

La centralità della governance aziendale

di Alessandro Minichilli, Francesco Perrini, Paola Casati*

IMPRESE E SCENARIO GLOBALE



Negli ultimi decenni, la sensibilità verso i temi legati alla sostenibilità è cresciuta enormemente tra gli stakeholder delle imprese. Questo ha imposto la necessità di integrare aspetti sociali e ambientali all'interno delle strategie aziendali e dei processi di corporate governance non solo delle grandi imprese, ma anche delle PMI. Tutto ciò ha contribuito a porre una maggiore attenzione sull'impatto socio-ambientale delle attività aziendali, riconoscendo il crescente legame tra l'adozione di pratiche sostenibili e il successo di lungo termine di un'impresa.

Numerose sono le spinte che stanno portando a un interesse sempre maggiore verso il tema. Queste non riguardano esclusivamente l'esigenza di adeguarsi all'evoluzione normativa, che negli ultimi anni sta diventando sempre più rigorosa, ma anche la maggio-

re consapevolezza delle imprese stesse e dei loro portatori di interessi nei confronti dei cosiddetti «criteri ESG». ESG sta per *Environmental, Social and Governance*, un concetto affermato per valutare il profilo di sostenibilità di società e organizzazioni dal punto di vista ambientale, sociale e di governance. Più nello specifico, questi si declinano in:

- *environmental*: riduzione delle emissioni atmosferiche e lotta al cambiamento climatico; rispetto e tutela degli ecosistemi naturali e della biodiversità; sicurezza alimentare;
- *social*: rispetto dei diritti umani; rispetto delle condizioni e degli standard di lavoro; attenzione all'uguaglianza e all'inclusione di genere;
- *governance*: Qualità e diversità degli organi di governo e di controllo; rispetto dei diritti degli azionisti di minoranza; remunerazione del management.

Gli investitori finanziari stanno prestando sempre più attenzione ai fattori ESG nelle proprie scelte, spingendo le imprese a focalizzarsi su temi che vanno al di là degli aspetti prettamente legati ai rendimenti finanziari. Ne deriva, dunque, la necessità, non solamente per le grandi imprese ma ora anche e soprattutto per le PMI, cuore pulsante del tessuto economico italiano, di avviare un vero processo di cambiamento capace di coinvolgere il business, la governance e le strategie aziendali. Questo nell'obiettivo di perseguire quel «successo sostenibile» che rappresenta ormai il principio di riferimento del nuovo codice di corporate governance per le società quotate in vigore da gennaio 2020 (1), e che riteniamo possa diventare assai presto un orientamento dominante anche nelle società non quotate di dimensione e complessità minori.

LA DICHIARAZIONE NON FINANZIARIA

Una governance orientata alla sostenibilità può generare una forte spinta all'integrazione delle

* *Alessandro Minichilli* è Professore associato di Corporate Governance presso l'Università Bocconi, Direttore del Corporate Governance Lab di SDA Bocconi e Co-direttore dell'eSG Lab di SDA Bocconi. *Francesco Perrini* è Professore ordinario di Economia e gestione delle imprese presso l'Università Bocconi, Direttore del Sustainability Lab di SDA Bocconi School of Management e Co-direttore dell'eSG Lab di SDA Bocconi. *Paola Casati* è Academic Fellow presso il Dipartimento di Management e Tecnologia dell'Università Bocconi e ricercatrice presso il Sustainability Lab di SDA Bocconi School of Management.

tematiche ESG nel modello di business, ponendo le aziende di fronte a obiettivi sfidanti da raggiungere, primo fra tutti rafforzare la fiducia della comunità finanziaria e degli investitori, promuovendo la trasparenza nella diffusione delle informazioni di carattere non finanziario. L'introduzione della dichiarazione non finanziaria (DNF) tra i documenti di bilancio ha imposto a numerose realtà di confrontarsi con un nuovo modo di rendicontare le proprie performance che va oltre i tradizionali dati contabili, offrendo ai diversi stakeholder un approfondimento sull'impegno delle aziende nell'identificare e integrare priorità di tipo ambientale e sociale. La DNF rappresenta dunque un esperimento ideale per comprendere come evolverà la sostenibilità nelle imprese e monitorare il potenziale sviluppo relativo all'inclusione dei criteri ESG, in particolare nelle PMI.

Per quanto in Italia la Direttiva 2014/95/UE sulla rendicontazione non finanziaria (2) sia stata interpretata dalle grandi imprese, almeno inizialmente, prevalentemente in un'ottica di compliance, appare importante ripercorrere alcuni dati che testimonino il percorso che sarà utile tracciare per le PMI non quotate, fornendo al tempo stesso anche chiare evidenze sulla centralità della governance quale motore dell'effettivo cambiamento nel mindset e nelle prassi aziendali che ne derivano.

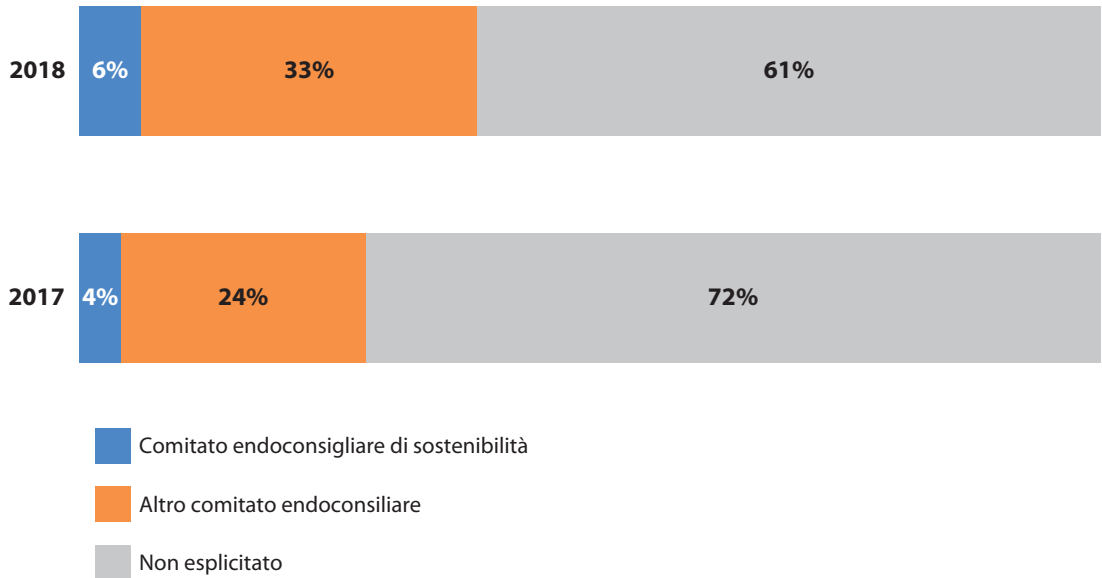
A tale scopo, verranno presentati i principali risultati emersi dall'«Osservatorio nazionale sulla rendicontazione non finanziaria. 2° report» di SDA Bocconi School of Management (3), che ha dato seguito alla

ricerca iniziata nel 2018 in ambito di reporting non finanziario con l'obiettivo di tracciare i maggiori trend e sviluppi sull'adozione della DNF. Secondo quanto emerso, nel 2018 il 26 per cento delle società analizzate ha definito, all'interno della dichiarazione non finanziaria, obiettivi di medio e lungo termine in relazione a tematiche non finanziarie (dato in crescita rispetto al 19 per cento del 2017), e tra queste è significativa la quota di aziende che integrano tali obiettivi nel proprio Piano industriale (65 per cento). Le società FTSE MIB dimostrano una maggiore strutturazione: il 66 per cento dichiara di avere definito un Piano di sostenibilità e, di queste, quasi il 90 per cento lo collega al proprio Piano industriale. Dall'analisi emerge inoltre una maggiore attenzione verso i rischi non finanziari, specialmente da parte delle società FITSE MIB.

LA SOSTENIBILITÀ NELLA STRATEGIA AZIENDALE

Passando all'analisi della governance, sembra che quest'ultima sia in grado di favorire l'integrazione della sostenibilità nella strategia aziendale. In particolare, nel 2018 si evidenziano sviluppi in termini di supervisione degli aspetti legati alla sostenibilità in capo ai vertici aziendali, e sale al 39 per cento la percentuale di aziende che dichiara di affidare la gestione di tali tematiche a un comitato interno al CdA. In particolare, il 6 per cento del campione ha deciso di attribuire la gestione degli aspetti legati alla sostenibilità a un comitato endoconsiliare creato *ad hoc*, mentre il 33 per cento ha affidato tali compiti a un comitato già esistente interno al CdA (Figura 1). Queste ultime aziende hanno

Figura 1 - Attribuzione delle funzioni di sostenibilità: 2017 vs 2018



optato per un Comitato controllo e rischi (83 per cento), seguito dal Comitato nomine (6 per cento), mentre l'11 per cento ha optato per altri comitati preesistenti (Figura 2). Nel 2018 la supervisione delle tematiche di sostenibilità affidata a un comitato endoconsiliare per le società appartenenti al segmento FTSE MIB è salita all'87 per cento, confermando la propensione delle grandi aziende, soggette a obblighi di legge in termini di DNF, ad attivare un radicale cambiamento all'interno della propria governance aziendale.

In netto miglioramento la presenza di un comitato a cui sono affidate tematiche di sostenibilità, che è positivamente correlata allo svolgimento di attività di *stakeholder engagement*, allo sviluppo di un Piano di sostenibilità e all'inclusione dei Sustainable Development Goals (SDGs) delle Nazioni Unite all'interno della DNF.

INVESTITORI, DIMENSIONE SOCIETARIA E CONSIGLIERI INDIPENDENTI

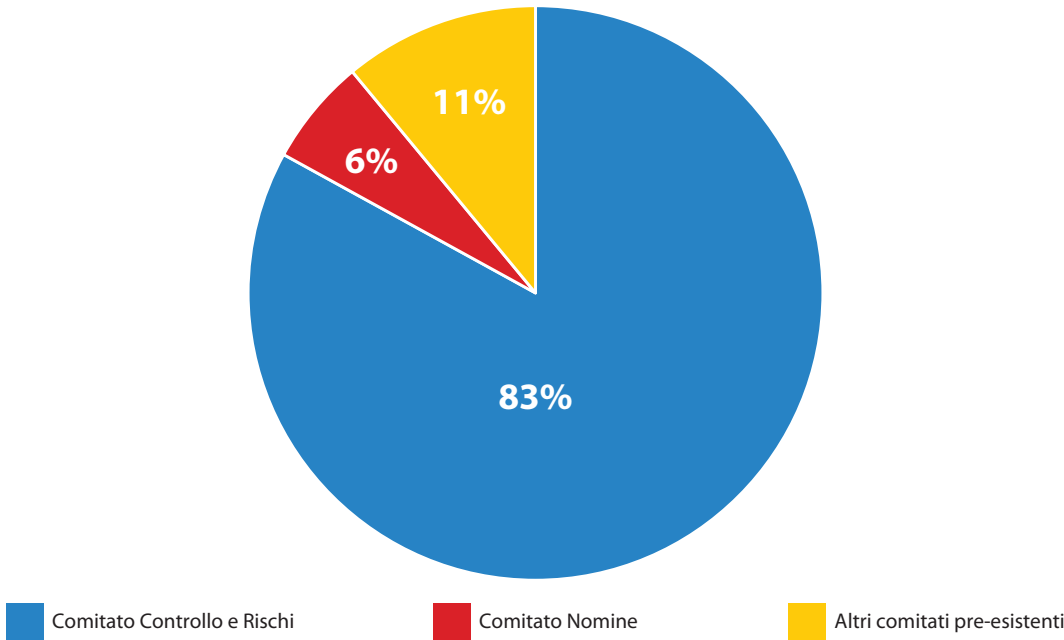
Un altro aspetto riguardante la governance analizzato dall'Osservatorio SDA Bocconi riguarda gli investitori ESG. Questi hanno un'importanza sempre maggiore per le aziende e sono in grado di influenzare positivamente l'integrazione della sostenibilità nella governance aziendale. Nello specifico, le analisi mostrano una correlazione positiva tra la presenza di investitori ESG e la definizione di un Piano di sostenibilità, lo svolgimento di attività di *stakeholder engagement* e la presenza di un comitato di sostenibilità. Emerge,

inoltre, che le società più grandi e che dispongono di una governance più strutturata siano in generale più attraenti per gli investitori ESG.

La dimensione societaria risulta un elemento chiave per l'integrazione della sostenibilità nelle strategie aziendali. Le società con un fatturato oltre l'1,6 miliardi di euro risultano maggiormente orientate a istituire un comitato di sostenibilità (67 per cento delle imprese *vs* 55 per cento nel 2017), a mettere in atto attività di *stakeholder engagement* (65 per cento *vs* 47 per cento nel 2017), a sviluppare un piano di sostenibilità (49 per cento *vs* 39 per cento nel 2017) e a considerare gli SDGs all'interno della propria dichiarazione non finanziaria (78 per cento *vs* 43 per cento nel 2017). Al contrario, le imprese più piccole, con un fatturato inferiore ai 200 milioni di euro, fanno ancora molta fatica a integrare la sostenibilità all'interno delle loro strategie di business. Solo nel 2 per cento delle imprese viene sviluppato un piano di sostenibilità e, infine, solo nel 14 per cento di esse vengono considerati gli SDGs all'interno della DNF e vi è un interesse a stabilire un comitato di sostenibilità.

Un altro tema molto importante è quello che riguarda i consiglieri indipendenti. Dalle analisi dell'Osservatorio risulta evidente la presenza di una correlazione positiva, in aumento rispetto al 2017, tra una forte presenza di consiglieri indipendenti e lo sviluppo di un Piano di sostenibilità, lo svolgimento di attività di *stakeholder engagement* e l'inclusione degli SDGs all'interno della DNF.

Figura 2 - Analisi delle società che hanno delegato la sostenibilità a un comitato endoconsiliare già esistente (2018)



Infine, analizzando la correlazione tra assetto proprietario e integrazione delle tematiche di sostenibilità nella governance aziendale, emerge un miglioramento per quanto riguarda l'orientamento alla sostenibilità delle diverse imprese, indipendentemente dal settore di business e dalla tipologia di organizzazione. Ciononostante, le aziende familiari risultano essere quelle con una minore consapevolezza e maturità sui temi della sostenibilità, soprattutto per quanto riguarda la formalizzazione di piani di sostenibilità all'interno della strategia di impresa (solo nel 14 per cento delle aziende familiari del campione è presente un piano di sostenibilità) (Figura 3).

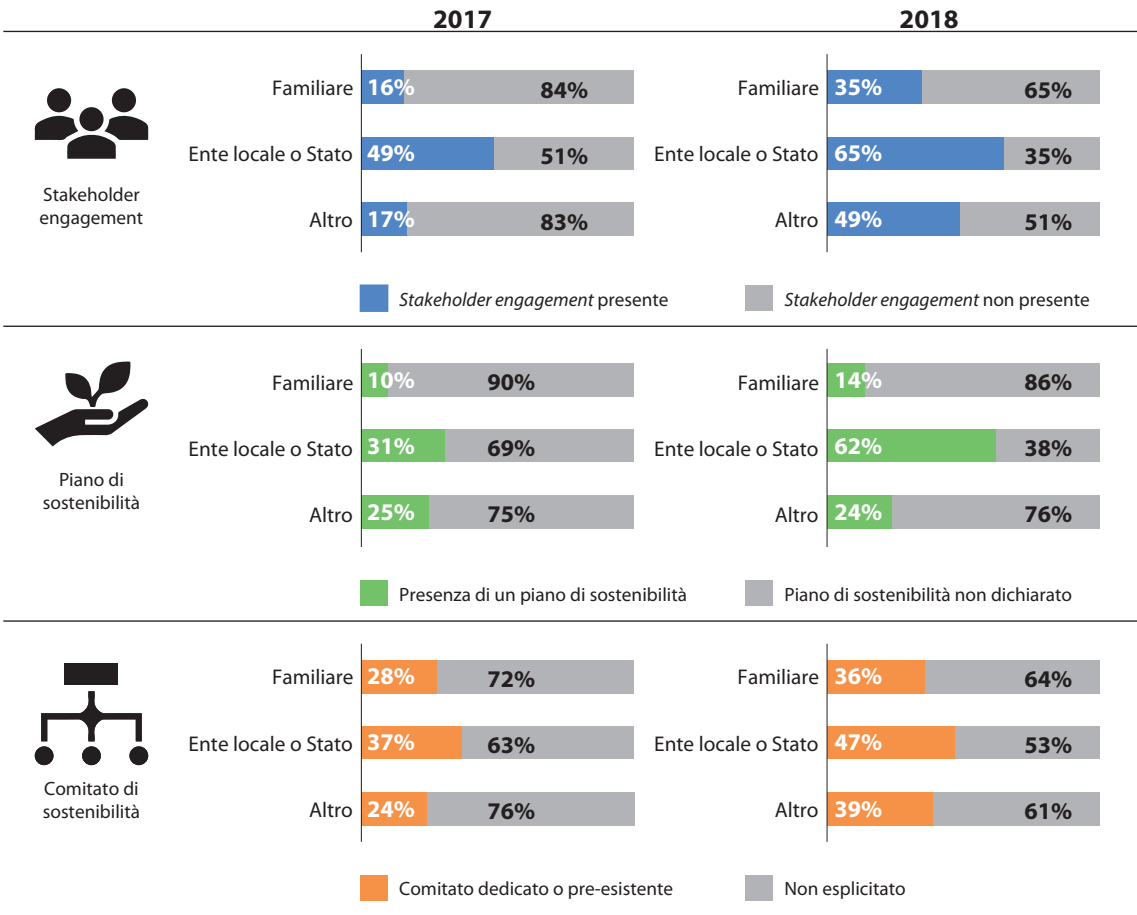
Tutte queste evidenze ci mostrano come la governance possa concretamente rappresentare un motore della sostenibilità. Ne consegue l'esigenza di promuovere tali progressi anche all'interno delle imprese non soggette a obblighi di rendicontazione, in particolar modo quelle familiari, dove la governance è tendenzialmente più debole.

SOSTENIBILITÀ E GOVERNANCE NELLE PMI ITALIANE

Quanto emerso dalle analisi condotte da SDA Bocconi sulla rendicontazione non finanziaria ci mostra l'importanza di integrare la sostenibilità nelle logiche di governance e nei processi di innovazione, favorendone lo sviluppo soprattutto all'interno di quelle imprese eccellenti ma non ancora pienamente mature come le piccole medie imprese, spina dorsale del nostro sistema economico-industriale.

Secondo le stime della Commissione Europea (4), oltre a rappresentare il 99,9 per cento delle imprese del nostro Paese, il 78 per cento circa dell'occupazione e il 67 per cento del valore aggiunto, le PMI sono attori fondamentali delle catene del valore, sia a livello nazionale sia internazionale, e contribuiscono a determinare il complessivo profilo di sostenibilità delle filiere produttive all'interno delle quali sono coinvolte. Inoltre, secondo McKinsey (5), su determinati prodotti e servizi, fino al 90 per cento dell'impatto ambientale e sociale

Figura 3 - Correlazione tra assetto proprietario e integrazione delle tematiche di sostenibilità nella governance aziendale: 2017 vs 2018



è legato alle attività che si realizzano lungo le filiere. Per tali realtà risulta cruciale sviluppare un percorso di crescita manageriale improntato sui fattori ESG, e le prospettive sembrano essere favorevoli. Infatti, anche secondo un recente studio condotto dal Forum per la Finanza Sostenibile, in collaborazione con Doxa, pubblicato a novembre 2020 (6), la maggior parte delle PMI considera la sostenibilità un elemento importante nelle attività finanziarie e creditizie ritenendo che gli operatori finanziari dovrebbero affiancare agli indicatori tradizionali anche quelli ESG, al fine di valutare in maniera adeguata il merito creditizio. Inoltre, più della metà delle PMI italiane facenti parte del campione di analisi dichiara di voler estendere gli aspetti legati alla sostenibilità all'intera attività aziendale e integrarli nella strategia d'impresa. Ciononostante, le PMI si trovano davanti a numerosi ostacoli nell'integrazione delle tematiche di sostenibilità nel business aziendale, in particolare i costi elevati e la burocrazia. In particolare, il 38 per cento delle imprese considera il mercato non ancora sufficientemente maturo per affrontare adeguatamente i temi della sostenibilità. Concreta-

mente, sembra che le PMI italiane siano più sostenibili di quanto loro stesse riescano a riconoscere, e questo potrebbe essere dovuto al fatto che, in certi casi, alcune realtà adottino un approccio non ancora strutturato e codificato – soprattutto in relazione agli aspetti di governance aziendale – che può essere definito con il termine *sunken* (7). Sembrerebbe dunque che anche le PMI stiano manifestando un interesse sempre più vivo per quanto riguarda i temi legati alla sostenibilità.

Tuttavia, tali realtà non sono ancora pronte a integrare pienamente questi aspetti all'interno della propria governance aziendale e a attivarne la divulgazione attraverso la DNF. L'attenzione alle PMI e la conseguente promozione di comportamenti virtuosi sui temi della sostenibilità lungo le supply chain sono in grado di generare valore condiviso, supportando il Paese nell'implementazione dell'Agenda 2030 e nel raggiungimento degli SDGs promossi dalle Nazioni Unite. Risulta quindi fondamentale puntare su un percorso di crescita e integrazione (8) che spinga anche queste realtà ad adottare in maniera più consapevole e strutturata strategie aziendali che ruotino attorno alla sostenibilità.

(1) «Codice di corporate governance», comitato corporate governance, gennaio 2020.

(2) Nello specifico, in Italia, il D.Lgs. 254/2016 di attuazione della Direttiva 2014/95/UE, impone l'obbligo di comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario agli enti di interesse pubblico (EIP) quali, per esempio, le società quotate sui mercati regolamentati, le banche o le compagnie assicurative. Tali enti sono soggetti alla pubblicazione della DNF qualora abbiano avuto durante l'esercizio finanziario, in media, un numero di dipendenti superiore a 500 e il cui bilancio consolidato soddisfi almeno uno dei seguenti criteri dimensionali: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale superiore a 20 milioni di euro; 2) totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni superiore a 40 milioni di euro. La Direttiva è consultabile al sito: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=IT>. Il D.Lgs è consultabile al sito: <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/01/10/17G00002/sg>

(3) «Osservatorio nazionale sulla rendicontazione non finanziaria. 2° report», SDA Bocconi School of Management & Deloitte, dicembre 2019.

(4) «Small business act fact sheet - Italy», Commissione Europea, 2019.

(5) «Starting at the source: Sustainability in supply chains», McKinsey, 2016.

(6) «PMI italiane e sostenibilità», Forum per la Finanza Sostenibile in collaborazione con Doxa, 2020.

(7) F. Perrini, «SMEs and CSR theory: Evidence and implications from an Italian perspective», Journal of Business Ethics 67, 2006, pp. 305-316.

(8) Sulla base di tali prospettive nasce, all'interno di SDA Bocconi, l'excellence in Sustainability (eSG) Lab, promosso dalla Fondazione Sodalitas con Fondazione Enel e Falck Renewables quali co-fondatori. In particolare, il Lab mira ad approfondire il tema della sostenibilità aziendale intesa come managerial excellence lungo le dimensioni ESG, rivolgendosi in particolare alle PMI. Lo scopo primario è quello di attivare comportamenti virtuosi e sostenibili lungo le filiere produttive nelle quali tali realtà sono coinvolte, così come incentivare lo sviluppo e la diffusione di criteri di valutazione ambientale, sociale e di governance idonei a tracciarne il profilo di rischio. Questo progetto è un'ulteriore prova dell'importanza per le PMI di costruire una solida base volta a supportare i processi decisionali aziendali in un contesto in cui sostenibilità e governance hanno sempre più rilevanza per il successo durevole delle imprese.

IN SINTESI

- Per ottenere quel «successo sostenibile» che rappresenta ormai il principio di riferimento del nuovo codice di corporate governance per le società quotate, grandi imprese e PMI devono avviare un vero e proprio processo di cambiamento capace di coinvolgere il business, la governance e le strategie aziendali.
- La crescente spinta di investitori ESG, le dimensioni societarie e la presenza di consiglieri indipendenti sono elementi chiave per l'integrazione della sostenibilità nelle strategie aziendali e strettamente correlati alla definizione di un Piano di sostenibilità, allo svolgimento di attività di *stakeholder engagement* e alla presenza di un comitato di sostenibilità.
- La maggior parte delle PMI italiane manifesta un interesse sempre più vivo per quanto riguarda i temi legati alla sostenibilità. Tuttavia, tali realtà non sono ancora pronte a integrare pienamente questi aspetti all'interno della propria governance aziendale e ad attivarne la divulgazione attraverso la dichiarazione non finanziaria (DNF).