

LE SOCIETÀ BENEFIT: I RAPPORTI CON I CRITERI ESG ED I MERCATI FINANZIARI, PROSPETTIVE FUTURE E INIZIATIVE DI PROMOZIONE DI UN MODELLO GIURIDICO PIONIERISTICO.

di Annarita LARDARO*

Il presente approfondimento giuridico si propone di mettere in luce un nuovo modello societario, quello delle società cosiddette “Benefit” (di seguito indicate anche solo come “Benefit” o “SB”), introdotte in Italia dalla Legge di stabilità del 2016 e mutuato in parte dalle B-Corp statunitensi, sebbene – come si vedrà di seguito – con talune, decisive, differenze. Si analizzeranno, in particolare, i vantaggi della forma societaria Benefit e le principali analogie e differenze con le Direttive europee in tema di criteri ESG – acronimo di Environmental, Social and Governance.

Si procederà, poi, ad una breve analisi dei rapporti tra Società Benefit e mercati finanziari, per comprendere a che punto siamo della diffusione anche finanziaria del modello benefit.

Infine, alcune considerazioni sulle prospettive future di tale organizzazione societaria ed una curiosità: la prima Benefit Competition promossa dal Ministero delle imprese e del made in Italy, in concerto con Invitalia S.p.a., che si propone di incentivare e promuovere un modello societario di sicuro interesse e dal gusto avveniristico, la cui prima tappa si è svolta con successo e partecipazione lo scorso 21 novembre a Milano.

Approfondimenti
fascicolo 3/2025

* Senior Legal Specialist.

Rivista di Diritto del Risparmio

APPROFONDIMENTI

Le Società benefit: i rapporti con i criteri ESG ed i mercati finanziari, prospettive future e iniziative di promozione di un modello giuridico pionieristico*

di Annarita LARDARO**

Dicembre
fascicolo 3/2025

* Contributo approvato dai *referee*.

** Senior Legal Specialist.

Le Società benefit: i rapporti con i criteri ESG ed i mercati finanziari, prospettive future e iniziative di promozione di un modello giuridico pionieristico.

A cura di Annarita LARDARO.

SOMMARIO: 1. Definizione e quadro normativo di riferimento. – 2. Il modello statunitense: differenze e analogie con le B CORP. – 3. I rapporti con i criteri ESG e le direttive europee. – 4. Società benefit e mercati finanziari, a che punto siamo.. – 5. Quali prospettive per la diffusione del modello e la prima Benefit Competition italiana promossa da MIMIT ed Invitalia.

1. Definizione e quadro normativo di riferimento.

Il modello giuridico delle cosiddette Società Benefit è stato introdotto dalla Legge di stabilità per l'anno 2016, ai sensi dell'art. 1, commi da 376 a 384 (Legge 28 dicembre 2015, n. 208, di seguito indicata anche soltanto come “Legge”), con lo scopo di promuovere la costituzione e favorire la diffusione di società di capitali che - nell'esercizio di una attività economica - oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni ed altri portatori di interesse¹.

In altri e più chiari termini, con questa nuova qualifica giuridica un'impresa, oltre ai propri obiettivi di profitto, la SB si impegna a perseguire anche scopi di beneficio comune atti ad avere un impatto positivo a lungo termine sulla società civile e sull'ambiente; in sostanza, le Società Benefit si caratterizzano per il duplice scopo, riconosciuto da shareholder e stakeholder: da un lato, lo scopo di lucro tipico di dividere gli utili, dall'altro lo scopo di beneficio comune volto ad ottenere un impatto positivo sull'ambiente e sulla società civile operando in modo sostenibile e trasparente.

¹ Per un approfondimento sulle origini del fenomeno Benefit si v. tra gli altri A. MARRONE, “*Le società benefit: un fenomeno nuovo dalle origini antiche*”, Collana Università' lum casamassima, 2024

In estrema sintesi sono principalmente tre gli elementi che distinguono una Società Benefit da una società tradizionale²: 1) il doppio scopo societario, infatti mentre una società tradizionale persegue esclusivamente finalità di profitto, una Società Benefit integra questo obiettivo con una o più finalità di beneficio comune; 2) la *governance* responsabile, in quanto le Società Benefit sono tenute a nominare uno o più amministratori specificamente responsabili dell'impatto sociale dell'azienda; 3) la misurazione e la comunicazione dell'impatto, di fatti ogni Società Benefit deve redigere annualmente un report di impatto sociale obbligatorio, utilizzando standard di valutazione riconosciuti a livello internazionale. A livello di disciplina giuridica, l'acquisizione della qualifica di SB è vincolata da specifiche indicazioni statutarie, per le società costituite è, quindi, necessario attenersi alla normativa che disciplina tali società con le specifiche indicazioni da prevedere nello statuto.

Per quanto attiene, invece, le società già esistenti, qualora si voglia assumere la qualifica giuridica è necessario modificare appositamente lo statuto con le clausole statutarie previste dalla normativa della Benefit.

In particolare, l'Atto costitutivo e/o le clausole statutarie devono tener conto di quanto segue:

- denominazione sociale con l'inserimento (non obbligatorio) delle parole “Società Benefit” o l'abbreviazione “SB” da utilizzare nei titoli emessi, nella documentazione e nelle comunicazioni verso terzi (Comma 379);
- oggetto sociale con l'indicazione accanto all'attività propria dell'impresa, le finalità di beneficio comune ossia il perseguimento, nell'esercizio dell'attività economica, di uno o più effetti positivi, o la riduzione degli effetti negativi, nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni e gruppi di soggetti coinvolti, direttamente o indirettamente, dall'attività delle società quali lavoratori, clienti, fornitori, finanziatori, creditori, PA e società civile (Commi 377, 378);
- soggetto responsabile del perseguimento del beneficio comune con l'impegno nello Statuto di individuare il soggetto o i soggetti responsabili a cui affidare funzioni e compiti volti al perseguimento delle finalità di beneficio comune (Comma 380);
- relazione annuale e pubblicità disciplinando, con apposita clausola, gli obblighi degli amministratori per la redazione e la pubblicazione della relazione annuale riguardante il

² Sul punto si v. la pagina LinkedIn “Promozione società benefit” al seguente link <https://www.linkedin.com/showcase/promozione-societa-benefit-mimit/posts/?feedView=all>

perseguimento del beneficio comune (Comma 382); in particolare, nella relazione occorre anche indicare la descrizione degli obiettivi specifici, delle modalità e delle azioni attuate dagli amministratori per il perseguimento delle finalità di beneficio comune e delle eventuali circostanze che lo hanno impedito o rallentato. Inoltre, la relazione deve includere una sezione dedicata alla descrizione dei nuovi obiettivi che la Benefit intende perseguire nell'esercizio successivo. Inoltre, la normativa prevede all'art.1 comma 383 della L. n. 208/2015 che la relazione di impatto venga resa pubblica sul sito internet della società, qualora esistente, permettendo ai soggetti terzi di prendere conoscenza della gestione della società e del raggiungimento del beneficio comune e quindi del perseguimento dei loro interessi.

Infine, ulteriore elemento essenziale che caratterizza le SB è la valutazione degli impatti generati con il perseguimento delle finalità di beneficio comune.

In tal caso, è previsto che la Benefit rediga una relazione annuale di impatto concernente il perseguimento del beneficio comune da allegare al bilancio societario.

La valutazione degli impatti deve essere eseguita utilizzando lo standard di valutazione sviluppato da un ente terzo ed essere esauriente, comprendendo le aree previste dall'allegato alla normativa, ovvero: 1) la *governance*, per valutare il grado di trasparenza e responsabilità della società nel perseguimento delle finalità di beneficio comune, con particolare attenzione allo scopo della società, al livello di coinvolgimento dei portatori d'interesse, e al grado di trasparenza delle politiche e delle pratiche adottate dalla società; 2) i rapporti con i lavoratori, per valutare le relazioni con i dipendenti e i collaboratori in termini di retribuzioni e benefit, formazione e opportunità di crescita personale, qualità dell'ambiente di lavoro, comunicazione interna, flessibilità e sicurezza del lavoro; 3) i rapporti con gli altri portatori d'interesse, per valutare le relazioni della società con i propri fornitori, con il territorio e le comunità locali in cui opera, le azioni di volontariato, le donazioni, le attività culturali e sociali, e ogni azione di supporto allo sviluppo locale e della propria catena di fornitura.³

³ Sul punto si v. di C. BELLAVITE PELLEGRINI – R. CARUSO, “Società Benefit. Profili giuridici ed economico-aziendali”, Egea, 2023

2. Il modello statunitense: differenze e analogie con le B CORP.

Nel passare ad analizzare brevemente le origini storiche delle Società benefit, è da sottolineare in via preliminare che l'Italia è stato il primo paese in Europa a dotarsi di questo istituto, ispirandosi al modello americano.

Le società con scopo di beneficio comune hanno, infatti, iniziato a diffondersi negli Stati Uniti d'America a partire dalla seconda metà dello scorso decennio: in diversi Stati federali dell'Unione sono state approvate leggi che sostengono e favoriscono la nascita e lo sviluppo di tali società, meglio conosciute come «Benefit Corporation».

E' necessario sgomberare, però, subito il campo da un equivoco concettuale molto diffuso: si tratta di due istituti profondamente diversi per natura, funzione e collocazione nell'ordinamento, pur condividendo una comune ispirazione valoriale legata all'integrazione tra profitto e impatto positivo sulla società e sull'ambiente.

La B Corp non è una forma giuridica prevista dalla legge federale o statale, ma una certificazione privata volontaria rilasciata dall'organizzazione non profit B Lab.

Essa può essere ottenuta da imprese di qualsiasi forma giuridica e di qualsiasi Paese, a condizione che rispettino determinati standard di performance sociale e ambientale, responsabilità e trasparenza.

Il cuore del sistema B Corp è il “*B Impact Assessment*”, uno strumento di valutazione standardizzato che misura l'impatto complessivo dell'impresa in cinque aree fondamentali: *governance*, lavoratori, comunità, ambiente e clienti.

Per ottenere la certificazione è necessario raggiungere un punteggio minimo, sottoporsi a verifiche e audit, e accettare un processo di ricertificazione periodica, che si verifica generalmente ogni tre anni.

Gli obblighi che ne derivano hanno natura contrattuale, in quanto discendono dall'accordo stipulato con B Lab, e non da una norma di legge.

In sostanza, quindi, a differenza della Società Benefit italiana, la certificazione B Corp non comporta automaticamente una modifica dei doveri fiduciari degli amministratori.

Tali doveri continuano a essere regolati dalla legge societaria applicabile (statale negli USA), salvo che l'impresa non adotti volontariamente una forma giuridica specifica – come la Benefit Corporation prevista in molti Stati americani – o non introduca clausole statutarie ad hoc.

In questo senso, la tutela degli stakeholder nelle B Corp è prevalentemente affidata a meccanismi reputazionali, di mercato e di soft law, piuttosto che a vincoli giuridici pubblici. Anche i sistemi di controllo e sanzione riflettono questa differenza strutturale: infatti nel modello italiano, i controlli sono affidati alle autorità pubbliche e al sistema giudiziario, e le sanzioni possono avere effetti legali diretti; nel caso, invece, delle B Corp il controllo è esercitato esclusivamente da B Lab, e la principale conseguenza di una violazione degli standard è la sospensione o la revoca della certificazione, con un impatto prevalentemente reputazionale.

Un'ulteriore distinzione riguarda l'ambito territoriale.

La società benefit è un istituto nazionale, valido esclusivamente nell'ordinamento italiano, sebbene abbia ispirato modelli analoghi in altri Paesi europei.

La certificazione B Corp, al contrario, ha una portata globale ed è riconosciuta a livello internazionale, costituendo spesso uno strumento di posizionamento strategico sui mercati e di comunicazione verso investitori, consumatori e partner.

Di fatto, il rapporto tra i due modelli non è di alternatività, ma di possibile complementarità: molte imprese italiane, infatti, adottano la forma di Società Benefit per radicare giuridicamente la propria missione nell'ordinamento nazionale e, al contempo, ottengono la certificazione B Corp per aderire a uno standard internazionale di misurazione dell'impatto e rafforzare la propria credibilità sul piano globale.

In sintesi, la Società Benefit italiana incide sulla struttura giuridica dell'impresa, modificando statuto, *governance* e responsabilità degli amministratori, mentre la B Corp incide soprattutto sul profilo organizzativo, reputazionale e misurativo, attraverso strumenti di valutazione standardizzati e comparabili⁴.

3. I rapporti con i criteri ESG e le direttive europee.

Per quanto attiene ai rapporti tra Società Benefit e criteri ESG⁵, è innanzitutto da premettere che – per quanto si tratti di concetti tra loro profondamente complementari rispetto alla

⁴ Su B Corp e Società Benefit si v. P. DI CESARE – E. EZECHIELI, “Un'impresa possibile. I nuovi modelli di business B Corp e Società Benefit per rigenerare noi e il nostro pianeta”, Aboca Edizioni, 2022

⁵ In ordine alle principali normative in tema di criteri ESG, si elencano, tra le altre: CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive; ESRS – European Sustainability Reporting Standards, CSDDD – Corporate Sustainability Due Diligence Directive; SFDR – Sustainable Finance Disclosure Regulation (Reg. UE 2019/2088); EU ETS – Emissions Trading System; CBAM – Carbon Border Adjustment Mechanism; IED – Industrial Emissions Directive.

sostenibilità di impresa – on sono di per sé sovrapponibili ma mantengono delle differenze strutturali e sostanziali.

Comprenderne il parallelo richiede di distinguere, preliminarmente ed in maniera chiara, tra dimensione giuridico-organizzativa e dimensione valutativa e di misurazione: la società benefit è innanzitutto una qualifica giuridica, ovvero - come ampiamente innanzi esposto - un modello di impresa che, accanto allo scopo di lucro, integra formalmente nel proprio statuto l'obiettivo di generare un beneficio comune.

Assumere la forma di Società benefit è quindi una sì una scelta volontaria, ma giuridicamente vincolante, che incide sulla *governance* e sulle responsabilità degli amministratori.

Di converso, i criteri cosiddetti ESG, non costituiscono una forma giuridica né un modello societario, rappresentando un insieme di criteri di analisi e valutazione non finanziaria utilizzati per misurare come un'impresa gestisce i propri impatti e rischi in tre ambiti fondamentali: ambientale (Environmental), sociale (Social) e di governance (Governance). I criteri ESG sono nati principalmente nel contesto finanziario e degli investimenti sostenibili, con l'obiettivo di affiancare alle tradizionali analisi economico-finanziarie una valutazione più ampia della qualità e della sostenibilità del modello di business.

La differenza principale tra i due concetti risiede dunque nella loro natura: la Società Benefit opera sul piano del diritto societario e dell'organizzazione interna dell'impresa, in quanto modifica lo scopo sociale, introduce obblighi di rendicontazione e ridefinisce il bilanciamento tra interesse dei soci e interesse degli altri stakeholder; invece, i criteri ESG operano sul piano della misurazione e del giudizio esterno: non cambiano automaticamente lo statuto dell'azienda, ma servono a valutarne il comportamento e le performance secondo standard comparabili, spesso elaborati da agenzie di rating, investitori istituzionali o organismi internazionali.

Anche sul fronte degli obblighi emergono differenze rilevanti.

Se, infatti, la SB è soggetta, come visto, ad obblighi specifici previsti dalla Legge, in particolare la redazione della relazione di impatto, che deve descrivere obiettivi, azioni e risultati conseguiti in relazione al beneficio comune, nel caso del rispetto dei criteri ESG, essi non sono di per sé obbligatori per tutte le imprese, anche se negli ultimi anni – soprattutto in ambito europeo – gli obblighi di rendicontazione non finanziaria e di sostenibilità stanno diventando sempre più stringenti.

Di fatto, in molti casi, l'adozione di pratiche ESG nasce comunque da pressioni di mercato, degli investitori o della reputazione aziendale, più che da un vincolo giuridico diretto.

E' importante sottolineare che lo status di Società Benefit non garantisce automaticamente un elevato rating ESG: la valutazione ESG è sempre effettuata da soggetti terzi, con metodologie proprie, e si basa su risultati misurabili e confrontabili.

Ad ogni buon conto, si rileva che entrambi gli strumenti contribuiscono a costruire fiducia e a differenziare l'impresa in un contesto economico sempre più attento alla responsabilità sociale e ambientale.

In conclusione, quindi, si può concludere che l'analogia tra Società Benefit ed ESG risiede nel fatto che entrambi rappresentano modalità complementari di integrazione della sostenibilità nel modello d'impresa: condividono finalità, valori e logiche di fondo, pur operando su piani diversi – uno giuridico-organizzativo, l'altro valutativo e di misurazione⁶.

4. Società benefit e mercati finanziari, a che punto siamo.

Nel corso degli ultimi anni, le Società Benefit hanno iniziato ad attirare un interesse crescente anche da parte dei mercati finanziari, ponendo una questione centrale, ovvero: l'integrazione di obiettivi sociali e ambientali incide positivamente, negativamente o in modo neutro sulle performance borsistiche?

Dal punto di vista dei mercati azionari, il numero di SB effettivamente quotate è ancora limitato, soprattutto in Italia.

La maggior parte di esse si concentra nei segmenti dedicati alle piccole e medie imprese, come l'ex AIM Italia (attuale Euronext Growth Milan), dove la sostenibilità è spesso parte integrante della narrazione strategica rivolta agli investitori.

In questo contesto, le performance in Borsa delle società benefit non mostrano un andamento uniforme: non esiste cioè un "premio automatico" legato allo status di Benefit. Tuttavia, analizzando i dati disponibili, emerge un elemento ricorrente: le Società Benefit tendono ad avere una maggiore resilienza nel medio-lungo periodo, soprattutto nei momenti di stress sistemico. Durante fasi di elevata incertezza – si pensi, ad esempio, alla crisi pandemica che ha portato una volatilità forte sui mercati – le imprese con una

⁶ Su criteri ESG e dinamiche di impresa si v. tra gli altri R. ROLLI, *L'impatto dei fattori ESG sull'impresa. Modelli di «governance» e nuove responsabilità*, il Mulino, 2021.

governance orientata alla sostenibilità e al lungo termine hanno spesso mostrato una tenuta migliore rispetto a società comparabili prive di una chiara strategia ESG.

Ciò non implica necessariamente dei rendimenti attesi più elevati in senso assoluto una minore sensibilità alla volatilità relativa dei mercati ed una, generale, maggiore fiducia da parte di una base stabile di investitori.

Dal punto di vista di analisi finanziaria, finanziario, diversi studi suggeriscono che le Società Benefit – e più in generale le imprese con un forte orientamento all’impatto – non massimizzano i risultati di breve periodo.

Indicatori come ROE o ROA possono risultare inferiori rispetto a quelli di imprese tradizionali, soprattutto perché una parte delle risorse viene reinvestita in iniziative ambientali, sociali o di miglioramento dei processi interni; tale scelta, può risultare penalizzante temporaneamente per la redditività, ma nel lungo periodo risulta premiante per rafforzare il posizionamento competitivo dell’impresa benefit sul mercato.

Andando a guardare poi i mercati internazionali, il discorso è analogo: alcune aziende quotate che si ispirano ai principi delle Società Benefit o che sono certificate B Corp hanno vissuto fasi di forte crescita sui mercati, cui sono seguite fasi di correzioni significative.

In questi casi, è evidente che la performance azionaria dipende molto più dal modello di business, dal settore e dalla fase di mercato che dallo status “benefit” in sé.

L’orientamento alla sostenibilità non immunizza l’azienda dai rischi tipici dei mercati finanziari, ma può incidere sulla qualità della *governance* e sulla capacità di attrarre capitali cosiddetti “pazienti”.

Un aspetto rilevante è il cambiamento nella domanda degli investitori. I fondi istituzionali e una parte crescente del risparmio gestito guardano con favore alle società che integrano obiettivi ESG in modo strutturale.

In questo senso, lo status di Società Benefit può contribuire a ridurre il costo del capitale e ad aumentare l’appeal verso investitori orientati al lungo termine, anche se ciò non si traduce sempre in una sovra performance borsistica immediata.

In conclusione, quindi, le Società Benefit quotate non performano meglio “per definizione” sui mercati finanziari, ma mostrano alcune caratteristiche distintive: una maggiore attenzione al lungo periodo, una *governance* più strutturata, una relazione più stabile con gli stakeholder e, spesso, una minore esposizione a shock reputazionali o regolatori.

Tutto questo, per l'investitore si traduce in investimenti in società in sé più adatte a strategie di portafoglio sensibili ed orientate alla sostenibilità, alla creazione di valore nel tempo e alla ricerca di rendimenti più limpidi nel lungo periodo⁷.

5. Quali prospettive per la diffusione del modello e la prima Benefit Competition italiana promossa da MIMIT ed Invitalia.

Da tutto quanto innanzi esposto, emerge con solare evidenza la portata potenzialmente dirompente di un modello societario che, di fatto, si propone di ripensare l'economia attuale basata sulla sola logica del profitto di stampo capitalista, per insistere su un paradigma che sia in grado di generare un impatto positivo sulla società civile nel suo complesso, in termini sia ambientali che sociali e di riduzione delle disuguaglianze complessivamente considerata. Ed è in tale quadro sistemico che si innesta l'iniziativa promossa dal Ministero delle imprese e del made in Italy, in concerto con Invitalia S.p.A., ovvero la prima Benefit Competition in Italia.

Si tratta di progetto di certo pionieristico nel panorama italiano, che ha l'obiettivo primario di individuare e valorizzare le migliori esperienze imprenditoriali delle Società Benefit, offrendo loro una vetrina istituzionale di grande rilievo.

La competizione è stata concepita come un roadshow nazionale, strutturato in cinque tappe territoriali distribuite strategicamente lungo la penisola, che ha visto la prima tappa prendere il via da Milano, lo scorso 21 novembre; scelta, quella del capoluogo lombardo, non casuale, se si considera che la Lombardia è la regione con il maggior numero di Società Benefit in Italia, e con una concentrazione elevata di imprese che hanno adottato questo modello.

Tra le 10 imprese che si sono sfidate nello scenario del Palazzo della Regione Lombardia, vittoriosa è risultata una realtà aziendale ormai consolidata a livello nazionale e nello scenario "Benefit": Rifò s.r.l., società ormai leader nel settore del cashmere rigenerato e dell'economia circolare, in una realtà quale quella pratese che di certo ha necessità di implementare un modello di fashion più sostenibile a livello ambientale.

Rispettivamente al secondo e terzo posto le aziende Latteria Agricola San Pietro e DIASEN Certified B Corp.

⁷ In generale sulla tematica di società di capitali e mercati finanziari, si rimanda a P. MONTALENTI, *"Impresa, società di capitali, mercati finanziari"*, Giappichelli, 2017.

La seconda tappa è attesa a Brindisi ed attualmente sono aperti i termini per le candidature delle prossime Società Benefit partecipanti.

In conclusione, l'attenzione istituzionale da parte del MIMIT e dell'inhouse Invitalia verso l'universo Benefit conferma l'importanza crescente di un modello che può realmente porsi (ed imporsi) come alternativo nel panorama delle società di capitali orientate al solo profitto. D'altronde, è, forse, la vera sfida del secolo cercare di smorzare e ridurre l'impatto dell'economia capitalista, rivolta al consumo sfrenato di beni ma anche di servizi e di trovare dei modelli che possano, invece, porsi come realmente alternativi, in termini di sostenibilità, attenzione all'impatto ambientale ma anche sociale, in un'ottica di riduzione di divari di genere e di diseguaglianze, e meno al profitto sfrenato a vantaggio di pochi e in spregio all'ambiente.