procedura di base” della Direttiva. Si tratta del dovere di adottare e attuare un piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici al fine di garantire, con il massimo impegno possibile, la compatibilità del modello di *business* e della strategia aziendale con la transizione verso

banche dovrebbero utilizzare la propria leva finanziaria in modo innovativo per affrontare gli impatti negativi più gravi lungo tutta la catena del valore, senza esclusione delle PMI o dei rischi che derivano dalle catene del valore dei clienti; e, come esempio virtuoso, cita il Dutch Banking Sector Agreement.

⁶⁰ Il Considerando 51 prevede che sebbene le imprese finanziarie regolamentate siano soggette agli obblighi relativi al dovere di diligenza solo per la parte a monte delle loro catene di attività, è opportuno che nei processi di *due diligence* siano tenute in considerazione le specificità dei servizi finanziari e le Linee guida dell’OCSE destinate alle imprese multinazionali (2011), che forniscono indicazioni sui tipi di misure che si rivelano adeguate ed efficaci. In particolare, le imprese finanziarie regolamentate dovranno utilizzare il cosiddetto “effetto leva” per influenzare le società appartenenti alla catena di attività e l’esercizio dei diritti degli azionisti può essere un modo per esercitarlo.

un'economia sostenibile e con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5° C, in conformità all'Accordo di Parigi⁶¹. Inoltre, il piano dovrebbe allinearsi all'obiettivo di conseguire la neutralità climatica entro il 2050, come stabilito nello *European Green Deal* e nel Regolamento (UE) 2021/1119, anche attraverso il raggiungimento degli obiettivi intermedi, come la riduzione del 55% delle emissioni di gas serra già entro il 2030 e la riduzione progressiva dell'esposizione della società ad attività connesse al carbone, al petrolio e al gas. I contenuti del piano sono disciplinati dettagliatamente nell'art. 22, che presenta un testo molto più completo rispetto al passato e che richiede anche una descrizione del ruolo degli organi di amministrazione, gestione e controllo rispetto al piano stesso. Si tratta di una novità rispetto al testo del febbraio 2022, ove si imponeva di collegare la fissazione della remunerazione variabile al contributo dell'amministratore alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società. La nuova previsione, dal carattere più generale, consente sia di tenere conto nella politica di remunerazione degli obiettivi di sostenibilità, ma anche di modulare in maniera più ampia e varia il coinvolgimento degli amministratori e il sistema degli incentivi. È, quindi, da preferire rispetto alla formulazione passata anche perché è più semplice da adattare a settori, come quello bancario, ad alto livello di regolamentazione⁶².

Quella qui definita come “procedura di base” della Direttiva, ha inizio con l'integrazione del dovere di diligenza nelle politiche e nei sistemi di gestione dei rischi della società (“*risk management system*”)⁶³, in conformità all'art. 7. Gli Stati membri, infatti, devono

⁶¹ In tema: S. BRUNO, *Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su “Corporate Sustainability Due Diligence”. Nasce la stakeholder company?*, cit., 326; EAD, *Cambiamento climatico e organizzazione delle società di capitali a seguito del nuovo testo dell'art. 2086 c.c.*, in *Banca imp. soc.*, 1, 2020, 47.

⁶² C. G. CORVESE, *op. cit.*, 427, secondo il quale è importante che la CSDDD richieda che la remunerazione variabile degli amministratori sia collegata in generale ai parametri di sostenibilità e non soltanto ai cambiamenti climatici, al fine di creare un incentivo per gli amministratori ad agire a vantaggio di tutte le parti interessate e non solo degli azionisti.

⁶³ D. LENZI, *La regolazione del rischio di danno ambientale per le società di capitali*, in *Impresa e gestione dei rischi. Profili giuridici del risk management*, S. CERRATO (a cura di), Torino, 2019, 233 ss.

provvedere affinché ciascuna società eserciti il dovere di diligenza in materia di diritti umani e di ambiente, basato sul rischio (“*risk-based due diligence*” di cui all’art. 5).

In altri termini, le società debbono anzitutto elaborare ed integrare una politica relativa al dovere di diligenza ai fini della sostenibilità utilizzando lo strumento dell’analisi del rischio⁶⁴.

L’approccio basato sul rischio, che si ritrova anche in altre norme (come l’art. 8 in cui si chiede di tenere conto dei fattori di rischio pertinenti), è una delle più rilevanti novità del testo finale della CSDDD e ricorda una procedimentalizzazione tipica del settore bancario.

Ciò pone le società bancarie in una posizione di vantaggio rispetto ad altre realtà imprenditoriali, in considerazione dell’esperienza maturata nei processi di gestione e controllo. Il rischio, infatti, è un elemento caratterizzante dell’impresa bancaria, ne orienta le dinamiche di *corporate governance* e la struttura degli organi di supervisione strategica e di controllo interno⁶⁵. Inoltre, come visto, le banche sono già tenute ad integrare i rischi derivanti dai fattori ESG nelle valutazioni in merito ai rischi di capitale e di liquidità. Di conseguenza, da questo punto di vista, i nuovi obblighi di sostenibilità dovrebbero integrarsi armonicamente nel complesso di regole che vincola l’agire dell’organo amministrativo. Quest’ultimo, nello svolgimento dei propri compiti e,

⁶⁴ La politica di *due diligence* basata sul rischio, poi, dovrà essere sviluppata, ai sensi dell’art. 7, par. 2a), previa consultazione dei lavoratori e dei rappresentanti degli stessi, mediante: la descrizione dell’approccio della società al dovere di diligenza, anche a lungo termine; la realizzazione di un codice di condotta che illustri le norme e i principi cui devono attenersi la società, le società controllate e i partner commerciali diretti o indiretti; la descrizione delle procedure predisposte per l’integrazione e l’esercizio del dovere di diligenza, comprese le misure adottate per verificare il rispetto del codice di condotta ed estenderne l’applicazione alle controparti contrattuali. A differenza della formulazione originaria, poi, la politica di *due diligence* deve essere aggiornata tempestivamente a seguito di modifiche rilevanti delle condizioni di fatto e, in ogni caso, deve essere riesaminata ogni 24 mesi (e non più ogni 12).

⁶⁵ M. PASSALACQUA, *Diritto del rischio dei mercati finanziari: prevenzione, precauzione ed emergenza*, Padova, 2012, 11 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell’organo di supervisione strategica e dell’organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, cit., 19 ss.; G. SCIASCIA, *La regolazione giuridica del rischio sistemico*, Milano, 2021, 25 ss.; F. RIGANTI, *L’insostenibile leggerezza dell’essere sostenibili. Noti brevi sul rischio nelle banche alla luce dei principi ESG*, cit., 199.

quindi, della conduzione dell'attività economica al fine della produzione dell'utile, deve rispettare stringenti procedure che utilizzano gli strumenti di analisi del rischio anche al fine di identificare, prevenire, mitigare od arrestare gli impatti negativi dell'attività di impresa per l'ambiente e i diritti umani.

Il secondo passaggio della "procedura di base" riguarda il dovere di identificare e valutare gli impatti negativi effettivi e potenziali (art. 8), anche a seguito di segnalazioni da parte di persone fisiche o giuridiche od organizzazioni mediante la procedura di reclamo *ex art.* 14. Tenendo conto dei fattori di rischio rilevanti, le società devono adottare misure adeguate a mappare le proprie attività, quelle delle loro controllate e, se legate alle loro catene di attività, quelle dei partner commerciali, al fine di identificare i settori generali in cui è più probabile che si verifichino e siano più gravi gli impatti negativi per poi svolgere in tali settori delle valutazioni più approfondite⁶⁶. Gli impatti negativi devono poi essere affrontati secondo un ordine di priorità in base alla gravità e alla probabilità che si verifichino⁶⁷.

Una volta identificati, le società devono adottare le misure adeguate al fine di prevenire ed attenuare gli impatti negativi potenziali (art. 10) e/o arrestare o, qualora non sia possibile, minimizzare la portata degli impatti negativi effettivi (art. 11)⁶⁸. Queste norme hanno mantenuto una struttura pressoché inalterata nelle varie versioni della Direttiva e si sovrappongono quasi del tutto, salvo per la diversa tipologia di impatto che mirano a contrastare.

⁶⁶ Si tratta di un dovere già preconizzato dalla Banca d'Italia, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, cit., 9, Aspettativa 4, ove si prevede che: «Gli intermediari effettuano una mappatura degli eventi che potrebbero manifestarsi per effetto dei rischi climatici e ambientali (fisici e di transizione) e integrano, di conseguenza, il sistema di gestione dei rischi, identificando i rischi che ne risulterebbero potenzialmente influenzati e le implicazioni di natura prudenziale».

⁶⁷ Sull'opportunità che la sostenibilità climatica ed ambientale debba essere trattata con priorità: M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 590 ss. Si ritiene che tale tesi sia in linea con gli obiettivi UE di neutralità climatica entro il 2050 e con l'azione del legislatore europeo che ha adottato per primo il *Climate Delegated Act*, quale Regolamento delegato (2021/2139/UE) in attuazione del Regolamento Tassonomia.

⁶⁸ La Banca d'Italia aveva già espresso doveri ed obiettivi simili nelle proprie aspettative, specialmente quelle dalla 5 alla 11: Banca d'Italia, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*, cit., 11 ss.

In breve, le società sono tenute a sviluppare prontamente dei piani d'azione preventivi o correttivi, nonché adottare tutte le “misure adeguate”, ovvero in grado di raggiungere gli obiettivi previsti dalla *due diligence* di sostenibilità, affrontando efficacemente gli impatti negativi in modo commisurato al livello di gravità degli stessi e alla probabilità del loro verificarsi, tenendo conto delle circostanze di ogni caso specifico, comprese la disponibilità delle misure per la società, nonché i fattori di rischio rilevanti⁶⁹.

La società deve verificare se l'impatto negativo possa essere causato solo dalla propria attività, oppure congiuntamente con quella della controllata e di un partner commerciale facente parte della catena di attività, oppure ancora solo da quest'ultimo. Quando vi sia il coinvolgimento del partner nella causazione dell'impatto negativo, la società dovrà chiedere allo stesso garanzie contrattuali⁷⁰ quanto al rispetto del proprio codice di condotta e, se necessario, del piano d'azione di prevenzione o correzione. Inoltre, la società deve chiedere ai partner commerciali diretti di pretendere a loro volta garanzie contrattuali equivalenti dai rispettivi partner, nella misura in cui le loro attività rientrino nella catena di attività della società (“sistema a cascata contrattuale”)⁷¹. Nel caso in cui il partner commerciale sia una PMI,

⁶⁹ Come da definizione delle “misure adeguate” *ex* art. 3, par. 1, lett. o). L'impegno descritto si traduce, nondimeno, in un insieme di “obblighi di mezzi” (Considerando 19), per cui la società non è tenuta a garantire che, in ogni circostanza, l'impatto negativo non si verificherà o sarà arrestato.

⁷⁰ Le garanzie contrattuali sono accompagnate da misure adeguate di verifica della conformità, per le quali la società può richiamarsi a una verifica di terzo indipendente, anche attraverso iniziative di settore o multipartecipative (art. 10, par. 5). La verifica di terzo indipendente, ai sensi dell'art. 3, par. 1, lett. h), è definita come la verifica del fatto che la società o parti della sua catena di attività assolvano gli obblighi in materia di diritti umani e di ambiente derivanti dalla Direttiva, la quale è effettuata da un esperto obiettivo, completamente indipendente dalla società, che sia esente da conflitti di interesse e da pressioni esterne, che possieda esperienza e competenza in materia di diritti umani o di ambiente, a seconda della natura dell'impatto negativo. Inoltre, l'esperto è responsabile della qualità e dell'attendibilità della verifica.

⁷¹ Sul tema: M. CALLEGARI, *op. cit.*, 1214; SALORANTA and HURMERINTA-HAANPÄÄ, *Proactive Contract Theory in the Context of Corporate Sustainability Due Diligence*, in *Journal of Strategic Contracting and Negotiation*, 2022, 221. Restano attuali le considerazioni critiche di M. VENTORUZZO, *Note minime sulla responsabilità civile nel progetto di direttiva Due Diligence*, in *Riv. soc.*, 2021, 381,

l'impegno della società sarà aggravato dal fatto di dover fornire un sostegno finanziario mirato e proporzionato, ad esempio mediante finanziamenti diretti, prestiti a tasso agevolato, garanzie di approvvigionamento continuo o assistenza nell'ottenere finanziamenti. Il supporto alle PMI, poi, dovrà essere anche non patrimoniale fornendo o consentendo l'accesso allo sviluppo di capacità, alla formazione o al potenziamento dei sistemi di gestione. In ogni caso, quando le garanzie contrattuali sono ottenute da una PMI o il contratto è concluso con una PMI, sono previste condizioni eque, ragionevoli e non discriminatorie.

Da quanto descritto, si possono quanto meno comprendere le forti opposizioni espresse all'applicazione dei doveri derivanti dalla Direttiva alla fornitura di servizi o prodotti finanziari da parte degli istituti di credito.

La decisione di escludere del tutto le attività lungo la catena *downstream* ha comportato l'eliminazione di alcune regole che, nelle versioni precedenti della Direttiva, disciplinavano specificatamente il coinvolgimento dei clienti delle imprese finanziarie regolamentate.

Il riferimento è anzitutto al già art. 6, par. 3⁷², ai sensi del quale si prevedeva che la società, quando prestava un servizio di credito, o prestito o altro servizio finanziario, avrebbe dovuto procedere all'individuazione degli impatti negativi sui diritti umani e sull'ambiente, siano essi effettivi o potenziali, unicamente prima della prestazione del servizio⁷³.

in merito al problema di verificabilità delle informazioni fornite dalle società facenti parte della catena delle attività, specialmente allorquando collocate in paesi terzi.

⁷² Nella versione finale della CSDDD, si tratta dell'art. 8 "*Individuazione e valutazione degli impatti negativi effettivi e potenziali*", ma il comma cui si fa riferimento nel testo non è appunto più presente.

⁷³ C. G. CORVESE, *op. cit.*, 431, che rinvia a P.K. ANDERSEN, J.B. ANDERSSON, *Response to the Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence by Nordic and Baltic Company Law Scholars*, Nordic & European Company Law Working Paper Series, 7-17 June 2022, 4. Secondo tali autori limitando la *due diligence* da parte delle società del settore finanziario alla fase precontrattuale dei rapporti e alle attività dei grandi clienti delle società, la CSDDD non avrebbe tenuto conto che tali società stavano già dimostrando la fattibilità e i benefici derivanti dagli sforzi di *due diligence* compiuti verso i rischi di sostenibilità più gravi – in base ai settori nei quali operano i loro clienti –, utilizzando la leva per affrontarli per tutta la durata della relazione.

Sono stati poi modificati i già artt. 7, par. 6 e 8, par. 7⁷⁴ i quali disciplinavano un'eccezione alla cessazione dei rapporti contrattuali con il partner commerciale in collegamento con il quale o nella cui catena di attività sarebbe emerso un impatto negativo grave, la quale rientra tra le “misure adeguate” di ultima istanza che debbono essere adottate dalla società destinatarie⁷⁵. In particolare, la società non sarebbe stata tenuta, quando avesse prestato un servizio di credito o prestito o altro servizio finanziario, a cessare il contratto di credito, o di prestito, o di altro servizio finanziario laddove fosse stato ragionevole prevedere che la cessazione avrebbe arrecato un pregiudizio sostanziale al soggetto cui il servizio è prestato.

Tali disposizioni (artt. 6, par. 3, 7, par. 6 e 8, par. 7), nel testo della Direttiva del 30 novembre 2022, allorquando l'inserimento dei servizi finanziari nella catena di attività era rimesso alla decisione del singolo

⁷⁴ Nella versione approvata della CSDDD, si tratta degli artt. 10 “Prevenzione degli impatti negativi potenziali” e 11 “Arresto degli impatti negativi effettivi”, sempre rispettivamente ai commi 6 e 7, ma con contenuto differente.

⁷⁵ La CSDDD oggi prevede che qualora gli impatti negativi non possano essere prevenuti o attenuati sufficientemente (*ex art. 10, par. 6*), o arrestati o minimizzati (*ex art. 11, par. 7*), la società sia tenuta ad astenersi dall'allacciare un rapporto nuovo o prolungare un rapporto esistente con un partner commerciale con il quale o nella cui catena di attività sia emerso l'impatto negativo. Inoltre, la società può, come ultima opzione, adottare e attuare, senza indebito ritardo, un piano d'azione di prevenzione (o di correzione) rafforzato per far fronte allo specifico impatto negativo, utilizzando o incrementando la propria influenza (effetto leva) attraverso la sospensione temporanea dei rapporti commerciali. Se non vi è alcuna ragionevole aspettativa che questi sforzi abbiano successo, o se l'attuazione del piano d'azione di prevenzione (o di correzione) rafforzato non riesca a prevenire o attenuare (oppure arrestare o minimizzare) l'impatto negativo, la società può cessare il rapporto commerciale in relazione alle attività interessate, qualora l'impatto negativo sia grave. Prima di sospendere temporaneamente o cessare il rapporto commerciale, la società deve valutare se si possa ragionevolmente ritenere che gli effetti negativi di tale azione siano manifestamente più gravi dell'impatto negativo che si prefiggeva di contrastare. In tal caso, la società non sarà tenuta a sospendere o cessare il rapporto d'affari e dovrà riferire all'autorità di controllo competente in merito alle ragioni poste a debita giustificazione di tale decisione. Qualora la società decida di non sospendere temporaneamente o cessare il rapporto commerciale, la società dovrà monitorare l'impatto negativo, rivalutare periodicamente la propria decisione e verificare se siano disponibili ulteriori misure adeguate. Al contrario, in caso di sospensione o risoluzione dei contratti, dovrà adottare le misure per prevenire, mitigare od arrestare gli effetti di tale decisione – che dovrà essere tenuta sotto controllo ed eventualmente rivalutata – e dovrà fornire un preavviso ragionevole al partner commerciale.

Stato Membro, si presentavano in una versione modificata. Infatti, si prevedeva che quando le imprese finanziarie regolamentate avessero erogato i propri servizi di credito, o di prestito non sarebbero state obbligate a sospendere temporaneamente o cessare il rapporto commerciale. Tuttavia, qualora avessero deciso di non sospendere temporaneamente o cessare il contratto, avrebbero dovuto monitorare l'impatto negativo effettivo, perseguendo al contempo sforzi di prevenzione, attenuazione, o per porre fine o ridurre al minimo la portata dell'impatto negativo.

Nondimeno, anche questa soluzione di compromesso non è risultata sufficiente e, stante il concreto rischio che la Direttiva non raggiungesse la maggioranza necessaria per l'approvazione, nel testo finale sono venuti del tutto meno i riferimenti alla prestazione dei servizi finanziari, escludendo le attività *downstream* dalle catene di attività delle imprese finanziarie regolamentate. Eppure, non sembra un approdo definitivo, almeno nell'intento del legislatore europeo. Infatti, il Considerando 98 e l'art. 36 dispongono che la Commissione presenti una relazione accompagnata, se del caso, da una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio – il prima possibile e comunque entro due anni dalla data di entrata in vigore della Direttiva – sulla necessità di stabilire ulteriori obblighi relativi al dovere di diligenza ai fini della sostenibilità adeguati alle imprese finanziarie regolamentate, per quanto riguarda la fornitura di servizi finanziari e le attività di investimento. La relazione dovrà illustrare le opzioni per l'adempimento degli obblighi di *due diligence*, nonché valutare il loro impatto, tenendo conto di altri atti legislativi dell'Unione che si applicano alle imprese finanziarie regolamentate.

4. *La responsabilità civile per violazione degli obblighi di sostenibilità*

La disciplina della responsabilità civile ha subito una notevole evoluzione dal testo del febbraio 2022 a quello approvato nel 2024 della *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*.

In primo luogo, già nel novembre 2022, sono state eliminate le norme indirizzate espressamente agli amministratori, ovvero i celebri (ex) art. 25 sul dovere di diligenza (o “sollecitudine” secondo l'inconsueta espressione utilizzata nella versione italiana della

Direttiva)⁷⁶ e già art. 26 sulla responsabilità violazione degli obblighi di sostenibilità⁷⁷.

La responsabilità civile della società, invece, disciplinata dall'art. 29 (già art. 22), ha mantenuto la medesima struttura della fattispecie, richiedendosi congiuntamente che la società non abbia ottemperato, intenzionalmente o per negligenza, agli obblighi di cui agli articoli 10 e 11, quando il diritto, il divieto o l'obbligo elencato nell'allegato alla Direttiva⁷⁸ sia inteso a tutelare la persona fisica o giuridica; e che sia stato causato un danno agli interessi giuridici di quest'ultima, purché tutelati dal diritto nazionale. Ne consegue che non è tutelato un danno derivato e che deve sussistere un nesso di causalità diretto tra danneggiante e danneggiato, come confermato dalla previsione secondo cui una società non possa essere ritenuta responsabile se il danno sia stato causato solo dai suoi partner commerciali nella catena

⁷⁶ Tale norma prevedeva che gli amministratori, pur dovendo adempiere al loro dovere di agire nell'interesse superiore della società, dovessero tenere conto anche delle conseguenze delle decisioni che assumono in termini di sostenibilità, a breve, medio e lungo termine, comprese, se del caso, le conseguenze per i diritti umani, i cambiamenti climatici e l'ambiente. V.: G. D. MOSCO, R. FELICETTI, *op. cit.*, 204, i quali rilevano che il contenuto dell'art. 25 ricorda quello della *Section 172(1)* del *Companies Act 2006* del Regno Unito, che «*impone agli amministratori di adempiere al proprio mandato secondo le modalità che, in buona fede, considerano le più idonee a promuovere il successo della società, avendo riguardo, tra l'altro, all'orizzonte a lungo termine della società, agli interessi dei lavoratori, dei fornitori, dei clienti, delle comunità, dell'ambiente, nonché alla necessità di mantenere una reputazione di impresa con elevati standard di comportamento*».

⁷⁷ Secondo tale disposizione gli amministratori sarebbero stati responsabili della predisposizione delle azioni di diligenza della società, della relativa vigilanza e, in particolare, della politica del dovere di diligenza, temi sui quali avrebbero dovuto riferire al consiglio di amministrazione. Gli amministratori avrebbero dovuto altresì attuare iniziative di adeguamento della strategia aziendale per tenere conto degli impatti negativi effettivi e potenziali individuati a norma dell'art. 6 (oggi art. 8) e delle misure adottate a norma degli articoli da 7 a 9 (oggi artt. 10, 11 14).

⁷⁸ Nell'allegato della CSDDD sono indicati gli Accordi, Convenzioni e Trattati internazionali che disciplinano i diritti, i divieti e gli obblighi a tutela dell'ambiente e dei diritti umani, i quali diventano – tramite la Direttiva – normativa cogente per le società, che devono rispettarli a pena di responsabilità V.: G. D. MOSCO, R. FELICETTI, *op. cit.*, 195; M. LIBERTINI, *Gestione “sostenibile” delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in *Contr. Impr.*, 2023, 65 che parla di un imponente fenomeno di *Drittwirkung* di norme storicamente sorte sul piano del diritto internazionale e quindi originariamente atte a fondare obblighi degli Stati e non dei soggetti privati.

di attività⁷⁹. Tuttavia, quando il danno è stato causato congiuntamente dalla società, dalla controllata e dal suo partner commerciale, diretto o indiretto, gli stessi sono responsabili in solido⁸⁰.

Il principale elemento di discontinuità contenuto nell'art. 29 rispetto alla formulazione del febbraio 2022 consiste nell'aver offerto una soluzione alle critiche di incertezza e differenze applicative che sarebbero inevitabilmente conseguite dall'ampio rimando alle legislazioni dei singoli Stati Membri per l'attuazione della responsabilità civile⁸¹. Il terzo comma dell'art. 29, infatti, al fine di garantire il diritto a un ricorso effettivo ed equivalente in tutti gli Stati, disciplina in modo piuttosto dettagliato alcuni profili procedurali, tra cui la durata dei termini di prescrizione⁸², l'ordine di esibizione delle

⁷⁹ Nel testo originario della proposta di Direttiva si prevedeva, invece, che la società non fosse responsabile dei danni causati da un impatto negativo prodotto dalle attività di un partner indiretto «*a meno che, nello specifico caso, fosse irragionevole attendersi che il concreto intervento, anche per quanto riguarda la verifica della conformità, fosse atto a prevenire, attutire o arrestare l'impatto negativo o minimizzarne l'entità*». Dovrebbe quindi ritenersi superata l'obiezione, mossa rispetto al testo originario da M. VENTORUZZO, *Note minime sulla responsabilità civile nel progetto di direttiva Due Diligence*, cit., 383, per cui l'estensione della responsabilità per il fatto della controllata o per il fatto del partner nella catena di fornitura comportino una responsabilità sostanzialmente oggettiva nei confronti della società. Critici verso la formulazione originaria erano anche: G. D. MOSCO, R. FELICETTI, *op. cit.*, 203.

⁸⁰ Fatte salve le disposizioni del diritto nazionale relative alle condizioni della responsabilità solidale e al diritto di regresso, cfr. art. 29, par. 5, secondo paragrafo.

⁸¹ C. G. CORVESE, *op. cit.*, 397, 418 ss.; S. BRUNO, *Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?*, cit., 314; M. STELLA RICHTER, *Corporate Sustainability Due Diligence: noterelle semiserie su problemi serissimi*, cit., 724; M. VENTORUZZO, *Note minime sulla responsabilità civile nel progetto di direttiva Due Diligence*, cit., 381

⁸² I termini di prescrizione per promuovere l'azione di responsabilità civile per danni dovrebbero essere almeno di cinque anni e, in ogni caso, non inferiori al periodo di prescrizione previsto dal diritto nazionale per la responsabilità civile generale. Le norme nazionali sull'inizio, la durata, la sospensione o l'interruzione dei termini di prescrizione non debbono ostacolare indebitamente l'esercizio delle azioni di risarcimento danni.

prove⁸³, i meccanismi di rappresentanza in giudizio⁸⁴ e le spese processuali (Considerando 82 ss.).

La responsabilità civile di cui all'art. 29, che peraltro dà diritto ad un risarcimento del danno pieno per le persone fisiche o giuridiche colpite, costituisce la prima norma cogente di diritto sostanziale idonea a sanzionare condotte delle società e dei relativi organi amministrativi che impattino negativamente sull'ambiente e i diritti umani⁸⁵.

Eppure, una parte rilevante – per quanto minoritaria – della dottrina ha ricostruito in via interpretativa, già prima dell'adozione della

⁸³ La Direttiva assicura che, qualora il ricorrente presenti una richiesta di risarcimento danni supportata da fatti e prove adeguate a sostenere la plausibilità della propria azione ed indichi che ulteriori elementi di prova rientrano nel controllo della società, i giudici abbiano il potere di ordinare che tali elementi probatori siano divulgati, ovvero esibiti dalla società, conformemente al diritto procedurale nazionale. I giudici nazionali limitano la divulgazione degli elementi di prova richiesti a quanto necessario e proporzionato a supportare la domanda di risarcimento del danno. Nel determinare se un ordine di esibizione o di conservazione delle prove sia proporzionato, i giudici nazionali valutano in che misura l'azione sia fondata su fatti e prove già disponibili. Gli Stati Membri assicurano che i giudici nazionali dispongano del potere di ordinare l'esibizione di prove contenenti informazioni riservate qualora le ritengano rilevanti ai fini dell'azione per il risarcimento del danno, indicando quali misure verranno poste in essere per proteggere tali informazioni riservate.

⁸⁴ I soggetti danneggiati hanno poi diritto ad agire in giudizio a mezzo di un rappresentante, come un sindacato, un'organizzazione non governativa per i diritti umani o l'ambiente o un'altra organizzazione non governativa.

⁸⁵ L'affermazione del testo deve essere letta considerando l'ambito del diritto societario e la presenza di una clausola generale che – appunto per la prima volta – disciplina la responsabilità civile, mentre è noto che sia da tempo florida la c.d. *climate change litigation*, ove non solo lo Stato, ma anche le imprese sono chiamate a rispondere delle violazioni di normative settoriali, come il superamento delle soglie di emissione di gas ad effetto serra, oppure ricostruendo nei singoli ordinamenti una responsabilità di natura extracontrattuale. Per alcuni dati empirici che mostrano l'incremento delle cause nei confronti delle società, si veda lo studio della London School of Economics and Political Science: J. SETZER, C. HIGHAM, *Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot*, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment and Centre for Climate Change Economics and Policy, June 2023. In dottrina, per tutti: E. GABELLINI, *Accesso alla giustizia in materia ambientale e climatica: le azioni di classe*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2022, 1105; L. ANTONIOLLI, *Climate Change Litigation and the Rule of Law in the European Union*, in *The Rule of Law in the EU*, L. ANTONIOLLI, C. RUZZA, (eds). Springer, 2024, 279; A. KRĘŻEL, *Access to justice and strategic climate litigation in the EU: Curing the incurable?*, in *Eur. Law Journal*, 29, 2023, 265.

CSDDD, la possibilità di esercitare un'azione di responsabilità verso gli amministratori che abbiano trascurato di improntare la gestione ai fattori ESG⁸⁶. Tale tesi è stata basata sulla sempre più ampia legislazione europea e nazionale a tema di informativa di sostenibilità, letta nel contesto dei principi costituzionali di cui agli artt. 2, 9 e 41 Cost. Come noto, con la L. Cost. 11 febbraio 2022, n. 1 è stato modificato l'art. 9 Cost., che attribuisce rango di principio costituzionale primario alla tutela ambientale, e il comma secondo dell'art. 41 Cost., con cui si è precisato che l'iniziativa economica privata non possa svolgersi in modo da recare danno alla salute e all'ambiente, oltre che – come in passato – alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana⁸⁷. Altri autori, senza trarre conclusioni sui profili di responsabilità, si sono limitati a rilevare come il rispetto dei fattori di sostenibilità rientri, già allo stato dell'ordinamento, nei doveri dei componenti dell'organo gestorio di corretta amministrazione, di monitoraggio dei rischi, ovvero nell'ottica della predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati, ai sensi dell'art. 2086 c.c.⁸⁸.

⁸⁶ A. GENOVESE, *La gestione ecosostenibile dell'impresa azionaria. Fra regole e contesto*, cit., 142 ss., 176 ss.; S. BRUNO, *Dichiarazione «non finanziaria» e obblighi degli amministratori*, cit., 1012 ss.; EAD, *Cambiamento climatico e organizzazione delle società di capitali a seguito del nuovo testo dell'art. 2086 c.c.*, cit., 47; R. ROLLI, *op. cit.*, 135 ss., 147 ss. Per una completa ricostruzione delle posizioni dottrinali in merito alla vigenza, o meno dei principi ESG nella determinazione dei doveri di corretta gestione dell'impresa (prima dell'entrata in vigore della CSDDD): M. LIBERTINI, *Gestione “sostenibile” delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, cit., 80 ss.

⁸⁷ In argomento: M. LIBERTINI, *Gestione “sostenibile” delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, cit., 71 ss.; 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 *Analisi giur. econ.*, 2022, 63; A. DACCÒ, *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I, 391; V. CARIELLO, *Per un diritto costituzionale della sostenibilità (oltre la “sostenibilità ambientale”)*, in *Orizzonti*, 2, 2022, 413.

⁸⁸ U. TOMBARI, *Corporate Social Responsibility (CSR), Environmental Social Governance (ESG) e “scopo della società”*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, 228 P. M. SANFILIPPO, *Tutela dell'ambiente e “assetti adeguati” dell'impresa: compliance, autonomia ed enforcement*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 993; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 563. Secondo E. RICCIARDIELLO, *Sustainability and going concern*, in *Riv. soc.*, 2022, 77, poi, «il canone di sostenibilità permea invece la gestione

Nondimeno, la maggioranza della dottrina è rimasta persuasa del fatto che i criteri ESG non potessero assurgere a norme di condotta vincolanti⁸⁹, potendo tuttalpiù costituire una facoltà per gli amministratori il perseguire gli interessi degli *stakeholders* senza sacrificare la finalità lucrativa⁹⁰.

dell'impresa persino in via anticipata rispetto all'emersione della crisi involgendo processi decisionali ed informativi che devono essere approntati quando l'impresa è in bonis». Similmente, è stato affermato che, già *de iure condito*, possano discrezionalmente adottarsi soluzioni ispirate a criteri di responsabilità sociale nell'ambito delle procedure concorsuali, ferma restando una ragionevole tutela degli interessi dei creditori: G. D'ATTORRE, *La responsabilità sociale dell'impresa insolvente*, in *Riv. dir. civ.*, 2021, 60 ss. In senso critico: G. FAUCEGLIA, *Sostenibilità ambientale e crisi di impresa*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, 532, secondo cui la realizzazione delle condotte imposte dalla CSDDD è attuabile nella fase fisiologica dell'impresa, ma altrettanto (e con la medesima "forza espansiva") non potrebbe ritenersi in una fase di crisi, perché il rapporto dialettico attuativo delle condotte qui si arricchisce dell'interesse di *stakeholders* di prima istanza. In generale, sull'opportunità che il diritto societario disciplini specificamente i doveri e la responsabilità degli amministratori in tema di sostenibilità: G. FERRARINI, *Lo scopo delle società tra valore dell'impresa e valore sociale*, cit., 335 ss.; G. FERRARINI, M. SIRI, S. ZHU, *The EU proposed reform of director duties and the missing link to soft law*, in *Eu. Bus. Org. L. Rev.*, 2024, 25, 359.

⁸⁹ C. ANGELICI, *A proposito di shareholders, stakeholders e statuti*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, 213 ss.; G. PALMIERI, *La crisi del diritto societario e la riscoperta del valore della "nuda" impresa nell'economia post covid-19 (con uno sguardo all'art. 41 della costituzione)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 18 ss.; E. BARCELLONA, *La sustainable corporate governance nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti strutturali del c.d. stakeholderism*, in *Riv. soc.*, 2022, 5 ss.; F. D'ALESSANDRO, *Il mantello di San Martino, la benevolenza del birraio e la Ford modello T, senza dimenticare Robin Hood (Divagazioni semi-serie sulla c.d. responsabilità sociale dell'impresa e dintorni)*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 409 ss.; F. FIMMANÒ, *Art. 41 della Costituzione e valori ESG: esiste davvero una responsabilità sociale dell'impresa?*, in *Giur. comm.*, 2023, 777 ss.

⁹⁰ M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, cit., 85, secondo il quale «scelte gestorie ispirate a ragioni di responsabilità sociale sono pienamente legittime, anche se hanno carattere sistematico e non occasionale, fino a che non comportino un sacrificio irragionevole dello scopo lucrativo; e ciò senza che sia necessaria una clausola statutaria che le preveda espressamente», ma precisa che «non significa però ancora che sia immediatamente doverosa una gestione sostenibile dell'impresa, come avverrà dopo l'approvazione della direttiva *Due Diligence*»; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 10 ss., 17; D. STANZIONE, *Governo dell'impresa e comportamenti socialmente responsabili: verso un diritto societario della corporate social responsibility?*, in *Riv. dir. comm.*,

Questa seconda tesi, in quanto maggiormente ancorata al dato positivo, pare più condivisibile e proprio per tale ragione, si ritiene che la Direttiva CSDD realizzi un passaggio decisivo portando la rilevanza dei fattori ESG dal profilo della trasparenza informativa o delle raccomandazioni di *soft law* a quello di norme di condotta cogenti e direttamente sanzionate⁹¹. Soltanto con l'entrata in vigore della Direttiva, infatti, viene consacrata formalmente l'esistenza di un dovere degli amministratori di integrare "proattivamente" obiettivi di sostenibilità socio-ambientale nella gestione, a pena di incorrere in responsabilità.

La mancanza di una normativa cogente a livello europeo non ha tuttavia impedito a diverse organizzazioni rappresentative dell'ambiente o dei diritti umani di intraprendere delle cause avverso le società ritenute responsabili di impatti negativi particolarmente gravi, ad esempio in termini di inquinamento o sfruttamento del lavoro minorile⁹². Ciò in forza anche dei diritti nazionali di vari Stati membri

2022, 101; M. CIAN, *Dottrina sociale della Chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti*, in *Riv. soc.*, 2021, 53 e in *Governance e mercati*, cit., 2015; ID, *Principi dell'ordinamento giuridico-economico e sviluppo sostenibile in Italia e in Austria*, in *Riv. dir. civ.*, 2022, 100 ss.; M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *Orizzonti*, 2013, 19 ss.

⁹¹ Evidenziano la dirimente discontinuità della CSDDD rispetto alla normativa che l'ha preceduta: G. RACUGNO, D. SCANO, *op. cit.*, 737; G. D. MOSCO, R. FELICETTI, *op. cit.*, 200; M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, cit., 64, 66; R. IBBA, *op. cit.*, 460 ss., 462; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 16 ss.

⁹² Una rassegna di diversi casi giurisprudenziali si trova in: S. BRUNO, *Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?*, cit., 324 ss. V. anche: R. ROLLI, *op. cit.*, 155 ss.; G. ALPA, *Tre casi paradigmatici di responsabilità sociale delle imprese per violazione di diritti fondamentali: Vedanta, Okpabi, Milieudefensie*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2021, 257 ss.; M.V. ZAMMITTI, *L'impresa socialmente irresponsabile: un primo itinerario di giurisprudenza, anche in prospettiva comparata*, in *Società*, 2021, 1018.

che hanno introdotto una disciplina nazionale sulla *due diligence* di sostenibilità, come Francia, Olanda, Germania⁹³ e altri⁹⁴.

Di seguito si analizzano dei casi che hanno coinvolto il settore bancario al fine di trarre alcune conclusioni sull'impatto che l'entrata in vigore della CSDDD potrà avere in concreto sulla responsabilità delle società bancarie, specialmente, in relazione alle attività *downstream* di fornitura di servizi di credito e di investimento.

Nell'aprile del 2021 *ClientEarth*, un'organizzazione ambientalista senza scopo di lucro⁹⁵, ha avviato un giudizio nei confronti della Banca nazionale belga⁹⁶ per non aver rispettato i requisiti di tutela ambientale e dei diritti umani nell'acquisto di obbligazioni di società produttrici di combustibili fossili e altre società ad alta intensità di emissione di gas serra.

⁹³ La Germania ha introdotto nel 2021 la Legge sulla *due diligence* della catena di fornitura (*Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten*, LkSG) ovvero la legge sui doveri di diligenza delle imprese per la prevenzione di violazioni dei diritti umani nelle catene di approvvigionamento, entrata in vigore il 1° gennaio 2023. La legge richiede alle società che hanno la sede principale delle attività in Germania e hanno almeno 3.000 dipendenti (e a partire dal 1° gennaio 2024, 1.000 o più) di rendere pubbliche le loro misure di *due diligence* per prevenire e mitigare i rischi di violazione dei diritti umani e danni ambientali. La legge ha un impatto indiretto anche su sulle società appartenenti alla catena di fornitura delle società destinatarie. La violazione delle norme di condotta comporta l'applicazione di sanzioni pecuniarie. Sul tema: A. C. MITTWOCH, F. L. BREMENKAMP, *The German Supply Chain Act – A Sustainable Regulatory Framework for internationally active Market Players?*, in *Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht*, 2022, Heft 182, 5 ss.; D. WEIHRAUCH, S. CARODENUTO S. LEIPOLD, *From voluntary to mandatory corporate accountability: the politics of the german Supply Chain Due Diligence Act*, in *Regulation and governance*, 2023, 909 ss.

⁹⁴ H.-J. DE KLUIVER, *op. cit.*, 223 ss.

⁹⁵ Si tratta dell'organizzazione che aveva fatto causa, nel 2019, alla società polacca Enea SA di cui era azionista (*ClientEarth vs. Enea*, 2019, in *clientearth.org*), chiedendo e, infine, ottenendo l'annullamento di una delibera del consiglio di amministrazione che autorizzava la costruzione di una centrale elettrica a carbone, in quanto assunta in violazione dell'obbligo di agire nel miglior interesse della società, dati i rischi finanziari connessi al cambiamento climatico, in considerazione dell'aumento del prezzo del carbone, della concorrenza da parte di fonti rinnovabili e dell'impatto negativo delle riforme europee. V.: S. BRUNO, *Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?*, cit., 328 ss.

⁹⁶ *ClientEarth vs Belgian National Bank*, 2021, in *climatecasechart.com*.

La Banca nazionale belga ha partecipato al programma *Corporate Sector Purchase Program* (CSPP) sviluppato dalla Banca Centrale Europea nel 2016, in cui sei banche centrali nazionali (di Belgio, Germania, Francia, Spagna, Italia e Finlandia) hanno acquistato obbligazioni emesse da società al fine di migliorare le condizioni di finanziamento per le imprese dell'Eurozona, riducendo i costi del debito. *ClientEarth* ha sostenuto che oltre la metà delle obbligazioni acquistate nell'ambito del CSPP fossero state emesse da società appartenenti al settore dei combustibili fossili e, in generale, ad alta intensità di gas serra. Pertanto, il programma avrebbe contribuito all'aggravamento della crisi climatica.

Secondo *ClientEarth*, la partecipazione della Banca nazionale belga al CSPP, non tenendo conto degli impatti sul clima e sull'ambiente, aveva violato l'art. 11 del TFEU e l'art. 37 della Carta dei diritti fondamentali dell'UE (entrambi relativi all'obbligo di integrare la tutela dell'ambiente nelle politiche dell'UE). *ClientEarth* ha chiesto un rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea per determinare se la decisione di istituire il CSPP fosse legittima, considerato che il programma stesso risultava incoerente con la politica europea sul clima e minava gli obiettivi di riduzione delle emissioni dell'Unione.

Nel dicembre 2021, il Tribunale di primo grado di Bruxelles ha respinto la richiesta di *ClientEarth* per ragioni procedurali e quest'ultima ha impugnato la sentenza nel settembre 2022. Tuttavia, mentre il processo di appello era in corso, *ClientEarth* ha deciso di ritirare il ricorso in quanto la Banca Centrale Europea ha assunto l'obbligo di tenere in considerazione il clima nelle riforme di allentamento quantitativo. Ciò significa che gli acquisti di obbligazioni societarie da parte delle banche centrali nazionali dovranno essere orientati verso gli emittenti con *performance* climatiche migliori, valutati in base alle emissioni, agli obiettivi di riduzione e alla qualità dell'informativa di sostenibilità. La BCE si è, quindi, impegnata a riformare il CSPP, rivedendo la metodologia di assegnazione del punteggio climatico alle società e, in tal modo, ponendo rimedio alle violazioni contestate da *ClientEarth* nei confronti della Banca nazionale belga.

Nel descritto caso, il ricorso verso una banca e la sua attività di investimento *downstream* sembra essere stato più che altro un pretesto

per colpire una politica monetaria pubblica in contrasto con gli obiettivi di sostenibilità. Non è pertanto del tutto indicativo di una tendenza a sollevare profili di responsabilità degli istituti di credito.

Diversa è la controversia sorta nel febbraio del 2023, ove un gruppo di organizzazioni non governative francesi, tra cui *Friends of the Earth* Francia, *Notre Affaire à Tous* e *Oxfam* Francia ha intentato una causa nei confronti della banca BNP Paribas, sede di Parigi, contestando il finanziamento rilasciato a favore di nuovi progetti di imprese attive nel settore del petrolio e del gas⁹⁷.

Ad avviso degli attori, la banca BNP Paribas starebbe violando la legge francese sul dovere di diligenza, ovvero la *Loi sur le devoir de vigilance* n. 399 del 27 marzo 2017, che ha modificato gli articoli L. 225-102-4 e L. 225-102-5 del Codice di Commercio francese e gli articoli 1246-1252 del Codice civile francese, istituendo un obbligo di vigilanza circa gli impatti su diritti umani ed ambiente delle attività della società madre, attraverso le società controllate e le controparti contrattuali qualificate⁹⁸.

⁹⁷ *Friends of the Earth France, Notre Affaire à Tous Les Amis de la Terre, and Oxfam France v. BNP Paribas*, 2023, in climatecasechart.com.

⁹⁸ L'articolo L225-102-4 prevede che le società di grandi dimensioni, con almeno 5.000 dipendenti, considerando anche le filiali dirette e indirette situate in Francia, o con almeno 10.000 dipendenti, comprese le filiali dirette e indirette situate anche fuori dalla Francia, pongano in essere in maniera effettiva un "piano di vigilanza", soggetto a pubblicità, per identificare i rischi e prevenire gli impatti gravi verso i diritti umani e le libertà fondamentali, la salute e la sicurezza delle persone e dell'ambiente con riferimento, non solo all'attività della società medesima e delle sue controllate, ma anche di tutti i fornitori e subfornitori con cui la società intrattenga rapporti commerciali stabili. Inoltre, l'articolo L225-102-5 prevede che il mancato adempimento dell'obbligo suddetto comporti la responsabilità della società madre per il risarcimento dei danni che l'esecuzione dell'obbligo avrebbe impedito, sia in caso di violazioni dirette, che per mancata vigilanza sull'intero gruppo e sull'intera catena di fornitura. Si ricorda poi che in Francia la "*Loi Pacte*" n. 019-486 del 22 maggio 2019 (*Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises*), art. 169, ha novellato l'art. 1833 del Codice Civile, sancendo che le società devono essere gestite nel proprio interesse "*en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité*" e l'art. 1835, consentendo alle società di inserire nei propri statuti una "*raison d'être*", ovvero uno scopo fondamentale nel quale poter incorporare obiettivi di interesse generale. Nella dottrina francese, tra i molti: A. PIETRANCOSTA, *Codification in Company Law of General CSR Requirements: Pioneering Recent French Law Reforms and EU Perspectives*, in ECGI Working Paper Series in Law, April 2022; T. BONNEAU, *Le devoir de vigilance des entreprises*

Gli attori hanno descritto nel dettaglio molteplici violazioni della legge in relazione non solo alle modalità di redazione del “piano di vigilanza”, ma anche alla scarsa chiarezza in merito alla rendicontazione delle informazioni su investimenti e prestiti. Inoltre, sono state rilevate carenze nelle misure che la banca metterebbe in atto per rispettare i parametri dell’Accordo di Parigi.

Nel dettaglio, in primo luogo, è stato affermato che il “piano di vigilanza” non sia autosufficiente, ma rimanda ad altri documenti che non prevedono impegni vincolanti. In secondo luogo, il piano non identifica con sufficiente chiarezza i rischi climatici derivanti dalle attività, sia per quanto riguarda i progetti sui combustibili fossili in cui BNP Paribas è direttamente coinvolta, sia per quanto riguarda le società che sostiene attraverso i suoi finanziamenti e investimenti. In terzo luogo, il piano non è trasparente rispetto alla rendicontazione delle informazioni relative alle attività di finanziamento e investimento, poiché è limitato solo ad alcuni settori e non include le emissioni di c.d. Scope 3⁹⁹. In quarto luogo, il piano non contiene informazioni precise ed esaustive sui flussi di finanziamento e investimento alle imprese attive nel settore dei combustibili fossili. Infine, il piano non prevede l’impegno a cessare tutti i finanziamenti e gli investimenti che

en matière de durabilité, in *Revue des sociétés*, 2024, 12 avril 2024, 223; S. FRANÇOIS, *Le devoir de vigilance: quelle responsabilités civiles?*, in *Revue des sociétés*, 2023, 14 octobre 2023, 595; G. LERAY, *Contentieux climatique et devoir de vigilance*, in *Revue des sociétés*, 2023, 14 octobre 2023, 601; L. SAENKO, *La société vigilante ou l'exposition au risque de responsabilité pénale*, in *JCP éd. E*, 2023, 1245; A. LECOURT, *Nouvelles précisions sur l'action en responsabilité découlant du manquement à la vigilance climatique*, in *RTD Com.*, 2023, 11 juillet 2023, 369; Q. CHANTELIER, *Devoir de vigilance: de la loi vigilance à une directive européenne?*, in *Dalloz Actualité*, 1 Avril 2021; N. LENOIR, *La loi sur le devoir de vigilance ou les incertitudes de la transformation du droit souple en règles impératives*, in *La Semaine Juridique Entreprises et Affaires*, 25 Juin 2020, 1250; J. PAILLUSSEAU, *La mutation de la notion de société et l'intérêt social*, in *Revue des Sociétés*, 2020, 523; A. REYGROBELLET, *Devoir de vigilance ou risqué d'insomnies?*, in *Revue Lamy droit des affaires*, 2017, 1; A. DANIS-FATOME, G. VINEY, *La responsabilité civile dans la loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre*, in *Recueil Dalloz*, 2017, 1610.

⁹⁹ Le emissioni Scope 3 sono tutte quelle connesse all’attività della società che non rientrano nello Scope 1, relativo alle emissioni della società medesima, o Scope 2, sulle emissioni relative alla mobilità dei dipendenti, alla catena di fornitura, all’utilizzo dei beni prodotti etc.

sostengono l'espansione dei combustibili fossili, in conformità alla legge sul dovere di vigilanza.

Pertanto, gli attori sostengono che BNP Paribas debba interrompere immediatamente qualsiasi finanziamento o investimento a sostegno di nuovi progetti sui combustibili fossili. Per quanto riguarda gli investimenti esistenti, invece, BNP Paribas dovrebbe esercitare i propri diritti di voto e la propria influenza per spingere le società investite a rinunciare a nuovi progetti sui combustibili fossili e ad adottare e attuare pubblicamente misure compatibili con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C. Qualora ciò non fosse possibile, BNP Paribas dovrebbe dismettere le partecipazioni.

Il giudizio è attualmente pendente innanzi alla Corte di Parigi.

In questo caso, viene espressamente contestata l'attività *downstream* della banca, ma sul presupposto della violazione della normativa nazionale sul dovere di vigilanza.

Nel gennaio 2024, *Friends of the Earth Olanda*¹⁰⁰ ha trasmesso una lettera comunicando di voler intentare una causa nei confronti della banca globale ING, con sede ad Amsterdam, a meno che la stessa non riduca della metà le emissioni, comprese quelle derivanti dalle attività di finanziamento, entro il 2030, richiedendo piani di transizione climatica ai grandi clienti e ponendo fine al finanziamento dei clienti facenti parte del settore dei combustibili fossili che continuano ad espandere le attività nel petrolio, gas e carbone senza un piano di eliminazione graduale¹⁰¹.

¹⁰⁰ Si tratta dell'organizzazione ambientalista che aveva partecipato alla *class action* contro la Royal Dutch Shell PLC chiedendo al Tribunale de L'Aja di stabilire che le emissioni annuali di CO² da parte del gruppo Shell e la loro mancata riduzione costituissero atti illeciti nei confronti dei ricorrenti per violazione dell'obbligo di diligenza e dei diritti umani; e di ordinare alla società di ridurre, entro la fine del 2030, le emissioni di CO² del 45%, rispetto ai livelli del 2019. La sentenza, giunta nel 2021, con cui è stata considerata fondata l'azione, costituisce il primo caso in cui un tribunale nazionale abbia ordinato ad una società privata di ridurre le proprie emissioni in linea con l'Accordo di Parigi. In commento v.: S. BRUNO, *Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?*, cit., 330 ss.; U. TOMBARI, *La Proposta di Direttiva sulla Corporate Due Diligence e sulla Corporate Accountability: prove (incerte) di un "capitalismo sostenibile"*, in *Riv. soc.*, 2021, 377; M.V. ZAMMITTI, *op. cit.*, 1018.

¹⁰¹ *ING Faces Climate Lawsuit from Group that Won Case Against Shell*, 22 January 2024, in www.esgtoday.com.

L'attore ha sostenuto che, secondo la legge olandese e alla luce dei principi di diritto europeo, le società hanno l'obbligo di rispettare un "dovere di diligenza" per non creare rischi che possano causare danni evitabili alle persone o alle proprietà, che si applicherebbe anche ai cambiamenti climatici.

Friends of the Earth ha utilizzato un argomento simile nella storica causa contro il colosso energetico Royal Dutch Shell PLC, in cui gli attori sono riusciti ad ottenere un ordine dal Tribunale olandese che imponeva a Shell di ridurre le emissioni del 45% entro il 2030 e a riconosceva la responsabilità della società per le emissioni Scope 3 derivanti dalla catena di approvvigionamento¹⁰².

Infatti, nella lettera *Friends of the Earth* avanza una serie di richieste, tra cui l'invito alla banca ad allineare la propria politica climatica con l'obiettivo dell'Accordo di Parigi di limitare il riscaldamento a 1,5°C e di ridurre le emissioni di CO² di almeno il 48% entro il 2030, rispetto ai valori del 2019. La lettera invita, inoltre, ING a garantire di non essere coinvolta nell'impatto negativo sul clima dei propri grandi clienti: impegnandosi a richiedere loro di pubblicare piani d'azione; revocando i finanziamenti per i clienti che non mettono in atto tale piano entro un anno; chiedendo che i clienti interrompano l'espansione nel settore dei combustibili fossili attraverso piani di eliminazione graduale; ponendo fine ai nuovi finanziamenti ed interrompendo quelli in essere nei confronti dei clienti che continuano l'espansione nel settore dei combustibili fossili.

Il 14 febbraio 2024, ING ha risposto alla lettera¹⁰³, ricordando di essere stata una delle prime grandi banche internazionali ad impegnarsi a raggiungere gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. Inoltre, ha affermato che la sostenibilità costituisce una parte fondamentale della direzione strategica complessiva della banca e che sta attuando un'ampia gamma di iniziative al riguardo. Tuttavia, secondo ING, considerato che l'80% dell'energia mondiale proviene ancora da combustibili fossili, non

¹⁰² Nel caso Shell la Corte ha ritenuto che l'obbligo di riduzione delle emissioni nocive da parte della società derivasse dal cosiddetto "obbligo di diligenza non scritto" stabilito nel libro 6, sezione 162 del codice civile olandese, come specificato dagli artt. 2 ed 8 della Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo, che garantiscono il diritto alla vita, alla sfera privata e familiare, alla casa, alla corrispondenza.

¹⁰³ <https://www.ing.com/Newsroom/News/ING-responds-to-letter-Friends-of-the-Earth.htm>.

sarebbe opportuno operare un disinvestimento completo e repentino dal settore del petrolio e del gas, e tale condotta non sarebbe nemmeno in linea con i percorsi stabiliti dagli scienziati per la transizione a Net Zero entro il 2050, o con ciò che richiede l'Accordo di Parigi. ING afferma, infine, di aver avviato un dialogo con propri i clienti per aiutarli a progredire nelle strategie climatiche e, sulla base dei risultati della conferenza sul clima delle Nazioni Unite del dicembre 2023, ha deciso di accelerare la riduzione del portafoglio di petrolio e gas *upstream* fino all'uscita completa entro il 2040 e di triplicare il finanziamento delle energie rinnovabili entro il 2025.

Friends of the Earth dovrà valutare se tale risposta sia soddisfacente o se sia preferibile avviare un'azione contro ING, considerato che nel precedente Royal Dutch Shell PLC, la mancanza di un dovere di diligenza scritto espressamente nel diritto olandese, ove è presente solo una legge sugli impatti dell'attività di impresa sull'impiego di lavoro minorile¹⁰⁴, non aveva comunque ostacolato l'emissione di un ordine di riduzione delle emissioni. E, sebbene la risposta di ING sia incoraggiante da punto di vista dell'allineamento volontario della banca agli obiettivi dell'Accordo di Parigi, la decisione di *Friends of the Earth* non potrà che dipendere da una valutazione della CSDDD, *medio tempore* entrata in vigore, in termini di incremento o riduzione degli obblighi cogenti di diligenza ai fini della sostenibilità.

5. Considerazioni conclusive sulla CSDDD nel settore bancario

Nel settore bancario vi è un'alta concentrazione di regolamentazione, anche a tema sostenibilità, che si sta progressivamente espandendo. In particolare, la Direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD VI) e il Regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR III) comportano una piena integrazione dei fattori ESG nella gestione del rischio, ma anche nel sistema di *corporate governance* delle banche europee.

¹⁰⁴ In aggiunta, si ricorda che nei Paesi Bassi è stata approvata la legge del 24 ottobre 2019, n. 401, con cui è stato istituito un obbligo di *due diligence* circa gli impatti dell'attività di impresa sull'impiego di lavoro minorile: *Wet Zorgplicht Kinderarbeid*, ovvero la legge di introduzione del dovere di diligenza diretto ad impedire la fornitura di beni e servizi che derivino dal lavoro infantile.

Inoltre, da un'osservazione delle maggiori banche presenti nel nostro territorio (Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco BPM, Bper, Banca MPS) emerge come le stesse già adottino politiche e strategie improntate agli obiettivi di sostenibilità, mediante l'adozione di codici di condotta, piani d'azione e, soprattutto, un governo di impresa diretto da membri specificamente competenti nelle tematiche ESG. Infatti, tutti i menzionati enti creditizi hanno istituito all'interno del consiglio di gestione dei comitati endoconsiliari *ad hoc*, denominati Comitati ESG o Comitati Rischi e Sostenibilità, i quali supportano il Consiglio di Amministrazione nella valutazione e nell'approfondimento delle tematiche legate alla sostenibilità e connesse all'esercizio delle attività della banca, nonché nell'approvazione di linee strategiche e politiche di sostenibilità. Inoltre, il Comitato ESG, in collaborazione con gli altri comitati, tra cui il Comitato Rischi e il Comitato Remunerazioni, presidia le ricadute dei fattori ESG sui meccanismi di gestione del rischio e le politiche di buon governo¹⁰⁵. Le politiche di remunerazione e incentivazione dei principali istituti di credito del nostro Paese già tengono conto degli obiettivi di sostenibilità esterna ed interna a lungo termine.

In tale contesto, la portata innovativa della Direttiva sul “*Dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità*” pare essere limitata, anzitutto in conseguenza dell'ambito soggettivo ridotto alle società di grandissima dimensione e di quello temporale di molto diluito nel tempo. Ma l'aspetto che maggiormente depotenzia la Direttiva consiste nell'integrale esclusione delle catene di attività *downstream* delle imprese finanziarie regolamentate, specie in considerazione del ruolo

¹⁰⁵ Sull'opportunità, ad oggi, di prevedere all'interno del consiglio di gestione delle società bancarie un apposito Comitato ESG: F. RIGANTI, *L'insostenibile leggerezza dell'essere sostenibili. Noti brevi sul rischio nelle banche alla luce dei principi ESG*, cit., 196. Inoltre, la maggior parte delle società aderenti al Codice di Corporate Governance ha costituito un comitato endoconsiliare specificamente responsabile per valutare la sostenibilità della politica di gestione e ha inserito Obiettivi ESG nei piani dei compensi degli amministratori. Cfr. Comitato italiano corporate governance, *Relazione 2022 sull'evoluzione della corporate governance sulle società quotate. 10° rapporto sull'applicazione del codice di autodisciplina*, 54 ss., 69 ss. Per un approfondimento sul ruolo di questi comitati si veda anche: M. BELCREDI, S. BOZZI, *Rapporto Fin-Gov sulla corporate governance in Italia*, novembre 2022, 46 ss. V. anche sul punto: M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 5, nota 5, 14, nota 21.

strategico di questi soggetti nel sostenere e promuovere la transizione verso un'economia sostenibile¹⁰⁶.

Tale esclusione rischia di causare nel settore bancario un effetto opposto rispetto a ciò che la Direttiva CSDD si prefiggeva di raggiungere, ovvero un indebolimento dei doveri di diligenza ai fini della sostenibilità.

Infatti, negli ordinamenti – come l'Italia – in cui manca una normativa nazionale sulla *due diligence* lungo la catena di fornitura, l'esplicita esclusione del dovere di applicare gli obblighi derivanti dalla Direttiva alle attività di fornitura di servizi finanziari e di investimento, fa sì che sia del tutto impedita la ricostruzione in via interpretativa (sulla base dei principi del diritto europeo e delle Convenzioni internazionali) di una responsabilità per violazione dei diritti umani e dell'ambiente. Quindi, mentre negli altri settori economici l'adempimento degli obblighi sostanziali vincolanti introdotti dalla CSDDD sarà assicurato in virtù delle disposizioni in materia di responsabilità e di supervisione dell'autorità pubblica¹⁰⁷, le azioni intraprese o che le organizzazioni rappresentative dell'ambiente e dei diritti umani intendevano intraprendere nei confronti delle banche finanziatrici di società responsabili di impatti negativi sono destinate a non trovare più accoglimento.

Negli ordinamenti, invece, in cui sia già presente una normativa sui temi della Direttiva (come in Francia o in Germania), o venga introdotta successivamente, fermo il livello di armonizzazione indicato dall'art. 4¹⁰⁸, sarà possibile mantenere o delineare una responsabilità in

¹⁰⁶ Con ciò contravvenendo anche alle Linee guida dell'OCSE sul dovere di diligenza per la condotta d'impresa responsabile del maggio 2018. V. anche: C. BRESCIA MORRA, *Chi salverà il pianeta? Lo Stato o le grandi corporation? ESG: una formula ambigua e inutile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, 77 ss.

¹⁰⁷ G. RACUGNO, D. SCANO, *op. cit.*, 733, secondo i quali «*Le dettagliate previsioni della Proposta dovrebbero consentire di superare quella genericità e vaghezza che, fino ad ora, ha impedito, con un generico ricorso alla formula della Corporate Social Responsibility, di identificare i contenuti della responsabilità sociale dell'impresa, i mezzi attraverso i quali perseguirla, gli strumenti di monitoraggio e il relativo apparato sanzionatorio*».

¹⁰⁸ L'art. 4, rubricato "Livello di armonizzazione", recita come segue: «*1. Fatto salvo l'articolo 1, paragrafi 2 e 3, gli Stati membri non introducono nel proprio diritto nazionale disposizioni nel settore disciplinato dalla presente direttiva che stabiliscano obblighi relativi al dovere di diligenza in materia di diritti umani e*

situazioni non contemplate dalla Direttiva o prevedere una responsabilità più rigorosa, ai sensi dell'art. 29, par. 6. Di conseguenza, solo in tali Paesi gli istituti di credito potranno essere ritenuti responsabili anche per le attività *downstream* delle catene di fornitura, con evidenti problemi di coordinamento e di concorrenza nel mercato interno¹⁰⁹, specie per le banche aventi sedi in più Stati membri.

È, tuttavia, possibile, e per certi versi auspicabile, che lo stesso legislatore europeo ritorni sui propri passi mediante l'utilizzo del potere di riesame e proposta della Commissione che, come stabilito dall'art. 36, dovrà specificamente valutare il se e il come di un ampliamento degli obblighi relativi al dovere di diligenza ai fini della sostenibilità alle imprese finanziarie regolamentate, per quanto riguarda la fornitura di servizi finanziari e le attività di investimento.

Rispetto alle attività proprie delle società bancarie e a quelle dei partner commerciali lungo la catena di attività *upstream*, è indubbio che la CSDDD realizzi un avanzamento nel processo di integrazione dei doveri di diligenza ai fini della sostenibilità, così rafforzando il principio di sana e prudente gestione sostenibile. Al riguardo, si devono svolgere alcune considerazioni.

In primo luogo, gli obblighi che la Direttiva impone alle società, i quali assumono la forma di procedure e piani dettagliati per l'individuazione, la prevenzione, la mitigazione e l'arresto degli impatti negativi, ricadono sull'organo amministrativo che, nelle società bancarie, può essere l'organo con funzione di supervisione strategica, oppure il consiglio di gestione. Ferma, come vista, l'opportunità di costituire in seno a quest'ultimo un comitato esecutivo con delega specifica alle attività afferenti ai fattori ESG, composto da soggetti aventi specifiche competenze, si ritiene che le decisioni in termini di strategia del *business*, realizzazione della politica di *due diligence*

ambiente che divergono da quelli stabiliti all'articolo 8, paragrafi 1 e 2, all'articolo 10, paragrafo 1, e all'articolo 11, paragrafo 1. 2. Nonostante il paragrafo 1, la presente direttiva non impedisce agli Stati membri di introdurre nel proprio diritto nazionale disposizioni più rigorose che divergono da quelle stabilite in disposizioni diverse dall'articolo 8, paragrafi 1 e 2, dall'articolo 10, paragrafo 1, e dall'articolo 11, paragrafo 1, o disposizioni più specifiche in termini di obiettivo o di settore interessato, al fine di conseguire un diverso livello di tutela dei diritti umani, occupazionali e sociali, dell'ambiente o del clima».

¹⁰⁹ M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, cit., 66, 70.

basata sul rischio, così come l'adozione di codici di condotta o piani d'azione di prevenzione o correzione debba passare attraverso una valutazione e deliberazione in sede di piena collegialità¹¹⁰.

Pertanto, gli obblighi principali imposti dalla Direttiva ricadranno sull'organo con funzione di supervisione strategica, il quale «*definisce l'assetto complessivo di governo e approva l'assetto organizzativo della banca, ne verifica la corretta attuazione e promuove tempestivamente le misure correttive a fronte di eventuali lacune o inadeguatezze*» (Circ. n. 285/2013, Parte Prima IV.1.III - *Compiti e poteri degli organi sociali*).

In secondo luogo, preme rilevare che l'insieme delle regole di condotta introdotto con la CSDDD, che vincola l'agire delle società – nell'adozione delle politiche e strategie di *business*, o nella scelta dei partner commerciali che incidano il meno possibile in maniera negativa sull'ambiente e i diritti umani – è idoneo ad integrarsi in modo coerente nella, pur sovraffollata, regolamentazione dell'attività bancaria. Quest'ultima, infatti, è improntata ad orientare la discrezionalità degli amministratori al raggiungimento degli obiettivi imprenditoriali in conformità alla “sana e prudente gestione”, con cui viene circoscritto il profilo del rischio, a beneficio degli interessi generali. Gli amministratori, quindi, non sono del tutto liberi nelle modalità di perseguimento dello scopo sociale, ma devono tenere in considerazione il predetto limite esterno¹¹¹.

¹¹⁰ G. B. PORTALE, *op. cit.*, 55; C. FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di supervisione strategica*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 491; V. CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, *cit.*, 19 ss.

¹¹¹ A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, *cit.*, 1554 ss. parla di deriva “istituzionalistica” dell'interesse sociale nelle imprese bancarie in considerazione di plurimi indici normativi, come: l'accentuazione dei requisiti di *fit & proper* degli amministratori, con cui si è realizzata una managerializzazione dell'impresa creditizia; il mutato bilanciamento di poteri fra amministratori e soci; il dovere di astenersi dell'amministratore e del socio qualora siano portatori di interessi in conflitto con quello della banca; la potenziale revoca dalla carica gestoria da parte dell'autorità di vigilanza; e così via. In tema v. anche: M. LAMANDINI, *Governance dell'impresa bancaria: un (piccolo) interrogativo sulle prospettive evolutive*, in *Il governo delle banche*, A. PRINCIPE (a cura di), Milano, 2015, 108; R. LENER, *Le nuove regole in materia di supervisione strategica e di gestione nelle banche*, in *Il governo delle banche*, *cit.*, 113 ss.

Analogamente, la *due diligence* di sostenibilità è idonea a divenire strumento di prevenzione del rischio e di conformazione della *governance* bancaria¹¹², limitando a sua volta l'agire dell'organo amministrativo, senza tuttavia alterare la natura dell'attività svolta.

In altri termini, la Direttiva impone agli amministratori di rispettare regole dal carattere procedurale volte alla prevenzione, mitigazione e arresto degli impatti negativi per l'ambiente e i diritti umani, che si sommano alle regole sulla vigilanza prudenziale e il buon governo delle società bancarie. Entro tali rigidi confini, gli amministratori debbono perseguire l'oggetto sociale e lo scopo lucrativo¹¹³, lasciato invariato dalla Direttiva¹¹⁴.

¹¹² A. SACCO GINEVRI, *Divagazioni su corporate governance e sostenibilità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2022, 83, si esprime in merito all'idoneità della sostenibilità a contribuire ad intensificare le capacità di interferenza delle autorità di vigilanza sulle scelte strategiche dei soggetti vigilati; F. RIGANTI, *Sostenibilità non finanziaria, "sana e prudente gestione" e governo societario delle banche. "Arlecchino" nel C.d.a.?*, cit., 330; S. ROSSI, *Il diritto della Corporate Social Responsibility*, in *Orizzonti*, 2021, 121.

¹¹³ Per ulteriori riferimenti dottrinali all'ampiamente dibattuto tema dello scopo sociale si rinvia, senza alcuna pretesa di completezza, a: G. FERRARINI, *Lo scopo delle società tra valore dell'impresa e valore sociale*, cit., 317 ss.; M. LIBERTINI, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, cit., 54 ss.; U. TOMBARI, *Lo "scopo della società": significati e problemi di una categoria giuridica*, in *Riv. soc.*, 2023, 338 ss.; F. DENOZZA, *Due concetti di stakeholderism*, in *Governance e mercati*, cit., 78 e in *Orizzonti*, 2022, 37; C. AMATUCCI, *Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori*, in *Giur. Comm.*, 2022, I, 612; C. ANGELICI, *A proposito di shareholders, stakeholders e statuti*, cit., 213 ss.

¹¹⁴ Si è sostenuta questa tesi, con più approfondite argomentazioni, in S. ADDAMO, *Le novità del testo finale della Corporate Sustainability Due Diligence Directive: un cambio di passo per la politica di sostenibilità dell'UE?*, in *Nuove leggi civ. comm.*, in corso di pubblicazione, a cui sia consentito il rinvio. Del medesimo avviso è buona parte della dottrina: S. BRUNO, *Il ruolo della s.p.a. per un'economia giusta e sostenibile: la Proposta di Direttiva UE su "Corporate Sustainability Due Diligence". Nasce la stakeholder company?*, cit., 333; E. BARCELONA, *La sustainable corporate governance nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti strutturali del c.d. stakeholderism*, cit., 25, 52; C. G. CORVESE, *op. cit.*, 426 ss.; G. RACUGNO, D. SCANO, *op. cit.*, 739; M. COSSU, *Sostenibilità e mercati: la sostenibilità ambientale dell'impresa dai mercati reali ai mercati finanziari*, cit., 578; G. D. MOSCO, R. FELICETTI, *op. cit.*, 204 ss.; A. SACCO GINEVRI, *Divagazioni su corporate governance e sostenibilità*, cit., 90 ss.; F. RIGANTI, *Sostenibilità non finanziaria, "sana e prudente gestione" e governo societario delle*

La teoria dell’*“enlightened shareholder value”*¹¹⁵, a cui la Direttiva pare orientata, si adatta particolarmente bene proprio al settore bancario anche a prescindere dalla diffusione delle istanze relative all’ambiente e ai diritti umani, in quanto, a partire dagli anni successivi alla crisi finanziaria del 2007-2008, l’interesse sociale delle banche si è progressivamente collocato in un’area intermedia tra il perseguimento dello *shareholder value* in senso tradizionale e gli interessi degli *stakeholders*, quali i depositanti, i creditori, i dipendenti. Ciò in conseguenza del profluvio di regolamentazione di settore che ha imposto agli amministratori di tenere debitamente conto degli interessi di questi ultimi, mediante limiti e regole di contenimento del rischio e di oculata gestione della banca¹¹⁶.

Lo svolgimento dell’attività bancaria in modo compatibile con i fattori ESG, a seguito dell’entrata in vigore della CSDDD, contribuisce ad accentuare i profili di eterodeterminazione del governo bancario, rispetto a quanto già imposto dall’attuazione del principio della “sana e prudente gestione”¹¹⁷, vincolando ulteriormente la discrezionalità dell’organo gestorio. Inoltre, il mancato coordinamento con la restante normativa a tema sostenibilità che si applica agli entri creditizi rende di

banche. “Arlecchino” nel C.d.a.?, cit., 330, 341, il quale riferendosi più in generale alla disciplina in materia di sostenibilità (prima dell’entrata in vigore della Direttiva CSDD) afferma che non sia in grado di mutare, anche nel medio-lungo termine, il fine del perseguimento del lucro e della realizzazione dell’oggetto sociale.

¹¹⁵ M. JENSEN, *Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 2002, 2232 e in *Business Ethics Quarterly*, 2002, 235 che per primo ha proposto la definizione di *“enlightened shareholder value theory”*, nonché A. KEAY, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, Routledge, Oxford-New York, 2013, 16 ss. e l’imprescindibile contributo di L.A. BEBCHUK, R. TALLARITA, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, in *Cornell Law Review*, 2020, 91, 108, la cui posizione è trattata analiticamente in: E. BARCELLONA, *Shareholderism versus Stakeholderism. La società per azioni dinanzi al “profitto”*, Milano, 2022.

¹¹⁶ Sull’interesse sociale della banca: A. SACCO GINEVRI, *Il problema dell’interesse sociale nelle banche*, cit., 1556; G. GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, cit., 267; ID, *Interesse sociale e governance bancaria*, in *Dir. banc. fin.*, 2016, 787; C. ANGELICI, *Introduzione*, in *Dir. banc. fin.*, 2016, 758, 766 ss.; G. FERRI jr., *La posizione dei soci di società bancaria*, in *Dir. banc. fin.*, 2016, 806.

¹¹⁷ V. BEVIVINO, *op. cit.*, 627.

certo non agevole la ricostruzione dei descritti limiti e regole di condotta.

In conclusione, l'inserimento della *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* tra gli atti vincolanti per le società bancarie è destinato a rendere più complessa la *compliance* in un settore già caratterizzato da una parcellizzazione e frammentarietà delle fonti, oltre a ridurre i profili di responsabilità per le attività di fornitura di servizi finanziari e di investimento.