

dr Anne-Marie Weber, LL.M. Berkeley

Autorka jest adiunktem w Katedrze Prawa Handlowego Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego (ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7164-7571>).

Zofia Mazur

Autorka jest doktorantką Wydziału Prawa Uniwersytetu „Tor Vergata” w Rzymie (ORCID: <https://orcid.org/000-0002-0493-1545>).

Udział w autorstwie tekstu:

Anne-Marie Weber – 60%

Zofia Mazur – 40%

# Zrównoważony ład korporacyjny *all'italiana*\*

**Słowa kluczowe:** zrównoważony ład korporacyjny, zrównoważony rozwój, *benefit corporation*, interes spółki

Niniejszy artykuł stanowi kontynuację analizy dotyczącej zrównoważonego ładu korporacyjnego jako potencjalnego kierunku ewolucji polskiego prawa spółek zapoczątkowanej na łamach czerwcowego wydania „Przeglądu Prawa Handlowego”. W pierwszej części, wprowadzającej, przedstawiono kluczowe pojęcia, wskazano instytucje prawa spółek relewantne z perspektywy postulatu zrównoważonego ładu korporacyjnego oraz zarysowano stan międzynarodowej debaty akademickiej, jak również treść i kierunki działań reformatorskich podejmowanych w prawie unijnym<sup>1</sup>. W kolejnym artykule dokonano szkicu implementacji idei zrównoważonego ładu korporacyjnego do prawa francuskiego<sup>2</sup>. Niniejszy artykuł ma na celu przybliżenie czytelnikowi, w jaki sposób idea zrównoważonego ładu korporacyjnego odzwierciedla się we włoskim systemie prawnym.

## I. Uwagi wprowadzające

W lutym bieżącego roku postulat zrównoważonego rozwoju gospodarczego (*sustainability*) wybrzmiał w poprawce wprowadzonej do Konstytucji Republiki Włoskiej (wł. *Costituzione della Repubblica Italiana*)<sup>3</sup>. Do art. 9 Konstytucji dodano nowy ust. 3, zgodnie z którym Republika: „Chroni środowisko, różnorodność biologiczną i ekosystemy, także w interesie

przyszłych pokoleń. Prawo państwowe reguluje sposoby i formy ochrony zwierząt”. Natomiast art. 41 Konstytucji, który statuuje zasadę swobody prywatnej inicjatywy gospodarczej, został uzupełniony o dodatkowe granice wykonywania tej swobody. Do przesłanek „bezpieczeństwa, wolności i godności ludzkiej” dodano zastrzeżenie, że działalność gospodarcza nie może być realizowana „w sposób szkodzący zdrowiu i środowisku”. Ponadto ograniczenia i restrykcje względem wykonywania działalności gospodarczej w drodze ingerencji prawodawcy mogą obecnie być wprowadzane nie tylko w celu realizacji celów społecznych, lecz także środowiskowych.

Zmiany w treści Konstytucji jako akcie prawa o charakterze fundamentalnym dla całego włoskiego systemu prawnego należy uznać za emblematyczne potwierdzenie tendencji reformatorskich, które w różnych dziedzinach prawa stały się od kilku lat we Włoszech coraz bardziej widoczne. Pokreślenie aspektu dobra wspólnego dla gospodarki i kluczowych dla niej dziedzin prawnych znajduje swoje odzwierciedlenie w wypowiedziach doktryny. Jak podkreśla A. Toffoletto, społeczna gospodarka rynkowa, która stanowi podstawową zasadę traktatową, nie może być realizowana wyłącznie w poszukiwaniu maksymalnej efektywności, konieczne jest rozważenie „społecznych implikacji każdego wyboru”<sup>4</sup>. Tylko jeśli cele spółki nie

\* Badania prowadzące do powstania publikacji zostały sfinansowane ze środków otrzymanych w ramach konkursu „Miniatura 5” z Narodowego Centrum Nauki na projekt „Społeczna odpowiedzialność biznesu a prawne wehikuly prowadzenia działalności gospodarczej – analiza zasadności wprowadzenia do polskiego porządku prawnego tzw. „benefit corporation” jako nowego typu spółki handlowej” (nr 2021/05/X/H55/00182).

1 A.-M. Weber, Z. Mazur, A. Szczęsna, *Zrównoważony ład korporacyjny (sustainable corporate governance) kierunek ewolucji polskiego prawa spółek?*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2022/6, s. 20–33.

2 A.-M. Weber, A. Szczęsna, *Zrównoważony ład korporacyjny en français*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2022/7, s. 15–24.

3 Costituzione della Repubblica Italiana, włoski Dziennik Ustaw nr 298 z 27.12.1947 r. (Gazzetta Ufficiale n. 298 del 27.12.1947) – dalej: Konstytucja; Legge Costituzionale, *Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente*, włoski Dziennik Ustaw nr 44 z 22.02.2022 r. (Gazzetta Ufficiale n. 44 del 22.02.2022). Szerzej o reformie włoskiej Konstytucji por. Senato della Repubblica i Camera dei deputati, *Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente. Dossier n.405/3*, [http://documenti.camera.it/leg18/dossier/pdf/AC0504c.pdf?\\_1652256105463](http://documenti.camera.it/leg18/dossier/pdf/AC0504c.pdf?_1652256105463) (dostęp: 28.09.2022 r.); Presidenza del Consiglio dei Ministri, *La riforma costituzionale in materia di tutela dell'ambiente*, 2022, <https://www.riformeistituzionali.gov.it/la-riforma-costituzionale-in-materia-di-tutela-dell-ambiente/> (dostęp: 8.05.2022 r.). Wszystkie tłumaczenia w tekście pochodzą od autorek.

4 A. Toffoletto, *Note minime a margine di 'Laudato si'*, „Society” 2015/11, s. 1203–1209.

ograniczają się do zysku, a sposoby zarządzania uwzględniają skutki działalności oraz ich społeczne koszty, spółka staje się „owocną komórką systemu gospodarczego”<sup>5</sup>.

**Normatywne „zakotwiczenie” idei *sustainability* we włoskim prawie spółek nastąpiło w 2016 r., gdy Włochy stały się pierwszym krajem w Unii Europejskiej<sup>6</sup>, który wprowadził pod nazwą *società benefit* (dalej: SB) do swojego reżimu prawa spółek tzw. *benefit corporation*.**

Ta znana przede wszystkim ze Stanów Zjednoczonych konstrukcja „spółki szczególnego przeznaczenia” charakteryzuje się tym, że w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, obok celu w postaci osiągania zysków, dąży się do realizacji celów społecznie pożytecznych<sup>7</sup>. Zysk osiągany przez takie spółki jest rozumiany jako środek do tworzenia „wspólnych korzyści” (ang. *common benefits*), które służą nie tylko wspólnikom, lecz także bezpośredniemu otoczeniu spółki (np. społeczności lokalnej, pracownikom, środowisku, jak też społeczeństwu *in toto*)<sup>8</sup>. Strategie regulacyjne wdrażające tę koncepcję mogą co do zasady polegać na tworzeniu odrębnych typów spółek (np. w Stanach Zjednoczonych) lub na nadawaniu spółkom spełniającym określone kryteria szczególnego oznaczenia (ang. *labeling* – np. we Francji)<sup>9</sup>.

Niniejsze opracowanie służy przybliżeniu czytelnikowi instytucji *società benefit*, ze szczególnym uwzględnieniem pytania o jej wpływ na ład korporacyjny spółek kapitałowych. W tym celu jako niezbędne tło zostanie naszkicowane rozumienie interesu spółki w prawie włoskim, w szczególności w zakresie pytania o zasady integracji postulatu zrównoważonego rozwoju gospodarczego w proces interpretacji tego pojęcia (pkt 2). Kolejno zostaną omówione: zagadnienie interesu spółki SB (pkt 3), zasady przyznania statusu *società benefit* (pkt 4), zagadnienie wpływu tego statusu na obowiązki piastunów<sup>10</sup> (pkt 5), jak również zasady

weryfikacji i kontroli rzetelności posługiwania się statusem *società benefit* (pkt 6) i konkluzje (pkt 7) stanowiące zaczątek dla wykorzystania niniejszej prawnoporównawczej analizy w polskiej debacie o zrównoważonym łańdź korporacyjnym.

## 2. Interes spółki a *sustainability*

Włoski porządek prawny pojmuje spółkę handlową jako umowę, w drodze której co najmniej dwie osoby łączą się w celu prowadzenia działalności gospodarczej<sup>11</sup>. Znajduje to swoje odzwierciedlenie w treści art. 2247 włoskiego Kodeksu cywilnego (wł. *Codice civile*)<sup>12</sup>, zgodnie z którym spółka powstaje w wyniku umowy (wł. *contratto di società*), na podstawie której „dwie lub więcej osób przeznacza dobra lub usługi do wspólnego wykonywania działalności gospodarczej w celu dzielenia się zyskami”<sup>13</sup>. Z tej definicji umowy spółki wywodzi się, że naturę spółki handlowej konstytuuje jednoczesna obecność trzech elementów: wkłady wspólników, wspólne prowadzenie działalności gospodarczej oraz cel podziału zysków<sup>14</sup>.

Stosownie do dominującego poglądu włoskiej doktryny spółki powinny być zarządzane w ich abstrakcyjnie (autonomicznie) pojętym interesie (wł. *oggetto sociale*), który z kolei definiowany jest jako suma interesów wspólników<sup>15</sup>. Choć nie znajduje to potwierdzenia w literalnym brzmieniu przepisów<sup>16</sup>, ta „suma interesów” jest co do zasady sprowadzana do fundamentalnego założenia modelu *shareholder value*<sup>17</sup>, jakim jest maksymalizacja korzyści ekonomicznych dla wspólników<sup>18</sup>. Jednakże na podstawie art. 2247 c.c., obok celu końcowego wspólników (wł. *scopo-fine*), czyli podziału zysków, umowa spółki może przewidywać inne cele<sup>19</sup>.

5 A. Toffoletto, *Note...*, s. 1208.

6 G. Mion, C. Loza Adau, *Understanding the purpose of benefit corporations: an empirical study on the Italian case*, „International Journal of Corporate Social Responsibility” 2020/5:4, s. 4; P.-H. Dutheil, *Social enterprises in Europe: The experience of three European countries*, „Futuribles Journal” 2019/429(2), s. 55–61; G. Riolfo, *The New Italian Benefit Corporation*, „European Business Organization Law Review” 2020/21, s. 286.

7 Szerzej o konstrukcji prawnej tzw. *benefit corporations* por. F. Mölslein, A.-Ch. Mittwoch, *Soziales Unternehmertum im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht – Benefit Corporations und Certified B Corporations*, „Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht” 2016/80(2), s. 399–434; R.T. Esposito, *The Social Enterprise Revolution in Corporate Law: A Primer on Emerging Corporate Entities in Europe and the United States and the Case for the Benefit Corporation*, „William & Mary Business Law Review” 2013/4, s. 639–913; H. Fleischer, Y. Chatard, *Gesetzliche Zertifizierung nachhaltiger Unternehmen. Die französische „société à mission” als Vorbild für Deutschland*, „Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht” 2021, s. 1525–1532; T. Schüßler, L. Ventura, *Hybride Rechtsformen für das soziale Unternehmertum*, „Recht der Internationalen Wirtschaft” 2020, s. 405–411; J.W. Yockey, *Does Social Enterprise Law Matter?*, „Alabama Law Review” 2015/66:4, s. 767–824; J.H. Murray, *Social Enterprise Innovation: Delaware’s Public Benefit Corporation Law*, „Harvard Business Law Review” 2014/4, s. 345–371; B. De Donno, L. Ventura, *Dalla benefit corporation alla società benefit*, Bari 2018, s. 19–105; G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There a Role for Benefit Corporations in the New Sustainable Governance Framework?*, „European Corporate Governance Institute. Law Working Paper” 2021/588, lipiec 2021, s. 1–37; A. Costa Pires, *The fourth sector and the benefit companies: a comparative analysis between the American and the Italian models*, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3010173](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3010173) (dostęp: 28.09.2022 r.).

8 W tym ujęciu można stwierdzić, że w naturę koncepcji *benefit corporation* jest wpisane dążenie do generowania zarówno majątku pieniężnego, jak i majątku społecznego.

9 H. Fleischer, Y. Chatard, *Gesetzliche...*, s. 1533.

10 Pojęcie piastuna spółki jest w niniejszym artykule używane jako odpowiednik terminu angielskiego *director*, co obejmuje zgodnie z szeroką definicją przyjętą w większości unijnych aktów prawnych członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółki oraz inne osoby, które pełnią funkcje podobne.

11 G. Riolfo, *The New...*, s. 282.

12 Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, *Gazzetta Ufficiale* n. 79 del 04.04.1942 – dalej c.c.

13 Art. 2247 c.c.: „Con il contratto di società due o più persone conferiscono beni o servizi per l’esercizio in comune di un’attività economica allo scopo di dividerne gli utili”.

14 Szerzej G.F. Campobasso, *Diritto Commerciale. Diritto delle società*, t. 2, Torino 2020, s. 5 i n.

15 G. Ferrarini, *Redefining Corporate Purpose: Sustainability as a Game Changer* [w:] D. Busch, G. Ferrarini, S. Grünwald, *Sustainable Finance in Europe. Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets*, *EBI Studies in Banking and Capital Markets Law*, Cham 2021, s. 113; R. Sacchi [w:] A. Vicari, A. Schall, *Company Laws of the EU*, München 2020, s. 432, nb 29–30.

16 A. Bartolacelli, *The Unsuccessful Pursuit for Sustainability in Italian Business Law* [w:] *Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability*, red. B. Sjäffell, C.M. Bruner, Cambridge 2019, s. 291; A. Daccò, *Benefit Corporations: Role of Directors and Their Liability in Italy and in the United States of America*, „Banca, Borsa, Titoli di Credito” 2021/1, s. 41.

17 E.F. Fama, M.C. Jensen, *Agency Problems and Residual Claims*, „The Journal of Law and Economics” 1983/26(2), s. 327–349; H. Hansmann, R. Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, „Georgetown Law Review” 2001/89(2), s. 439–468; dla synetycznego podsumowania por. J.F. Sneider, *The history of shareholder primacy, from Adam Smith through the rise of financialism* [w:] *The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability*, red. B. Sjäffell, C. Bruner, Cambridge 2020, s. 73–85.

18 G. Ferrarini, *Corporate Purpose and Sustainability*, „Law Working Paper” 2020/559, s. 31; G. Ferrarini, *Redefining...*, s. 113; G. Riolfo, *The New...*, s. 282; A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 291; L. Enriques, *Il Conflitto d’interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano 2000, s. 173.

19 G.F. Campobasso, *Diritto...*, s. 25.



Włoskie prawo spółek nie stoi zatem na przeszkodzie temu, aby spółka – obok interesów wspólników – dążyła także do realizacji odmiennych interesów. Co jednak istotne, zgodnie z dominującym poglądem doktryny musi się to odbywać bez uszczerbku dla podstawowego celu spółki, jakim jest maksymalizacja wartości dla wspólników<sup>20</sup>. Punktem wyjścia dla konstrukcji SB było w konsekwencji założenie, że *de lege lata* interes „zwykłych” włoskich spółek kapitałowych jest przede wszystkim rozumiany jako pochodna interesów jej wspólników<sup>21</sup>.

W dniu 31.01.2020 r. spółka Borsa Italiana S.p.A., prowadząca włoską giełdę, opublikowała nowy Kodeks ładu korporacyjnego (wł. *Codice di Corporate Governance*, dalej: Kodeks), opracowany przez specjalny Komitet zajmujący się spółkami notowanymi na giełdzie (wł. *Comitato per le società con azioni quotate*)<sup>22</sup>. Kodeks jest wyrazem tzw. samoregulacji (*self-regulation*) obowiązującym na zasadzie *comply-or-explain*, co oznacza, że spółki nie są zobowiązane do przestrzegania nowych zasad, jeśli nie zdecydują się na ich przyjęcie<sup>23</sup>. Nowelizacja art. 1 Kodeksu wyznaczyła organowi zarządzającemu zadanie kierowania spółką przez dążenie do osiągnięcia „zrównoważonego sukcesu” (wł. *successo sostenibile*), rozumianego jako zdolność podmiotu do tworzenia wartości w długim okresie z korzyścią dla akcjonariuszy oraz z uwzględnieniem interesów wszystkich interesariuszy związanych ze spółką<sup>24</sup>. Wskazuje się, że decyzje zarządcze podejmowane przez piastunów powinny uwzględniać prawa pracowników, dbałość o środowisko naturalne, prawa człowieka i prawa konsumenta<sup>25</sup>. Idea *sustainability* powinna znajdować odzwierciedlenie zarówno w strategiach biznesowych, jak i w systemach zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej oraz w polityce wynagrodzeń<sup>26</sup>.

Choć zasada dążenia do zrównoważonego sukcesu zdaje się na tle Kodeksu pozycjonować zrównoważony rozwój

jako fundamentalną determinantę dla działalności spółki, to jednak nie wynika z niej jasno, jaka jest hierarchia (waga) uwzględnienia interesów akcjonariuszy oraz innych interesariuszy w procesach decyzyjnych piastunów spółki<sup>27</sup>. Użyte w Kodeksie „parasolowe” pojęcie zrównoważonego sukcesu i wynikający z niego zbiór zasad i zaleceń wzbudziły w doktrynie i praktyce wiele wątpliwości. Zauważa się krytycznie, że pojęcie to jest bardzo ogólne i tym samym nie stanowi właściwej formuły, którą dałoby się przełożyć na zasady operacyjne. W szczególności podnosi się, że otwartość interpretacyjna tego pojęcia nie wyznacza parametrów zdolnych do precyzyjnego określenia zasad kierowania działaniami spółki przez jej piastunów. W rezultacie, zdaniem niektórych komentatorów, enigmatyczne pojęcie zrównoważonego sukcesu nie może być źródłem przesłanek odpowiedzialności piastunów<sup>28</sup>. Stwierdza się także we włoskiej doktrynie, że nie sposób z pojęcia zrównoważonego sukcesu ekstrahować konkretnych przesłanek, które świadczyłyby o niespełnieniu przez spółkę tego postulatu nadrzędnego względem jej całościowej działalności<sup>29</sup>. Ponadto podaje się w wątpliwość, czy Kodeks obowiązujący na zasadzie *comply-or-explain* w ogóle ma efektywny wpływ na realizację celów wynikających z postulatu zrównoważonego ładu korporacyjnego, czy też jedynym kanałem oddziaływania jest *de facto* polityka wynagrodzeń piastunów<sup>30</sup>. W tym kontekście, z uwagi na charakter Kodeksu jako aktu prawa miękkiego, szczególnie podkreśla się też problematykę istnienia wyłącznie rynkowych mechanizmów egzekwowania wynikających z niego obowiązków (np. przez inwestorów instytucjonalnych)<sup>31</sup>, co w kontekście zagadnień zrównoważonego rozwoju kreuje specyficzne ryzyko tzw. *greenwashingu*<sup>32</sup>.

Na tle powyższego należy przyjąć, że tłem dla przyjęcia regulacji dotyczącej SB było dominujące identyfikowanie interesu włoskich spółek według modelu *shareholder value*<sup>33</sup>. Pomimo przyjęcia, że spółka może realizować inne cele niż czysto zarobkowe, wyraźnego zaznaczenia aspektu zrównoważonego dążenia do sukcesu w nowej treści Kodeksu, a także możliwości dostrzegania normatywności postulatu zrównoważonego rozwoju jako czynnika determinacji treści klauzul generalnych<sup>34</sup>, niewątpliwie ostrożny piastun spółki zwykle wychodził z założenia konieczności podporządkowania innych celów i interesów dążeniu do maksymalizacji wartości dla wspólników<sup>35</sup>.

20 G. Riolfo, *The New...*, s. 282; odmiennie na tle niemieckiego systemu prawnego stwierdza się, że swoboda ukształtowania stosunków wewnętrznych w niemieckiej spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (GmbH) umożliwia dokonanie hierarchizacji celów spółki i tym samym dopuszczałaby w istocie przyjęcie rozwiązań tożsamych z koncepcją SB – tak por. T. Schüßler, L. Ventura, *Hybride...*, s. 410–411. Podnosi się jednak także „wartość dodatnią” (niem. *Mehrwert*) konstrukcji prawnej *benefit corporation* polegającą na funkcji sygnalizacyjnej dla rynku (ang. *branding justification*), która może przyciągać inwestorów, klientów i pracowników – tak por. H. Fleischer, Y. Chatard, *Gesetzliche...*, s. 1531; A. Costa Pires, *The fourth...*, s. 7.

21 G. Riolfo, *The New...*, s. 285.

22 *Corporate Governance Code*, <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020-eng.en.pdf> (dostęp: 29.09.2022 r.).

23 W corocznym raporcie dotyczącym zarządzania spółka powinna wyjaśnić, w jaki sposób zasady Kodeksu zostały wdrożone w praktyce. Wymagane jest ujawnienie powodów podjęcia decyzji o odstąpieniu od stosowania danej zasady, momentu, od którego jest planowane jej stosowanie, a także opisu wszelkich przyjętych alternatywnych działań i metod, dzięki którym wybór ten pozwoli osiągnąć cel leżący u podstaw zasad Kodeksu. Spółki, które dobrowolnie przyjęły Kodeks, rozpoczęły stosowanie się do nowych zasad już od pierwszego roku finansowego rozpoczynającego się od 31.12.2020 r. Szerzej o mechanizmie *comply-or-explain* por. A.-M. Weber-Elżanowska, *Wpływ instytucji prawnych rynku kapitałowego na efektywność spółek Skarbu Państwa*, Warszawa 2017, s. 105–122.

24 M. Stella Richter jr., *Il 'successo sostenibile' del Codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione*, <https://www.dirittoabancario.it/art/il-successo-sostenibile-del-codice-di-corporate-governance-prove-tecniche-di-attuazione/> (dostęp: 28.09.2022 r.).

25 G. Amato, P. Nicola, L. Macri, *Il successo sostenibile nel Codice di Autodisciplina 2020: ruolo dell'organo di amministrazione e remunerazione*, „dirittoabancario.it”, listopad 2020, s. 5.

26 Treść art. 5 Kodeksu wprost stanowi, że polityka wynagrodzeń członków organów oraz kadry kierowniczej powinna być ukierunkowana na dążenie do osiągnięcia „zrównoważonego sukcesu”.

27 F. Cuccu, *La (in)sostenibilita del nuovo codice di corporate governance*, „Rivista del Diritto Commerciale e Del Diritto Generale delle Obligazioni” 2021/2, s. 243.

28 M. Stella Richter jr., *Il 'successo...*

29 G. Strampelli, *Soft law e fattori ESG: dai codici di Corporate governance alle corporate e index guidelines*, „Rivista delle Società” 2021/5–6, s. 1102–1103.

30 G. Strampelli, *Soft...*, s. 1101; szerzej w kontekście wpływu unijnych zasad kształtowania polityki wynagrodzeń na ład korporacyjny por. A.-M. Weber, Z. Mazur, A. Szczęśna, *Zrównoważony...*, s. 25–26.

31 W doktrynie określono również, że konsekwencje związane z niestosowaniem kodeksów ładu korporacyjnego dotyczą głównie reputacji – szerzej G. Strampelli, *Soft...*, s. 1119–1120.

32 Tj. ryzyko działań polegających na wprowadzaniu rynku (inwestorów, konsumentów) w błąd w odniesieniu do praktyk stosowanych przez firmy lub korzyści dla środowiska wynikających z danego produktu lub usługi – por. m.in. H. Fleischer, Y. Chatard, *Gesetzliche...*, s. 1533.

33 A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 295.

34 Szerzej na temat normatywnych skutków wykładni klauzul generalnych w zgodzie z dominującymi wartościami moralno-społecznymi por. A.-M. Weber, Z. Mazur, A. Szczęśna, *Zrównoważony...*, s. 24; A.-M. Weber-Elżanowska, *Postulat zrównoważonego wzrostu gospodarczego jako wyzwanie dla polskiego prawa handlowego [w:] Sto lat polskiego prawa handlowego. Księga jubileuszowa dedykowana Profesorowi Andrzejowi Kidybie*, t. 1, red. M. Dumkiewicz, K. Kopaczyńska-Pieczniak, J. Szczołka, Warszawa 2020, s. 218–229.

35 A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 291.

### 3. Odmienność interesu spółki SB

Wraz z wejściem w życie<sup>36</sup> ustawy o stabilności (*Legge di stabilità*)<sup>37</sup> we włoskim prawie spółek został wykreowany reżim swoistego „etykietowania” spółek handlowych nazwą *società benefit*<sup>38</sup>.

Podobnie jak uczynił to ustawodawca francuski w ramach *société à mission*<sup>39</sup>, SB nie jest odrębnym typem spółki handlowej, tylko rodzajem oznaczenia identyfikującego<sup>40</sup>, które może, przy spełnieniu odpowiednich przesłanek<sup>41</sup>, zostać „pozyskane” przez wszystkie dostępne we Włoszech typy spółek handlowych<sup>42</sup>.

Jak zostało wyjaśnione w treści art. 1 ust. 376 ustawy o stabilności, wdrożenie koncepcji SB do włoskiego systemu prawnego ma na celu promowanie tworzenia i zachęcanie do upowszechniania spółek, które w ramach wykonywania działalności gospodarczej, oprócz celu, jakim jest podział zysków, realizują „jeden lub więcej celów pożytku wspólnego” (wł. *una o più finalità di beneficio comune*) i działają w sposób odpowiedzialny, trwałe i przejrzyste wobec osób, wspólnot i środowiska, dóbr i działań kulturalnych i społecznych, organów i stowarzyszeń, a także innych interesariuszy. Pojęcie innych interesariuszy (wł. *altri portatori di interesse*) odnosi się zgodnie z art. 1 ust. 378 ustawy o stabilności do osoby lub grupy osób, na które bezpośrednio lub pośrednio wpływa działalność spółki, tj. przede wszystkim pracownicy, klienci, dostawcy, kredytodawcy, wierzyciele, administracja publiczna i społeczeństwo obywatelskie.

Zgodnie z art. 1 ust. 378 ustawy o stabilności przez „pożytek wspólny” (wł. *beneficio comune*) rozumie się dążenie do spowodowania jednego lub więcej pozytywnych efektów lub mitygacji efektów negatywnych, które wpływają na jeden lub więcej obszarów kluczowych dla idei zrównoważonego rozwoju gospodarczego, o których mowa w art. 1 ust. 376 ustawy o stabilności. Trafnie w piśmiennictwie na tym tle zauważa się, że włoski ustawodawca wykreował niezwykle otwartą i szeroką definicję rozumienia wspólnego pożytku przez objęcie nią zarówno niedookreślonego zakresu efektów pozytywnych („czynienie dobra”), jak i bliżej nieokreślonego zakresu efektów

negatywnych („czynienie mniejszego zła”)<sup>43</sup>. Ponieważ katalog konkretnych działań spółek potencjalnie spełniających kryterium wspólnego pożytku jest tak obszerny, wydaje się, że piastunom przysługuje w tym zakresie daleko idąca swoboda<sup>44</sup>.

Należy zatem przyjąć, że przesłanką wyznaczającą naturę SB i zarazem elementem odróżniającym względem zwykłych spółek kapitałowych jest charakterystyczny dla koncepcji *benefit corporations* hybrydowy charakter celów realizowanych przez takie podmioty.

W wykonaniu włoskim ustawodawca dla spółek oznaczonych jako SB zdaje się przede wszystkim otwierać możliwość hierarchizacji celów spółki w sposób odbiegający od tradycyjnego modelu rozumienia interesu spółki (por. pkt 2), w którym prymat przyznaje się interesowi wspólników w postaci maksymalizacji wartości inwestycji. Przyjęcie statusu SB stanowi zatem wyraz skorzystania z „furtki” dla fakultatywnego, inicjowanego przez wspólników odejścia od modelu *shareholder value*.

Regulacja SB pełni tym samym w systemie włoskiego prawa spółek funkcję tzw. *enabling law*<sup>45</sup>, kreując przede wszystkim dla piastunów spółki sferę bezpieczeństwa prawnego dla podejmowania na podstawie pluralistycznego zestawu celów spółki decyzji zarządczych.

Wprowadzenie do porządku prawnego konstrukcji *benefit corporation* naturalnie rodzi pytanie o to, czy wnioskowanie *a contrario* pozwala na przyjęcie, że w zwykłych spółkach nie jest dopuszczalne konstruowanie interesu spółki w sposób odbierający interesom akcjonariuszy pierwszeństwo przed realizacją celów pożytku wspólnego lub interesów innych interesariuszy<sup>46</sup>. Jak zostało już zasygnalizowane w pkt 2 powyżej, we włoskiej doktrynie przyjmuje się, że na podstawie art. 2247 c.c., obok dążenia do osiągnięcia zysku dla wspólników, umowa spółki może przewidywać także inne cele<sup>47</sup>. W zwykłej spółce dążenie do celów pożytku wspólnego nie może jednak naruszać interesów akcjonariuszy, które determinują interes spółki<sup>48</sup>. Kluczowa różnica między spółką o statusie SB a spółką zwykłą sprowadza się zatem do tego, że ta pierwsza obligatoryjnie powinna realizować cele pożytku wspólnego, a ta druga może jedynie dążyć do ich realizacji z poszanowaniem prymatu kreowania wartości dla akcjonariuszy<sup>49</sup>. Wskazuje się w tym kontekście, że niemająca statusu SB spółka w istocie może jedynie dokonywać pojedynczych czynności pożytku wspólnego (wł. *attività di beneficio comune*), natomiast SB prowadzi

36 Przed wejściem w życie ustawy o stabilności pierwsza propozycja regulacyjna dla spółek *benefit* została przedstawiona w projekcie ustawy A.S. n. 1882 zgłoszonej do Senatu 17.04.2015 r. wraz z projektem ustawy A.C. n. 3321 przedstawionym Izbie Deputowanych 23.09.2015 r.

37 Art. 1 ust. 376–382 ustawy z 28.12.2015 r., nr 208 (Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato – legge di stabilità 2016), włoski Dziennik Ustaw nr 302 z 30.12.2015 r. (Gazzetta Ufficiale n. 302 del 30.12.2015) – dalej Ustawa.

38 Por. szerzej A. Monoriti, L. Ventura, *La società benefit: la nuova dimensione dell'impresa italiana*, „La Rivista nel diritto” 2017/7, s. 1127–1128; G. Nigri, M. Del Baldo, A. Agulini, *Governance and accountability models in Italian certified benefit corporations*, „Corporate Social Responsibility and Environmental Management” 2020/27(5), s. 1–13; L. Ventura, *Philanthropy and the For-profit Corporation: The Benefit Corporation as the New Form of Firm Altruism*, „European Business Organization Law Review” 2022, s. 603–632; G. Nigri, M. Del Baldo, A. Agulini, *Integrated sustainable performance management systems: A case study on Italian Benefit Corporations*, „Corporate Ownership & Control” 2020/17(2), s. 65–76.

39 A.-M. Weber, A. Szczęśna, *Zrównoważony...*, s. 21–22.

40 G. Riolfo, *The New...*, s. 287.

41 Por. pkt 4 poniżej.

42 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 9.

43 A. Frignani, P. Virano, *Luce ed ombre. Diritto ed economia dell'Impresa*, <https://www.dirittoeconomiainpresa.it/societa-benefit-luci-e-ombre> (dostęp: 28.09.2022 r.); A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 296. Por. także empiryczne badania dotyczące rozumienia celu pożytku wspólnego przez SB: G. Mion, C. Loza Adau, *Understanding...*, s. 1–15; G. Nigri, M. Del Baldo, A. Agulini, *Integrated...*, s. 65–76.

44 M. Lupoi, *L'attività delle „società benefit*, „Rivista del notariato” 2016/5, s. 823.

45 W polskiej doktrynie o charakterze tzw. *enabling law* w odniesieniu do prawa koncernowego por. K. Oplustil, *Koncepcje interesu grupy spółek w pracach europejskich gremiów eksperckich (EMCA, FECC, ICLEG)*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2019/1, s. 5–25.

46 Tak: A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 291; wnikliwie o tym zagadnieniu także B. McDonnell, *The corrosion critique of benefit corporations*, „Boston University Law Review” 2021/101, s. 1421–1470.

47 G.F. Campobasso, *Diritto...*, s. 25.

48 G. Riolfo, *The New...*, s. 282.

49 M. Stella Richter Jr., *Società Benefit e società non benefit*, „Rivista di diritto commerciale” 2017/2, s. 276; A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 296.



działalność nakierowaną w znacznie szerszym zakresie na realizację celów pożytku wspólnego<sup>50</sup>.

Wprowadzenie do włoskiego systemu prawnego regulacji dotyczącej SB wykreowało zatem w ramach poszczególnych typów spółek handlowych dychotomiczny podział na spółki posiadające i nieposiadające statusu SB, który zgodnie z analizowaną koncepcją dotyczącą treści celów spółki i ich hierarchii determinuje fundamentalną różnicę w rekonstruowaniu interesu spółki<sup>51</sup>.

## 4. Nabycie statusu SB

Kluczową przesłanką nabycia statusu SB jest swoista **autodeklaracja celów pożytku wspólnego**. W myśl art. 1 ust. 377 ustawy o stabilności cele pożytku wspólnego powinny zostać wyraźnie wskazane w ramach umowy spółki. Może to nastąpić albo w chwili założenia spółki, albo w drodze zmiany umowy spółki już istniejącej według zasad właściwych dla danego typu spółki (por. art. 1 ust. 379 ustawy o stabilności)<sup>52</sup>. Oprócz standardowej procedury weryfikacyjnej związanej z rejestracją spółki bądź zmianą umowy spółki **brak jest mechanizmu jakiegokolwiek weryfikacji *ex ante* spółki zamierzającej pozyskać status SB**.

W przypadku gdy umowa spółki zawiera stosowne określenie celu pożytku wspólnego, spółka może (ale nie musi) obok swojej firmy umieścić dopisek *Società benefit* albo skrót SB (por. art. 1 ust. 379 ustawy o stabilności) i korzystać z tak skonstruowanej nazwy w dokumentacji i komunikacji z osobami trzecimi. Według nieoficjalnego rejestru włoskich SB<sup>53</sup> ta konstrukcja została przede wszystkim przyjęta przez włoskie spółki z o.o. (wł. *società a responsabilità limitata* – s.r.l.)<sup>54</sup>.

W kontekście przedstawionych zasad uzyskania statusu SB pojawia się kluczowe pytanie o sytuację wspólników, którzy nie zgadzają się na ingerencję w tak fundamentalną kwestię, jaką jest cel spółki<sup>55</sup>. Jak wskazuje się w doktrynie, konieczne wydaje się rozstrzygnięcie, czy **przekształcenie w SB pociąga za sobą prawa do wystąpienia wspólników ze spółki**<sup>56</sup>. Wprowadzona ustawą o stabilności regulacja dotycząca SB nie odnosi się do tego zagadnienia. W szczególności nie przewidziano żadnych modyfikacji dla trybu zmiany umowy spółki, który wprowadzałby do jej treści cele pożytku wspólnego. Ustawodawca włoski nie

uksztaltował także żadnego szczególnego mechanizmu wystąpienia ze spółki przez wspólników niezgadzających się na przyjęcie statusu SB<sup>57</sup>. W odniesieniu do spółki akcyjnej można by w szczególności rozważać zastosowanie art. 2437 c.c., który umożliwia wystąpienie akcjonariusza w przypadku, gdy nie brał on udziału w podejmowaniu uchwały dotyczącej m.in. zmiany klauzuli celu spółki, zakładającej istotną zmianę w działalności spółki. Podobnie art. 2473 c.c., dotyczący włoskich spółek z o.o., statuuje prawo do wystąpienia wspólników, którzy nie wyrazili zgody na działania skutkujące istotną zmianą celu spółki i/lub istotną zmianą przyznanych im praw, i mogłoby potencjalnie znajdować zastosowanie w przypadku przyjęcia statusu SB. We włoskiej doktrynie trafnie wskazuje się, że rozstrzygające znaczenie będzie miała konkretna treść klauzuli wprowadzającej do umowy spółki cele pożytku wspólnego. Niezbędne zatem jest dokonanie *ad casum* oceny znaczenia zmiany wynikającej z takiej klauzuli w kontekście działalności konkretnej spółki<sup>58</sup>.

## 5. Obowiązki piastunów i ich odpowiedzialność

Stosownie do art. 1 ust. 380 ustawy o stabilności SB jest zarządzana zgodnie z postanowieniami umowy spółki **w drodze wazenia** (wł. *in modo da bilanciare*) interesów wspólników oraz realizacji celów wspólnego pożytku<sup>59</sup>. Przywołany przepis przenosi wnioski dotyczące możliwości pluralistycznego ukształtowania celów spółki o statusie SB (por. pkt 3) na problematykę zarządzania taką spółką, co w istocie dotyczy obowiązków piastunów spółki. Zgodnie zaś z art. 1 ust. 381 ustawy o stabilności niedopełnienie obowiązków, o których mowa w art. 1 ust. 380 ustawy o stabilności, może stanowić **naruszenie prawa oraz umowy spółki i podlega w tym zakresie zasadom odpowiedzialności piastunów** obowiązującym na gruncie włoskiego Kodeksu cywilnego w odniesieniu do poszczególnych typów spółek.

Po pierwsze, na piastunach spółki spoczywa zgodnie z powyższym obowiązek dążenia do realizacji celów określonych w umowie spółki (w tym celów pożytku wspólnego). Po drugie, piastuni spółki SB zostali obciążeni obowiązkiem wazenia realizacji tych celów względem interesów wspólników oraz innych interesariuszy<sup>60</sup>. W rezultacie **koncepcja SB wprowadza bardziej złożony wzorzec oceny wykonania obowiązków przez piastunów niż ten, który wynika z tradycyjnie we Włoszech przyjętego modelu prymatu dążenia do maksymalizacji wartości dla wspólników** (por. pkt 2)<sup>61</sup>.

50 M. Stella Richter Jr., *Società...*, s. 276; A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 297.

51 Por. tak: A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 291.

52 G. Riolfo, *The New...*, s. 290.

53 Elenco Società Benefit, <https://www.societabenefit.net/elenco-delle-societa-benefit/> (dostęp: 29.09.2022 r.).

54 G. Mion, C. Loza Aduai, *Understanding...*, s. 5. Por. szerzej studium przypadku: M. Del Baldo, *Acting as a benefit corporation and a B Corp to responsibly pursue private and public benefits. The case of Paradisi Srl (Italy)*, „International Journal of Corporate Social Responsibility” 2019/4, s. 1–18.

55 G. Riolfo, *The New...*, s. 290.

56 W odniesieniu do spółki akcyjnej może być tutaj w szczególności mowa o art. 2437 c.c., który umożliwia wystąpienie akcjonariusza w przypadku, gdy nie brał on udziału w podejmowaniu uchwały dotyczącej m.in. zmiany klauzuli celu spółki, która zakłada istotną zmianę w działalności spółki. Podobnie art. 2473 c.c. dotyczący spółek z o.o. określa prawo do wystąpienia wspólników, którzy nie wyrazili zgody na działania skutkujące istotną zmianą celu spółki i/lub istotną zmianą przyznanych im praw.

57 G. Riolfo, *The New...*, s. 290–291.

58 M. Stella Richter Jr., *Società...*, s. 280. Autor zauważa, że zrównoważenie celu egoistycznego z celem altruistycznym może stanowić istotną zmianę warunków inwestycji dokonanych przez udziałowców.

59 Art. 1 ust. 376 ustawy o stabilności wskazuje na działanie przez SB w sposób odpowiedzialny, trwały i przejrzysty wobec osób, wspólnot i środowiska, dóbr i działań kulturalnych i społecznych, organów i stowarzyszeń, a także innych interesariuszy.

60 G. Riolfo, *The New...*, s. 296.

61 A. Daccò, *Benefit...*, s. 47.

W przypadku przyjęcia statusu spółki SB piastunów takiej spółki będzie można pociągnąć do odpowiedzialności za brak realizacji określonych w umowie spółki celów pożytku wspólnego lub za nieodpowiednie zrównoważenie tych celów z interesami wspólników i interesami innych interesariuszy<sup>62</sup>.

We włoskiej doktrynie zwraca się uwagę, że przede wszystkim zabieg ważenia realizacji celów określonych w umowie z interesami wspólników może stanowić dla piastunów wyzwanie<sup>63</sup>. Częstość celów pożytku wspólnego określone w umowie spółki mogą być wprost sprzeczne z kryterium maksymalizacji wartości, które w tradycyjnym ujęciu doktryny włoskiej charakteryzuje interes wspólników<sup>64</sup>. Obowiązku ważenia interesów nie należy także utożsamiać z koniecznością zapewnienia ich równowagi, tj. równego ich uwzględnienia. W konsekwencji zderzenie obowiązku realizacji celów pożytku wspólnego z koniecznością ich zrównoważenia z interesami wspólników w enigmatycznej formule użytej przez włoskiego ustawodawcę w art. 1 ust. 380 ustawy o stabilności może budzić wątpliwości<sup>65</sup>. Wpisują się one w podnoszony w doktrynie amerykańskiej argument krytyczny względem koncepcji *benefit corporation*, który wskazuje na zbyt daleko idącą swobodę piastunów wynikającą z rzekomej dowolności przypisywania w procesach decyzyjnych wagi poszczególnym celom spółki<sup>66</sup>.

Na tle konstatacji o zmodyfikowanym względem zwykłej spółki rozumieniu interesu spółki SB pojawiają się we włoskiej doktrynie poglądy krytyczne podnoszące, że wzorzec kontroli dla obowiązków piastunów SB cechuje **nadmierną złożoność, a zarazem mglistość w zakresie oczekiwanego sposobu ważenia interesów**<sup>67</sup>. Z jednej strony niektórzy autorzy wskazują, że należałoby wykluczyć wszelką odpowiedzialność piastunów, którzy dążąc do osiągnięcia celów pożytku wspólnego, naruszają interesy akcjonariuszy sprowadzające się w uproszczeniu do maksymalizacji zwrotu z inwestycji<sup>68</sup>. W świetle treści ustawy o stabilności, która wyraźnie wymaga zapewnienia równowagi celów *for profit* oraz celów pożytku wspólnego, takie stanowisko wydaje się jednak bardzo wątpliwe. Proponowane ograniczenie odpowiedzialności piastunów mogłoby wpłynąć na zamierzone efekty wprowadzenia SB, ponieważ otwierałoby drogę do przyjmowania tego statusu bez konsekwencji. W braku odpowiedzialności piastunów, która odpowiada ich obowiązkom, możliwe byłoby posługiwanie się oznaczeniem SB bez rzeczywistej intencji zrównoważenia tradycyjnego celu w postaci maksymalizacji wartości dla wspólników z celami pożytku wspólnego. Z drugiej strony formułowane są poglądy, że złożoność wzorca kontroli obowiązków piastunów SB *de facto* prowadzi do wykreowania zbyt dużej swobody dla ich działania i tym samym zwiększa ryzyko oportunistycznego menedżerskiego<sup>69</sup>.

Zgodnie z włoskim orzecznictwem piastuni spółki nie mogą być pociągnięci do odpowiedzialności względem spółki, jeśli działają sumiennie i jeżeli procesowi decyzyjnemu towarzyszyło świadome wyważenie różnych interesów oraz starania o wdrożenie najlepszych dostępnych rozwiązań<sup>70</sup>. Należy przyjąć, że ta wykreowana na gruncie orzecznictwa odmiana zasady biznesowej oceny sytuacji (ang. *business judgment rule*)<sup>71</sup> powinna także znaleźć swoje (odpowiednie) zastosowanie w kontekście nowego wzorca kontroli wynikającego z redefinicji interesu spółki SB. Niektórzy autorzy wręcz twierdzą, że redefinicja interesu spółki SB powoduje, iż *business judgment rule* musi zostać uzupełniona o *benefit judgement rule*, która odnosiłaby się do tych obowiązków piastunów, które mają charakter „niebiznesowy”<sup>72</sup>. Podnosi się także, że rozbudowany katalog interesów wymagających ważenia narzuca konieczność rozbudowania metodyki każdego procesu decyzyjnego<sup>73</sup>, także w aspekcie jego dokumentacji. W konsekwencji również ocena tego procesu decyzyjnego przez sądy będzie musiała być bardziej złożona, co wiąże się z oczywistym ryzykiem arbitralności tej oceny<sup>74</sup>.

Zgodnie z art. 1 ust. 380 ustawy o stabilności w każdej spółce, która ma status SB, powinna zostać wskazana **osoba lub osoby odpowiedzialne, którym powierza się funkcje i zadania służące realizacji celów pożytku wspólnego**. Nie zostało określone, czy wyznaczona osoba powinna przejmować rolę operacyjną, czy jedynie kontrolno-nadzorczą<sup>75</sup>. Ustawodawca zastrzega, że wskazanie takiej osoby lub osób powinno nastąpić w zgodzie z przepisami regulującymi właściwy typ spółki handlowej. W kontekście spółek kapitałowych kompetencja do wyznaczenia tej osoby będzie przysługiwać organowi zarządzającemu<sup>76</sup>. Może budzić wątpliwości, czy dopuszczalne jest wyznaczenie osoby spoza kręgu piastunów lub wręcz swoisty outsourcing tego zadania poza struktury organizacyjne spółki<sup>77</sup>, czy też powinna zostać wyznaczona osoba będąca częścią wewnętrznej struktury organizacyjnej SB<sup>78</sup>. Jednocześnie ustawodawca nie określił, czy powołanie osoby lub osób odpowiedzialnych za realizację celów pożytku wspólnego wpływa jakkolwiek na zasady odpowiedzialności piastunów względem spółki. Choć nie wynika zatem z brzmienia ustawy o stabilności, czy wyznaczenie osoby lub osób odpowiedzialnych za realizację celów pożytku wspólnego modyfikuje zakres obowiązków innych piastunów (niewskazanych do realizacji tych celów), to jednak trafne wydaje się przyjęcie, że wyznaczenie osoby odpowiedzialnej za realizację celów pożytku wspólnego nie modyfikuje obowiązków piastunów, a tym samym wzorca kontroli ich działania w kontekście potencjalnie dochodzonej odpowiedzialności odszkodowawczej<sup>79</sup>.

70 G. Riolfo, *The New...*, s. 298.

71 Wnikliwie por. G. Ferrarini, G.G. Peruzzo, M. Roberti, *Corporate Boards in Italy* [w:] *Corporate Boards in Law and Practice. A Comparative Analysis in Europe*, red. P. Davies, K. Hopt, R. Nowak, G. van Solinge, Oxford 2013, s. 367–427. Szerzej o zasadzie *business judgment rule* w doktrynie polskiej por. K. Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010, s. 218–223.

72 Por. szerzej A. Daccò, *Benefit...*, s. 47; podobnie: G. Riolfo, *The New...*, s. 298.

73 G. Riolfo, *The New...*, s. 297.

74 A. Daccò, *Benefit...*, s. 48.

75 G. Riolfo, *The New...*, s. 298.

76 A. Daccò, *Benefit...*, s. 46.

77 Tak: G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 10.

78 G. Riolfo, *The New...*, s. 298.

79 A. Daccò, *Benefit...*, s. 46–47.

62 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 9.

63 A. Frignani, P. Virano, *Luce...*

64 A. Frignani, P. Virano, *Luce...*

65 A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 296.

66 J.W. Yockey, *Does Social...*, s. 785–791.

67 Por. m.in. G. Finocchiaro, *Si alle società benefit, a metà tra profitto e bene comune*, „Guida al diritto” 2016/6, s. 41 i in.; A. Daccò, *Benefit...*, s. 47.

68 G. Finocchiaro, *Si alle...*, s. 42.

69 A. Daccò, *Benefit...*, s. 47.



Trafnie podnosi się we włoskiej doktrynie, że rzeczywistą efektywność redefinicji wzorca kontroli obowiązków piastunów kształtują uwarunkowania dotyczące legitymacji czynnej w zakresie dochodzenia roszczeń względem piastunów<sup>80</sup>. Kluczowe wydaje się pytanie, czy spoczywające na piastunach SB obowiązki związane z realizacją celów pożytku wspólnego mogą być jakkolwiek egzekwowane przez potencjalnych beneficjentów tych działań<sup>81</sup>. Niektórzy autorzy wskazują, że szeroko pojęta kategoria interesariuszy nie jest objęta we włoskim prawie spółek kompetencją inicjowania dochodzenia odpowiedzialności odszkodowawczej piastunów względem spółki na drodze sądowej<sup>82</sup>. Inni komentatorzy natomiast dostrzegają<sup>83</sup>, że osoba trzecia może wnieść powództwo przeciwko piastunom spółki, jeżeli została bezpośrednio poszkodowana przez zaniedbania lub działania umyślne piastuna<sup>84</sup>. W rezultacie co do zasady istniałaby podstawa prawna umożliwiająca ochronę osób trzecich w drodze powództwa o naprawienie szkody. Jednocześnie jednak wyzwaniem niewątpliwie byłoby ustalenie kręgu podmiotów, którym *ad casum* przysługuje legitymacja czynna, jako że potencjalnych beneficjentów rezultatów dążenia przez SB do celu pożytku wspólnego może być wielu<sup>85</sup>. Również określenie rozmiaru szkody może okazać się problematyczne<sup>86</sup>.

## 6. Weryfikacja działalności SB

Jak wynika z procedury uzyskania statusu SB przedstawionej w pkt 2, ustawodawca włoski zrezygnował z wdrożenia szczególnych mechanizmów weryfikacji spółek SB *ex ante*.

**Mechanizm kontrolny *ex post* oparty na obowiązku informacyjnym spółki został ukształtowany w art. 1 ust. 382 ustawy o stabilności, zgodnie z którym spółka SB powinna sporządzić coroczny raport z realizacji celów pożytku wspólnego.**

Raport ten stanowi załącznik do sprawozdania finansowego oraz powinien być – zgodnie z art. 1 ust. 383 ustawy o stabilności – opublikowany na stronie internetowej spółki, jeżeli spółka ją prowadzi.

Raport powinien zawierać opis szczegółowych przedsięwzięć, metod oraz działań podjętych przez piastunów w celu dążenia do realizacji celów pożytku wspólnego, a także wyjaśnienie wszelkich okoliczności, które uniemożliwiły lub ograniczyły realizację tych celów. Ponadto,

roczny raport SB obejmuje opis planowanych działań, jakie spółka w ramach dążenia do realizacji celów pożytku wspólnego ma zamiar podjąć w kolejnym roku obrotowym. Elementem rocznego raportu SB jest również ocena wpływu (wł. *valutazione dell'impatto*), która jest przygotowywana według standardu oceny spełniającego przesłanki określone w treści załącznika 4 do ustawy o stabilności i obejmuje obszary oceny określone w załączniku 5 do Ustawy.

Zgodnie z załącznikiem 4 do ustawy o stabilności wymogiem wobec przyjętego przez spółkę SB standardu oceny jest przede wszystkim wszechstronny i wyczerpujący schemat analizy wpływu spółki i jej działań na realizację celu pożytku wspólnego, w stosunku do społeczeństwa, środowiska, dóbr i aktywności o charakterze kulturalnym i społecznym, organów i stowarzyszeń oraz innych interesariuszy. Standard oceny powinien być ukształtowany przez niezależny podmiot trzeci, który nie jest w żaden sposób kontrolowany ani powiązany z podlegającą ocenie SB<sup>87</sup>. Standard oceny powinna również charakteryzować wiarygodność, która wynika z opracowania go przez podmiot o niezbędnej wiedzy specjalistycznej. Transparentność standardu oceny z kolei wynika z podania go do wiadomości publicznej.

Stosownie do załącznika 5 do ustawy o stabilności ocena wpływu musi obejmować m.in. zarządzanie spółką w kontekście realizacji celów pożytku wspólnego, ze szczególnym uwzględnieniem poziomu zaangażowania interesariuszy oraz stopnia przejrzystości przyjętych przez spółkę polityk i praktyk. Poddawane ocenie są również relacje z pracownikami oraz współpracownikami w zakresie wynagrodzeń i świadczeń, szkoleń i możliwości rozwoju osobistego, jakości środowiska pracy, komunikacji wewnętrznej, elastyczności i bezpieczeństwa pracy. Kolejnym elementem jest stosunek spółki do swoich dostawców oraz do społeczności lokalnych. Chodzi tutaj szczególnie o działalność społeczną i na rzecz kultury oraz wszelkie akcje wspierające rozwój lokalny. Ocena wpływu powinna także odnosić się do środowiska, aby ustalić skutki działalności spółki z perspektywy cyklu życia produktów i usług w zakresie wykorzystywania zasobów, energii, surowców, procesów produkcyjnych, dystrybucji i innych.

Na tle określonych w załącznikach 4 i 5 wymogów dotyczących standardu oceny i obszarów oceny formułowany jest krytyczny pogląd o zbyt daleko idącej lakoniczności ustawodawcy w tym zakresie<sup>88</sup>. Pomimo generalnych wskazówek, wybór standardu, według którego jest dokonywana ocena wpływu, dokładna struktura tej oceny, jak również ustalenie konkretnych przesłanek jej dokonania, pozostaje w gestii samej SB. W połączeniu z dużą heterogenicznością celów pożytku wspólnego, które mogą potencjalnie zostać zadeklarowane przez SB, porównywalność raportów jest istotnie ograniczona<sup>89</sup>. Co więcej, w wyniku braku jednoznacznych wymogów dotyczących sporządzenia raportu z realizacji celów pożytku wspólnego

80 A. Daccò, *Benefit...*, s. 48.

81 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 9; szerzej w tym zakresie: P. Marco, *L'interesse sociale: dallo shareholder value alle società benefit*, „Banca Impresa Società” 2017/2, s. 201–237.

82 S. Corso, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova „qualifica” tra profit e non profit*, „Nuove leggi civili commentate” 2016/39, s. 1001.

83 Na tle regulacji włoskiej spółki akcyjnej por. art. 2395 c.c.

84 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 10; A. Daccò, *Benefit...*, s. 49.

85 G. Riolfo, *The New...*, s. 297; por. także wnikliwie również w kontekście sporu we włoskiej doktrynie dotyczącego charakteru odpowiedzialności względem osób trzecich: A. Daccò, *Benefit...*, s. 49–50.

86 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 9.

87 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 11.

88 PwC, *Le società benefit: un nuovo paradigma imprenditoriale*, <https://www.pwc.com/it/it/services/esg/doc/pwc-societa-benefit-un-nuovo-paradigma-imprenditoriale.pdf> (dostęp: 29.09.2022 r.); por. podobne uwagi krytyczne odnoszące się do tzw. *benefit corporations* w Stanach Zjednoczonych – J.H. Murray, *Social...*, s. 345–372.

89 PwC, *Le società...*

rośnie także ryzyko tzw. greenwashingu<sup>90</sup>. Te poglądy doktryny włoskiej wpisują się w nurt krytyki koncepcji *benefit corporation* w doktrynie amerykańskiej, który podkreśla brak efektywnej rozliczalności (ang. *accountability*) w kontekście deklarowanych celów pożytku wspólnego<sup>91</sup>.

Należy także podkreślić, że ustawodawca włoski nie przewidział żadnego mechanizmu audytu lub weryfikacji corocznego raportu SB<sup>92</sup>. Jak wskazują badania empiryczne, praktyka włoskich SB w zakresie raportowania wykazuje niski stopień zgodności z wyżej analizowanymi wymogami, a jakość merytoryczną i wartość informacyjną raportów rocznych należy ocenić jako niską<sup>93</sup>. Należy w tym kontekście podkreślić, że włoski ustawodawca nie wprowadził ustawą żadnej sankcji za niesporządzenie lub niezgodne z prawem sporządzenie raportu dotyczącego realizacji celów SB<sup>94</sup>. W takiej sytuacji jedynym mechanizmem sankcjonującym pozostaje ogólna odpowiedzialność odszkodowawcza piastunów SB (por. pkt 5).

W treści art. 1 ust. 384 ustawy o stabilności ustawodawca wyraźnie zasygnalizował inny mechanizm kontroli *ex post*, stwierdzając, że Urząd Nadzoru Konkurencji i Rynku (wł. *Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*) sprawuje w zakresie swoich kompetencji nadzór nad przestrzeganiem przepisów przez spółki o statusie SB. Jednocześnie ustawodawca włoski nie określił, na jakich działaniach miałyby polegać sprawowanie tego nadzoru<sup>95</sup>. Należy przyjąć, że chodzi przede wszystkim o regulacje związane z reklamą wprowadzającą w błąd<sup>96</sup> oraz przepisy zawarte we włoskim Kodeksie konsumenta<sup>97</sup>, w szczególności dotyczące nieuczciwych praktyk rynkowych<sup>98</sup>. Nie podlega wątpliwości, że w świetle ewolucji preferencji konsumenckich w kierunku usług i towarów świadczonych i wytwarzanych zgodnie z postulatem *sustainability* stosowanie oznaczenia SB bez rzeczywistego pokrycia w dążeniu do realizacji celów pożytku wspólnego stanowi realne zagrożenie. W tym zakresie warto nadmienić, że potencjalna kara administracyjna nałożona przez włoski Urząd mogłaby stanowić dla spółek SB jedynie wierzchołek góry lodowej<sup>99</sup>: roszczenia odszkodowawcze, które konsumenci lub konkurenci mogliby formułować, posiłkując się decyzją wydaną przez Urząd, mogłyby się okazać potencjalnie znacznie bardziej dolegliwe.

## 7. Konkluzje

W kontekście debaty o kierunkach ewolucji polskiego prawa spółek prawnoporównawcza wycieczka do włoskiego

systemu prawnego wydaje się szczególnie interesująca. Wspólny obu systemom prawnym wydaje się punkt wyjścia wobec wyzwań postulatu zrównoważonego rozwoju gospodarczego. Wynika to z faktu, że podobnie jak w dominującej wykładni przepisów polskiego prawa spółek<sup>100</sup>, również we włoskiej doktrynie – mimo braku literalnych ku temu wskazówek w przepisach prawa<sup>101</sup> – interes spółki postrzegany jest jako pochodna interesów jej współników. W myśl modelu *shareholder value* przyjmuje się prymat maksymalizacji wartości dla współników nad innymi celami, do których może dążyć zwykła spółka.

Wdrożenie konstrukcji *società benefit* do reżimu włoskiego prawa spółek stanowiło **punktowe działania ustawodawcy**, który nie zdecydował się na kompleksową interwencję redefiniującą sposób rozumienia interesu spółki w odniesieniu do wszystkich spółek. W rezultacie w ramach poszczególnych typów spółek została wykreowana swoista **dychotomia dwóch podtypów: spółka zwykła i spółka o statusie SB**. Stanowi to podstawę do krytyki SB jako utrwalającej pogląd o istnieniu w odniesieniu do zwykłych spółek obowiązku maksymalizacji wartości dla współników, który zdaniem niektórych reprezentantów doktryny nie znajduje potwierdzenia w treści przepisów<sup>102</sup>.

Spółki o statusie SB wyróżnia przede wszystkim zakotwiczone w brzmieniu umowy spółki dążenie do co najmniej jednego **celu pożytku wspólnego** oraz, co kluczowe, możliwość przyznania takiemu celowi **prymatu nad interesami współników** ogniskującymi się wokół kryterium budowania wartości czysto ekonomicznej spółki<sup>103</sup>. Tym samym przyjęcie statusu SB umożliwia ukształtowanie mozaiki celów spółki w sposób odbiegający od modelu *shareholder value*. Choć już obecnie można podnosić argumenty za normatywnością postulatu *sustainability* w kontekście zwykłych spółek<sup>104</sup>, to jednak nie ulega wątpliwości, że **status SB stanowi bezpieczną przystań<sup>105</sup> dla realizacji przedsięwzięć, które łączą prowadzenie działalności *for profit* z realizacją celów pożytku wspólnego**. Jest to w szczególności kluczowe dla piastunów SB. Pomimo że wzorzec kontroli ich obowiązków względem spółki jest bardziej złożony niż w spółce zwykłej<sup>106</sup> i doktryna oraz orzecznictwo będą musiały przede wszystkim wypracować interpretacje pojęcia „równoważenia interesów”, uwzględnianie czynników zrównoważonego rozwoju w prowadzonej działalności rodzi przy posiadaniu przez spółkę statusu SB mniejsze ryzyko odpowiedzialności osobistej piastunów.

Przyjęty przez włoskiego ustawodawcę **model weryfikacji i kontroli** spółek posiadających status SB jest ukształtowany na podstawie mechanizmów *ex post*. Jego kluczowym elementem jest coroczny obowiązek informacyjny SB. Mamy zatem do czynienia z instrumentem weryfikacji przez rynek, któremu w drodze raportów są dostarczane informacje związane z realizacją celów pożytku wspólnego. Na tym tle ocenę

90 A. Daccò, *Benefit...*, s. 45. Szersza analiza zjawiska greenwashingu przekracza ramy niniejszego opracowania – por. wnikliwie: S.V. de Freitas Netto, M.F.F. Sobral, A.R.B. Ribeiro, G.R. da Luz Soares, *Concepts and forms of greenwashing: a systematic review*, „Environmental Sciences Europe” 2020/32, s. 1–12; P. Seele, L. Gatti, *Greenwashing revisited: in search of a typology and accusation-based definition incorporating legitimacy strategies*, „Business Strategy and the Environment” 2015/2, s. 239–252.

91 J.W. Yockey, *Does Social...*, s. 792–797.

92 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 11; G. Riolfo, *The New...*, s. 304.

93 G. Mion, *Organizations with impact? A study on Italian benefit corporations reporting practices and reporting quality*, „Sustainability” 2020/12(21), s. 9038.

94 A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 296.

95 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 10; S. Tirelli, *La vigilanza dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato sulle società benefit*, 2017, „Diritto.it”, <https://www.diritto.it/la-vigilanza-dellautorita-garante-della-concorrenza-delmercato-sulle-societa-benefit/> (dostęp: 28.09.2022 r.).

96 Decreto legislativo z 2.08.2007 r., nr 145; G. Riolfo, *The New...*, s. 308.

97 Decreto legislativo z 6.09.2005 r., nr 206, tzw. *Codice del consumo*.

98 G. Ferrarini, S. Zhu, *Is There...*, s. 10.

99 A. Frignani, P. Virano, *Luce...*

100 A.-M. Weber, Z. Mazur, A. Szczęśna, *Zrównoważony...*, s. 23 oraz literatura tam wskazana.

101 A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 291.

102 A. Bartolacelli, *The Unsuccessful...*, s. 296.

103 G. Riolfo, *The New...*, s. 292.

104 A.-M. Weber, Z. Mazur, A. Szczęśna, *Zrównoważony...*, s. 24; A.-M. Weber-Elżanowska, *Postulat...*, s. 218–229.

105 Por. tak w odniesieniu do *benefit corporations* w Stanach Zjednoczonych W.H. Clark Jr., E.K. Babson, *How Benefit Corporations Are Redefining the Purpose of Business Corporations*, „William Mitchell Law Review” 2021/38(2), s. 8.

106 Por. tak w odniesieniu do *benefit corporations* w Stanach Zjednoczonych J.H. Murray, *Social...*, s. 6.





spółki przede wszystkim mogą kształtować sobie inwestorzy, ale także częściowo klienci<sup>107</sup>. Ustawodawca włoski zatem zakłada co do zasady tzw. *private enforcement* („prywatne egzekwowanie”) zgodnego z prawem posługiwania się oznaczeniem SB. Z uwagi na szcztąkową regulację treści tego obowiązku informacyjnego wątpliwa jest jednak rzeczywistość efektywność takiego założenia. Dodatkowy mechanizm kontroli polegający na tzw. *public enforcement* („publiczne egzekwowanie”) ustawodawca włoski dostrzega jedynie w działaniu włoskiego Urzędu Nadzoru Konkurencji i Rynku.

### Abstract

**dr Anne-Marie Weber, LL.M. Berkeley**

The author is an assistant professor at the Department of Commercial Law, Faculty of Law and Administration, University of Warsaw, Poland (ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7164-7571>).

**Zofia Mazur**

The author is a PhD student at the Faculty of Law, Tor Vergata University of Rome, Italy (ORCID: <https://orcid.org/000-0002-0493-1545>).

Authors' contributions:  
Anne-Marie Weber – 60%  
Zofia Mazur – 40%

### Sustainable Corporate Governance All'Italiana

**Keywords:** *sustainable corporate governance, sustainability, benefit corporation, company interest*

*This article contributes to a further of the analysis on sustainable corporate governance as a potential direction for the evolution of Polish company law, which was initiated in the June issue of Przegląd Prawa Handlowego and continued in the August issue. The first, introductory part presented the key concepts, identified the institutions of company law that are relevant from the perspective of sustainable corporate governance postulate and outlined the state of the international academic debate as well as the content and direction of reform efforts in EU law. The next one contained an outline of the implementation of the idea of sustainable corporate governance into French law. The present article aims to give the reader an idea of how the idea of sustainable corporate governance is reflected in the Italian legal system.*

### Bibliografia / References

Amato G., Nicola P., Macrì L., *Il successo sostenibile nel Codice di Autodisciplina 2020: ruolo dell'organo di amministrazione e remunerazione*, „dirittobancario.it”, listopad 2020.  
Del Baldo M., *Acting as a benefit corporation and a B Corp to responsibly pursue private and public benefits. The case of Paradisi Srl (Italy)*, „International Journal of Corporate Social Responsibility” 2019/4.  
Bartolacelli A., *The Unsuccessful Pursuit for Sustainability in Italian Business Law* [w:] *Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability*, red. B. Sjäfjell, C.M. Bruner, Cambridge 2019.

<sup>107</sup> Tak w odniesieniu do mechanizmów weryfikacji i kontroli *benefit corporations* w Stanach Zjednoczonych: J.W. Yockey, *Does Social...*, s. 784.

Campobasso G.F., *Diritto Commerciale. Diritto delle società*, t. 2, Torino 2020.  
Clark Jr. W.H., Babson E.K., *How Benefit Corporations Are Redefining the Purpose of Business Corporations*, „William Mitchell Law Review” 2021/38(2).  
Corso S., *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova „qualifica” tra profit e non profit*, „Nuove leggi civili commentate” 2016/39.  
Costa Pires A., *The fourth sector and the benefit companies: a comparative analysis between the American and the Italian models*, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3010173](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3010173) (dostęp: 28.09.2022 r.).  
Cuccu F., *La (in)sostenibilita del nuovo codice di corporate governance*, „Rivista del Diritto Commerciale e Del Diritto Generale delle Obligazioni” 2021/2.  
Daccò A., *Benefit Corporations: Role of Directors and Their Liability in Italy and in the United States of America*, „Banca, Borsa, Titoli di Credito” 2021/1.  
De Donno B., Ventura L., *Dalla benefit corporation alla società benefit*, Bari 2018.  
Dutheil P.-H., *Social enterprises in Europe: The experience of three European countries*, „Futuribles Journal” 2019/429(2).  
Enriques L., *Il Conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano 2000.  
Esposito R.T., *The Social Enterprise Revolution in Corporate Law: A Primer on Emerging Corporate Entities in Europe and the United States and the Case for the Benefit Corporation*, „William & Mary Business Law Review” 2013/4.  
Fama E.F., Jensen M.C., *Agency Problems and Residual Claims*, „The Journal of Law and Economics” 1983/26(2).  
Ferrarini G., *Corporate Purpose and Sustainability*, „Law Working Paper” 2020/559.  
Ferrarini G., *Redefining Corporate Purpose: Sustainability as a Game Changer* [w:] D. Busch, G. Ferrarini, S. Grünwald, *Sustainable Finance in Europe. Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets*, EBI Studies in Banking and Capital Markets Law, Cham 2021.  
Ferrarini G., Peruzzo G.G., Roberti M., *Corporate Boards in Italy* [w:] *Corporate Boards in Law and Practice. A Comparative Analysis in Europe*, red. P. Davies, K. Hopt, R. Nowak, G. van Solinge, Oxford 2013.  
Ferrarini G., Zhu S., *Is There a Role for Benefit Corporations in the New Sustainable Governance Framework?*, „European Corporate Governance Institute. Law Working Paper” 2021/588, lipiec 2021.  
Finocchiaro G., *Si alle società benefit, a metà tra profitto e bene comune*, „Guida al diritto” 2016/6.  
Fleischer H., Chatard Y., *Gesetzliche Zertifizierung nachhaltiger Unternehmen. Die französische „société à mission“ als Vorbild für Deutschland*, „Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht” 2021.  
de Freitas Netto S.V., Sobral M.F.F., Ribeiro A.R.B., da Luz Soares G.R., *Concepts and forms of greenwashing: a systematic review*, „Environmental Sciences Europe” 2020/32.  
Frignani A., Virano P., *Luce ed ombre. Diritto ed economia dell'Impresa*, <https://www.dirittoeconomiamimpresa.it/societa-benefit-luci-e-ombre> (dostęp: 28.09.2022 r.).  
Hansmann H., Kraakman R., *The End of History for Corporate Law*, „Georgetown Law Review” 2001/89(2).  
Lupoi M., *L'attività delle „società benefit*, „Rivista del notariato” 2016/5.

- Marco P., *L'interesse sociale: dallo shareholder value alle società benefit*, „Banca Impresa Società” 2017/2.
- McDonnell B., *The corrosion critique of benefit corporations*, „Boston University Law Review” 2021/101.
- Mion G., *Organizations with impact? A study on Italian benefit corporations reporting practices and reporting quality*, „Sustainability” 2020/12(21).
- Mion G., Loza Adauí C., *Understanding the purpose of benefit corporations: an empirical study on the Italian case*, „International Journal of Corporate Social Responsibility” 2020/5:4.
- Monoriti A., Ventura L., *La società benefit: la nuova dimensione dell'impresa italiana*, „La Rivista nel diritto” 2017/7.
- Möslein F., Mittwoch A.-Ch., *Soziales Unternehmertum im US-amerikanischen Gesellschaftsrecht – Benefit Corporations und Certified B Corporations*, „Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht” 2016/80(2).
- Murray J.H., *Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law*, „Harvard Business Law Review” 2014/4.
- Nicotra I.A., *L'ingresso dell'ambiente in Costituzione, un segnale importante dopo il Covid, 2021*, „federalismi.it” <https://www.federalismi.it/ ApplOpenFilePDF.cfm?artid=45614&dpath=document&dfile=30062021173203.pdf> (dostęp: 10.11.2022 r.).
- Nigri G., Del Baldo M., Agulini A., *Governance and accountability models in Italian certified benefit corporations*, „Corporate Social Responsibility and Environmental Management” 2020/27(5).
- Nigri G., Del Baldo M., Agulini A., *Integrated sustainable performance management systems: A case study on Italian Benefit Corporations*, „Corporate Ownership & Control” 2020/17(2).
- Oplustil K., *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Warszawa 2010.
- Oplustil K., *Koncepcje interesu grupy spółek w pracach europejskich gremiów eksperckich (EMCA, FECG, ICLEG)*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2019/1.
- Presidenza del Consiglio dei Ministri, *La riforma costituzionale in materia di tutela dell'ambiente, 2022*, <https://www.riformeistituzionali.gov.it/it/la-riforma-costituzionale-in-materia-di-tutela-dell-ambiente/> (dostęp: 8.05.2022 r.).
- PwC, *Le società benefit: un nuovo paradigma imprenditoriale*, <https://www.pwc.com/it/it/services/esg/doc/pwc-societa-benefit-un-nuovo-paradigma-imprenditoriale.pdf> (dostęp: 29.09.2022 r.).
- Riolfo G., *The New Italian Benefit Corporation*, „European Business Organization Law Review” 2020/21.
- Sacci R. [w:] A. Vicari, A. Schall, *Company Laws of the EU*, München 2020.
- Schüßler T., Ventura L., *Hybride Rechtsformen für das soziale Unternehmertum*, „Recht der Internationalen Wirtschaft” 2020.
- Seele P., Gatti L., *Greenwashing revisited: in search of a typology and accusation-based definition incorporating legitimacy strategies*, „Business Strategy and the Environment” 2015/2.
- Senato della Repubblica i Camera dei deputati, *Modifiche agli articoli 9 e 41 della Costituzione in materia di tutela dell'ambiente. Dossier n.405/3*, [http://documenti.camera.it/leg18/dossier/pdf/AC0504c.pdf?\\_1652256105463](http://documenti.camera.it/leg18/dossier/pdf/AC0504c.pdf?_1652256105463) (dostęp: 28.09.2022 r.).
- Sneirson J.F., *The history of shareholder primacy, from Adam Smith through the rise of financialism* [w:] *The Cambridge Handbook of Corporate Law, Corporate Governance and Sustainability*, red. B. Sjäfjell, C. Bruner, Cambridge 2020.
- Stella Richter jr. M., *Il 'successo sostenibile' del Codice di corporate governance. Prove tecniche di attuazione*, <https://www.dirittobancario.it/art/il-successo-sostenibile-del-codice-di-corporate-governance-prove-tecniche-di-attuazione/> (dostęp: 28.09.2022 r.).
- Stella Richter Jr. M., *Società Benefit e società non benefit*, „Rivista di diritto commerciale” 2017/2.
- Strampelli G., *Soft law e fattori ESG: dai codici di Corporate governance alle corporate e index guidelines*, „Rivista delle Società” 2021/5–6.
- Tirelli S., *La vigilanza dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato sulle società benefit, 2017*, „Diritto.it”, <https://www.diritto.it/la-vigilanza-dellautorita-garante-della-concorrenza-delmercato-sulle-societa-benefit/> (dostęp: 28.09.2022 r.).
- Toffoletto A., *Note minime a margine di 'Laudato si'*, „Society” 2015/11.
- Ventura L., *Philanthropy and the For-profit Corporation: The Benefit Corporation as the New Form of Firm Altruism*, „European Business Organization Law Review” 2022.
- Weber A.-M., Mazur Z., Szczęsna A., *Zrównoważony ład korporacyjny (sustainable corporate governance) kierunek ewolucji polskiego prawa spółek?*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2022/6.
- Weber A.-M., Szczęsna A., *Zrównoważony ład korporacyjny en français*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2022/7.
- Weber-Elżanowska A.-M., *Postulat zrównoważonego wzrostu gospodarczego jako wyzwanie dla polskiego prawa handlowego* [w:] *Sto lat polskiego prawa handlowego. Księga jubileuszowa dedykowana Profesorowi Andrzejowi Kidybie*, t. 1, red. M. Dumkiewicz, K. Kopaczyńska-Pieczniak, J. Szczotka, Warszawa 2020.
- Weber-Elżanowska A.-M., *Wpływ instytucji prawnych rynku kapitałowego na efektywność spółek Skarbu Państwa*, Warszawa 2017.
- Yockey J.W., *Does Social Enterprise Law Matter?*, „Alabama Law Review” 2015/66:4.

