

I temi di conformità sono fattori rilevanti per le scelte strategiche

di Fabrizio Acerbis*

Fra gli elementi di novità nel dibattito che negli ultimi anni si è aperto intorno alla governance delle società italiane, ve ne sono due che interessano l'area della conformità, cioè di quell'insieme di regole a cui l'impresa è tenuta a conformarsi in virtù di impulsi esogeni. Il primo riguarda l'enfasi verso i fattori ESG (ricompresi nell'ambito, più ampio, della sostenibilità). Il secondo riguarda l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'impresa, portato dall'art. 2086 del codice civile, a cui si associano responsabilità non delegabili collocate sul vertice aziendale.

Dal connotare le scelte intorno alla (buona) governance come fattore strategico per l'impresa discende che anche temi che muovono dall'area della conformità, se valutati a impatto sulla governance sono in grado di orientare scelte e attenzione da parte del vertice aziendale. Addirittura, l'esigenza di conformità può dettare i tempi, ribaltando l'asse delle priorità e accelerando i processi decisionali interni.

Posta in questi termini la questione, vediamo perché, a nostro giudizio, i temi di conformità individuati (associati ai fattori ESG e alla normativa sugli adeguati assetti) assumono reale e piena rilevanza strategica, connettendosi alla governance societaria.

L'IMPATTO DEI FATTORI ESG SUL MERCATO DEI CAPITALI

L'interesse, anche solo potenziale, verso il mercato dei capitali (nelle forme di *equity*, debito o finanza agevolata) e l'appartenenza a filiere d'impresa (con capofila di grandi dimensioni) stanno imponendo a molte imprese di ragionare in termini di sostenibilità con occhi nuovi.



* **Fabrizio Acerbis** è Presidente del Comitato di Gestione di PwC TLS Avvocati e Commercialisti e Fellow di Corporate Governance presso SDA Bocconi School of Management.

In ambito europeo, il percorso tracciato dal legislatore con il Piano d'azione per la finanza sostenibile¹ si pone in diretta relazione con gli obiettivi dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e produrrà come effetto esplicito quello di orientare i flussi dei capitali verso investimenti in imprese che si qualificano come sostenibili. Fra i fattori racchiusi nell'acronimo ESG, *Environmental, Social, Governance*, quest'ultimo ha pari dignità nei *framework* di vigilanza prudenziale degli intermediari finanziari², contribuendo a definirne le politiche in materia di credito e di investimento³.

Sotto un altro aspetto, nelle filiere tradizionali (e in quelle orizzontali, in una geometria sempre più variabile) prevarrà un tratto comune: i fattori ESG elemento, fra gli altri, per determinare l'accesso e la permanenza nelle catene del valore. Le grandi imprese saranno progressivamente chiamate, in tempi rapidi, ad articolare un sistema di valutazione delle imprese inserite nel proprio albo (filiera, più propriamente) ottemperando, nel tempo, a obblighi di *due diligence* di sostenibilità⁴.

Tralasciando qui l'analisi di un quadro normativo ancora alla ricerca di una propria sistematizzazione, per ciascuna impresa sarà ineludibile un ampliamento del perimetro degli stakeholder (a comprendere, fra gli altri, le banche e altri intermediari finanziari, i clienti e i fornitori, fino ai soggetti nella catena di erogazione di incentivi, in specie se di origine comunitaria) e, con essi, un interscambio di informazioni profondamente diverso dal passato, con un grado di *disclosure* più ampio e maggiori responsabilità in caso di rilascio di informazioni non corrette. Si porrà, qui, il tema di come connotare la «sostenibilità» di un'impresa in termini di governance, e le soglie cui attribuire criticità. Per le imprese italiane a capitale privato (con una quota di imprese a capitale familiare superiore all'80 per cento) è ragionevole prevedere un'estensione dalla corporate governance alla governance proprietaria, a comprendere le regole di governance familiare e i piani di successione, in un'assimilazione del concetto di sostenibilità a quello di continuità aziendale, con livelli di profondità di indagine sconosciuti in passato.

Si sono declinati i tempi nel futuro, ma quanto descritto rappresenta già esperienza concreta (e, come tale, in grado di richiedere risposte altrettanto concrete) per un numero ampio di imprese, di tutte le dimensioni, non solo quelle impattate dagli standard alle porte.

LA NORMA CIVILISTICA SUGLI ADEGUATI ASSETTI

Sussiste in capo all'imprenditore il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa. L'obbligo è contenuto nel codice civile (art. 2086) che individua anche i soggetti (organi delegati, amministra-

tori e sindaci) a vario titolo chiamati a curare, valutare, e vigilare sull'assetto organizzativo e la sua adeguatezza.

Tra il 2019 e il 2022, seguendo il sofferto percorso dell'entrata in vigore del Codice sulla crisi d'impresa, la portata della norma si è estesa con un esplicito riferimento, contenuto nel testo novellato dell'articolo 2086⁵, all'adeguatezza dell'assetto organizzativo anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e della perdita di continuità aziendale.

In presenza di un eventuale sindacato di merito, tipicamente *ex post*, sull'operato degli amministratori il tema dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo risulta assai delicato: siamo in presenza di un oggetto (l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile) da indirizzare sotto responsabilità degli organi aziendali con un requisito normato (l'adeguatezza rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa, con un riferimento reso esplicito alla funzione anche di prevenire le crisi) difficilmente rapportabile a una dimensione oggettiva.

Volendosi focalizzare sui presidi atti a limitare ripercussioni sugli amministratori, è necessario osservare come la governance interna divenga elemento centrale. Le disposizioni civilistiche impongono un'interazione tra organi di governance ulteriormente rafforzata. Disfunzioni nella governance interna rendono difficoltoso, nelle società in fase ordinaria di andamento, dotarsi di un assetto adeguato. In presenza di potenziali patologie, queste disfunzioni possono esplodere e ritardare i tempi di reazione, incidendo sull'adozione degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento di situazioni di crisi e in grado di scongiurare, auspicabilmente, la perdita di continuità aziendale.

FATTORI ESG E ADEGUATI ASSETTI IN RELAZIONE ALLA «BUONA GOVERNANCE»

Alcuni elementi accomunano i due temi in esame, nella prospettiva delle riflessioni a cui sono chiamati gli amministratori in tema di governance.

Innanzitutto, per entrambi è piuttosto diffusa la visione (errata) che sotto una certa soglia dimensionale il tema non sia priorità e che, se anche lo fosse, i termini sono blandi per assenza di norme e standard di riferimento che (secondo questa lettura) riguardano solo le grandi/grandissime imprese. Ciò è purtroppo falso. In tema ESG la ricaduta normativa attesa sugli intermediari bancari e finanziari (lato finanza, inclusa la finanza agevolata) e sui soggetti capo filiera (lato commerciale) inevitabilmente si trasferirà a valle, coinvolgendo contestualmente un numero assai ampio di imprese, di tutte le dimensioni. In tema di adeguati assetti, la modifica all'art. 2086 con i relativi «nuovi obblighi» è in vigore dal 2019 per tutte le società, senza soglie dimensionali (previsti invece per altre disposizioni novellate dal Codice della Crisi⁶).

In secondo luogo, per entrambi i temi collocare la questione in ambito di esclusiva conformità crea una rifrazione pericolosa sulla corretta allocazione delle responsabilità. Siamo in ambito di temi d'impianto, la cui competenza è da porre a livello dell'organo amministrativo apicale, con le conseguenze in termini di necessaria focalizzazione, attenzione e ruolo di impulso.

In terzo luogo, per entrambi i temi il set informativo che servirà comunicare all'esterno comprende informazioni, non solo quantitative, a volte non disponibili in azienda o, il più delle volte, disponibili in forma non immediatamente accessibile e quindi non adeguate in termini di solidità e tempestività, se non preparate in base a processi predefiniti. Un approccio qualitativo sarà altrettanto importante (anche in logica ERM).

In quarto luogo, per entrambi i temi ciò che non è formalizzato non esiste. Diverrà sempre più necessario un approccio evoluto alla formalizzazione dei fatti e delle assunzioni a base delle azioni intraprese, a partire da quelle d'impianto, a garanzia del coinvolgimento

degli organi che intervengono nella fase decisionale e che dovranno dimostrare di avere – e di avere coinvolto nel processo decisionale loro assegnato – competenze adeguate.

Infine, e forse elemento più importante di tutti, serve in misura crescente la capacità di ragionare in termini di *forward looking*. Con forti analogie rispetto a quanto sta accadendo per effetto della digitalizzazione (gemella della sostenibilità nella locuzione *twin transition*), chi decide in azienda si trova davanti a fenomeni resi più complessi rispetto al passato dalla velocità con cui accadono. Non solo: i fenomeni accadono con meno gradualità, muovendo da un paradigma noto al nuovo, senza avvisaglie né fasi intermedie. Da qui la necessità, ancora una volta, di mettere al servizio del processo decisionale competenze ed esperienze diversificate, come principale baluardo verso la nuova complessità.

Per reagire a questo quadro d'insieme vi è qualcosa di più attinente e necessario di una (buona) governance?

¹ Comunicazione COM(2018)97, 8 marzo 2018.

² I principi di Basilea sulla vigilanza prudenziale sono stati trasfusi nel diritto europeo attraverso la Direttiva n. 2013/36/UE del 26 giugno 2013 e successive modificazioni (Capital Requirements Directive, CRD) e dal Regolamento 2013/575 del 26 giugno 2013 e successive modificazioni (Capital Requirements Regulation, CRR).

³ Si veda, in particolare, l'azione 8, che impone l'inserimento della sostenibilità (fattori ESG) fra i requisiti prudenziali; all'Autorità di vigilanza del settore bancario (EBA) è affidato il compito di adeguare il quadro normativo i) a fini dei requisiti patrimoniali minimi (Primo Pilastro); ii) nei processi di controllo prudenziale (Secondo Pilastro); iii) negli obblighi di trasparenza informativa (Terzo Pilastro).

⁴ Il riferimento è alla proposta di direttiva sulla due diligence di sostenibilità (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDD), presentata dalla Commissione europea il 23 febbraio 2022. Gli obblighi previsti dalla proposta di CSDD trovano applicazione nei riguardi delle imprese che soddisfano, nell'ultimo esercizio per il quale è stato redatto il bilancio d'esercizio, congiuntamente due requisiti: i) più di cinquecento dipendenti in media; ii) fatturato netto, a livello mondiale, superiore a 150 milioni di euro. Le imprese che operano in settori a elevato impatto (per esempio, settore tessile, agricoltura, estrazione di risorse minerali) rientrano nel perimetro degli obblighi della proposta di CSDD se, nell'ultimo esercizio per il quale è stato redatto il bilancio, hanno, in media, più di duecentocinquanta dipendenti e un fatturato netto superiore a 40 milioni di euro, di cui almeno il 50 per cento sia stato generato in uno o più settori a elevato impatto. Anche le società costituite in Paesi terzi, con presenza significativa nell'Unione europea, ricadono nella proposta CSDD (in sintesi: fatturato in UE superiore a 150 milioni o superiore a 40 milioni e inferiore a 150 milioni di euro, se il 50 per cento del fatturato è generato, in UE, in uno dei settori a elevato impatto).

⁵ Si veda il D. Lgs. 14/2019 (Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza, CCII) pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 12 gennaio 2019. La modifica in questione è entrata in vigore il 16 marzo dello stesso anno. L'iter normativo del Codice della Crisi si è sostanzialmente concluso, con modifiche rilevanti, nel corso del 2022, in particolare con la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del D. Lgs. 17/06/2022, n. 83, in attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023 (cosiddetta Direttiva Insolvency).

⁶ Il riferimento è, in ambito CCII, agli indicatori della crisi, il cui iter di emanazione si sarebbe dovuto concludere con approvazione del Ministero dello Sviluppo Economico, ma che sono stati soppressi in fase di approvazione dell'impianto definitivo del Codice nel 2022, prima di tale approvazione. Gli indicatori, nella previsione del 2019, avrebbero dovuto costituire riferimento solo per i soggetti con certi requisiti, anche dimensionali.

IN SINTESI

- Il rispetto degli obiettivi ESG può mettere in difficoltà molte aziende, forse in relazione alla mancanza dell'elemento Governance, prima di quello ambientale (Environmental) e sociale (Social). Eppure, soprattutto in ambito europeo, il flusso di capitali è orientato proprio verso investimenti che rispettano i parametri di sostenibilità.
- La norma civilistica sugli adeguati assetti mostra come la governance interna sia un elemento centrale proprio per garantire i principi di sostenibilità; in mancanza di un corretto equilibrio tra gli organi di governance si possono creare situazioni di crisi spesso decisive per le sorti dell'azienda.