ABSTRACT

Il sintagma *sustainable corporate governance* sintetizza in un'unica etichetta definitoria questioni di ampio spettro e si propone quale paradigma normativo emergente, promotore di un modello di amministrazione e supervisione dell'impresa azionaria incentrato sul perseguimento degli obiettivi dello sviluppo sostenibile – non ancorato, dunque, alla massimizzazione dello *shareholder value* – attraverso l'adozione di adeguate misure operative e *standards* etici di comportamento. La posizione dell'organo esecutivo delle grandi imprese è vincolata alla necessità di conciliare le dissimili visioni dei soggetti attenti alle sorti dell'ente, protagonisti di episodi sempre meno sporadici di monitoraggio dell'attività gestoria. Il lungo e laborioso percorso regolamentare volto alla costruzione di un sistema di *corporate governance* coerente con gli obiettivi dello sviluppo sostenibile induce, quindi, a una innovata riflessione circa il ruolo dei soci nella struttura societaria. Il dato normativo, ancorché sfuggente, magmatico e, non di rado, contraddittorio rivendica un aumento del livello e della qualità dell'impegno partecipativo mediante l'adozione di strumenti istituzionalizzati, funzionali all'instaurazione di forme di dialogo tra azionisti e *management*: la figura tipizzata dell'investitore ragionevole, che agisce alla luce delle informazioni possedute per orientare le proprie decisioni di investimento, cede il passo all'investitore responsabile, il quale, tra le alternative percorribili, combina preferenze di natura monetaria e non monetaria. Si rivela determinante per gli operatori sociali coinvolti nell'*engagement*, da un lato, e per i soggetti incaricati della gestione societaria, dall'altro, identificare, prima, e bilanciare, poi, i rispettivi interessi al fine di incentivare strategie efficienti di *governance* destinate a preservare la stabilità dell'impresa nel tempo, la cui tutela esige e (forse) legittima un rapporto tra le parti costruito su un dialogo, aperto e costante, che assuma le vesti di uno scambio di informazioni in materia di scelte su sistemi e assetti organizzativi della società. La deliberazione assembleare costituisce uno dei potenziali indici di un rinnovato *engagement* degli investitori, elemento determinante nell'indirizzo gestionale degli affari sociali. Nella transizione del governo societario verso lo sviluppo sostenibile il riparto di competenze tra soci e amministratori è messo in discussione in termini di deliberazione consultiva, la cui rilevanza giuridica non si rinviene in un limite esterno a scelte ormai perfezionate, quanto piuttosto nel conferimento di legittimazione al processo di formazione della volontà del *board*.

ABSTRACT

The term "sustainable corporate governance" brings together a wide range of issues under a single label and is emerging as a regulatory paradigm that promotes a model of corporate administration and supervision focused on pursuing sustainable development objectives – rather than shareholder value optimisation – through the adoption of appropriate operational measures and ethical standards of conduct. The position of the executive body of large companies is constrained by the need to reconcile the differing views of those concerned with the fate of the entity, who are increasingly involved in monitoring its management activities. The long and laborious regulatory process aimed at building a corporate governance system consistent with sustainable development objectives therefore leads to a renewed reflection on the role of shareholders in the corporate structure. The regulatory framework, albeit elusive, chaotic and often contradictory, calls for an increase in the level and quality of participatory engagement through the adoption of institutionalised tools designed to establish forms of dialogue between shareholders and management: the typical figure of the reasonable investor, who acts on the basis of the information available to guide their investment decisions, is giving way to the responsible investor, who combines monetary and non-monetary preferences among the available alternatives. It is crucial for social operators involved in engagement, on the one hand, and for those responsible for corporate management, on the other, to first identify and then balance their respective interests in order to encourage efficient governance strategies aimed at preserving the stability of the company over time, the protection of which requires and (perhaps) legitimises a relationship between the parties based on open and constant dialogue, taking the form of an exchange of information on choices regarding the company's organisational systems and structures. The shareholders' resolution is one of the potential indicators of renewed investor engagement, a decisive factor in the management of corporate affairs. In the transition of corporate governance towards sustainable development, the division of responsibilities between shareholders and directors is being questioned in terms of consultative deliberation, whose legal significance is not found in a limit external to decisions that have already been finalised, but rather in the conferral of legitimacy on the process of forming the board's will.