



UNIVERSITÀ DI PARMA

ARCHIVIO DELLA RICERCA

University of Parma Research Repository

La sostenibilità nell'agenda dei board: dieci principi guida

This is a pre print version of the following article:

Original

La sostenibilità nell'agenda dei board: dieci principi guida / Schwizer, P.. - In: TELOS. - ISSN 2612-0577. - 2:(2019), pp. 9-20.

Availability:

This version is available at: 11381/2933577 since: 2022-11-18T11:09:29Z

Publisher:

Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma

Published

DOI:

Terms of use:

openAccess

Anyone can freely access the full text of works made available as "Open Access". Works made available

Publisher copyright

(Article begins on next page)

La sostenibilità nell'agenda dei board: dieci principi guida

di Paola Schwizer,

Università degli Studi di Parma/SDA Bocconi School of Management
& Past President Nedcommunity.

Nel giugno 2019, la città di New York ha deliberato di diventare “carbon-neutral” entro il 2050, arrivando a utilizzare solo elettricità senza emissioni di carbonio già entro il 2040. Se la città simbolo del capitalismo e del progresso cambia abitudini in modo così radicale, è facile pensare che, entro pochi anni, vivremo in un mondo completamente diverso da quello che conosciamo, che abbiamo contribuito a creare e che possiamo ancora provare a non distruggere.

In un *report* recente (2018), il Gruppo inter-governativo sul cambiamento climatico (IPCC), organo creato nel 1988 dalle Nazioni Unite per studiare il riscaldamento globale, ha affermato che senza cambiamenti rapidi e significativi nei processi di gestione della terra, dell'energia, delle industrie, degli edifici, dei trasporti e delle città, il nostro pianeta potrebbe subire danni irreversibili. Dato che buona parte delle sfide urgenti sul piano della sostenibilità è legata al modo con cui le imprese governano e indirizzano il proprio *business*, ne deriva un messaggio chiaro per il mondo imprenditoriale e per il *management* aziendale: l'unica soluzione è

cambiare il modo di condurre l'attività economica. E' una responsabilità che non può essere esternalizzata o delegata in toto alla funzione pubblica e alla regolamentazione.

Accordi internazionali, politiche europee, regole, linee guida e principi di autodisciplina stanno da tempo promuovendo una crescente collaborazione tra pubblico e privato in tema di sostenibilità. Nel 2018 le grandi società europee hanno dovuto pubblicare la prima rendicontazione obbligatoria in materia di informazioni non finanziarie (la c.d. Dichiarazione Non-Finanziaria o DNF), ai sensi della Direttiva 2014/95/UE e del connesso decreto attuativo 254/2016. La DNF è volta a rappresentare agli *stakeholder* rilevanti, e più in generale al pubblico, le scelte strategiche a supporto della sostenibilità economica e sociale del proprio modello di *business*.

L'Unione Europea sta assumendo un ruolo guida a livello mondiale nel percorso verso la sostenibilità. Dopo la Direttiva in materia di informazioni non finanziarie e l'*Action Plan* in tema di finanza sostenibile del marzo

2018, sono state portate avanti proposte concrete in tema di indici di riferimento per le strategie di investimento a basse emissioni di carbonio, di un sistema unificato di classificazione (“tassonomia”) di attività economiche sostenibili, di ulteriore miglioramento degli obblighi di informativa sui rischi e le opportunità in materia di sostenibilità. Tutto ciò al fine di indirizzare le imprese verso politiche trasparenti, robuste e confrontabili, volte a garantire l’evoluzione del *business* in una direzione compatibile con i più vasti interessi della comunità mondiale.

In questo quadro, il World Economic Forum ha diffuso nel gennaio 2019 proprie linee guida per un efficace sistema di *governance*, da parte dei consigli di amministrazione delle società, dei rischi legati al cambiamento climatico. Maggiore responsabilità dei *board*, composizione dell’organo, *assessment* dei rischi materiali e delle opportunità, integrazione del tema nel processo strategico, sistemi di incentivazione, *reporting* e *disclosure* sono considerati gli aspetti più importanti su cui far leva per favorire un cambiamento di rotta nella guida delle società.

I consigli di amministrazione, organi di vertice preposti all’indirizzo strategico e al governo e controllo dei rischi e della gestione, sono quindi chiamati direttamente in causa al fine di assicurare che le singole imprese prendano in considerazione nelle proprie valutazioni e decisioni l’impatto, da esse generato (o subito), sul sistema economico, territoriale, sociale e ambientale nel quale

operano. E’ tuttavia ancora incerto se tale ruolo sia stato compreso e sia svolto con efficacia.

Una ricerca condotta ormai da alcuni anni dall’associazione italiana degli amministratori, Nedcommunity, in collaborazione con Methodos, e pubblicata nel 2018 con Consob nel Rapporto “*Non-financial information as a driver of transformation. Evidence from Italy*”, rileva un ritardo nell’azione dei *board* a favore di una trasformazione della *governance* e, di conseguenza, del *business* in chiave di sostenibilità. D’altra parte, nelle autovalutazioni della propria efficacia, il tema è preso in considerazione dai *board* solo nel 9% dei casi (considerando un campione di 151 società che pubblicano la DNF) e solo 11 società identificano la competenza in materia come un profilo richiesto agli amministratori di nuova nomina. Infine, solo 32 società hanno promosso interventi formativi sul tema per i propri organi aziendali.

Un aggiornamento della ricerca presentato nel 2019 mostra come il cambiamento culturale non sia ancora perfezionato e che i temi c.d. ESG (*Environmental, Social e di Governance*) non rappresentino ancora un elemento pervasivo nei processi strategici.

Che cosa può spiegare tale “ritardo” nell’evoluzione dei C.d.A. verso modelli di *governance* sostenibile? Quali sono gli ostacoli che si frappongono a un comportamento più attivo e di guida dei vertici aziendali su tale fronte?

Alcune possibili spiegazioni emergono già nelle citate linee guida del WEF. I rischi emergenti, come il *climate change* e altri profili riconducibili al concetto di sostenibilità ambientale e sociale, rappresentano una nuova sfida per le imprese e per i relativi vertici. Essi sono complessi da affrontare, da tradurre in modelli, e da valutare nei processi decisionali; hanno effetti incerti, sistemici, che dipendono da molti altri fattori strettamente interconnessi (innovazione tecnologica e regolamentazione, ad esempio), e si possono manifestare su orizzonti temporali non brevi. La stima del relativo impatto richiede molte informazioni e competenze specifiche.

Nella maggior parte dei casi, inoltre, tali rischi non sono ancora considerati nei sistemi di *enterprise risk management* che, pur supportando in modo efficace il *business* di molte grandi società, si concentrano su aspetti legati al *core business* o ai mercati finanziari. I rischi ESG, rilevati nei *report* di sostenibilità, sono ancora trattati come elementi secondari, o periferici, rispetto a quelli che guidano la valutazione delle scelte strategiche (Nedcommunity, KPMG, “Informativa extra finanziaria: da compliance a governance strategica dei rischi e delle opportunità”, 2018).

Ancora, la pianificazione di lungo periodo richiede un’analisi multi-scenario ed esperienze variegata, spesso assenti nei *board*. A fronte di molte altre priorità e urgenze, il tempo dedicato a una riflessione strategica

più ampia viene necessariamente sacrificato.

E’ possibile accelerare i tempi della trasformazione, promuovendo un’azione dall’interno delle società che prescindano da obblighi di legge e favorisca un equilibrato e profittevole sviluppo del *business*?

La risposta è senz’altro positiva e parte dal presupposto che la sostenibilità dei comportamenti degli agenti economici sia non solo una necessità ma anche una potenziale fonte di crescita e di innovazione dell’attività.

Facendo leva sulle considerazioni e sui contributi in materia, nel tentativo di delineare un possibile percorso virtuoso verso un migliore e più efficace presidio del tema da parte dei *board*, si propongono di seguito dieci principi che possono guidare la creazione di modelli di *governance* e di *business* “sostenibili”.

1. Per aumentare la sostenibilità dell’attività di impresa occorre rivalutare e spesso trasformare il business model, lungo tutta la catena della creazione di valore.

Tra i molti esempi di imprese eccellenti, si cita il caso del birrificio Carlsberg, che ha dimostrato negli ultimi anni una forte propensione all’innovazione e all’investimento in sostenibilità. Ad esempio, l’azienda, che investe da tempo in R&D, dimostrando anche la propria capacità di assumere rischi, ha lanciato 6 anni fa in Italia un nuovo sistema di spillatura, “*Draught Master*”, che,

riducendo notevolmente acqua ed emissione di CO2, risulta il più innovativo al mondo e un esempio di sostenibilità ed eccellenza nella qualità del prodotto.

Realizzando un processo di riconversione del proprio modello di *business*, inoltre, il gruppo danese, che vende circa 36 miliardi di bottiglie l'anno fra birra e bibite, ha puntato sull'obiettivo di massima riciclabilità del *packaging*.

In effetti gli imballaggi classici – bottiglie di plastica e vetro, lattine, barili, contenitori di carta, ecc. – generavano il 45% circa delle emissioni di CO2 della società. Considerando elevato il rischio di una crescente scarsità di risorse e del connesso aumento dei prezzi dei materiali, Carlsberg ha identificato la soluzione nell'economia circolare e nel *knowledge sharing*. Una piattaforma collaborativa, la Carlsberg Circular Community, ha consentito di coinvolgere fornitori e distributori nel ripensare le diverse fasi della produzione del *packaging* e della vendita del prodotto, lungo tutta la catena del valore. Il progetto è stato esteso ai clienti, per cambiarne cultura e abitudini. Il ricorso a ricercatori specializzati nel settore ha consentito di studiare a fondo la composizione e le modalità di riutilizzo dei materiali.

Nel complesso, la qualità delle relazioni con gli *stakeholder* ne ha enormemente beneficiato, contribuendo alla reputazione e all'immagine aziendale. Nelle proprie

valutazioni, il *management* ha riconosciuto che i benefici del progetto si vedranno soprattutto nel lungo-termine, quando la maggiore competitività dei prodotti sarà più diffusamente riconosciuta. Forse, nemmeno tutti i benefici andranno direttamente a Carlsberg, e molti saranno di natura intangibile più che economico-finanziaria. Quello che è certo, tuttavia, è che senza una simile trasformazione, il fatturato del Gruppo avrebbe rischiato di subire, nell'arco di 5-10 anni, un drastico calo, per effetto di un aumento dei costi di produzione o di nuove regolamentazioni.

Il cambiamento di modello di *business* messo in atto da Carlsberg con i propri *partner* riflette quello che si sta realizzando o si potrebbe realizzare in molti altri settori. I prodotti hanno catene del valore complesse, che possono essere ripensate grazie a un maggiore *engagement* e una collaborazione fra tutti gli attori coinvolti.

Nel 2019, il Presidente di Carlsberg Group e della Fondazione Carlsberg, Flemming Besenbacher, ha ricevuto dal World Economic Forum di Davos il premio per la Circular Economy Leadership. Consulente del governo danese in materia di economia circolare, Besenbacher è stato riconosciuto uno dei maggiori leader europei nella promozione di nuovi modelli produttivi capaci di generare risultati tangibili in termini di sostenibilità.

Che cosa possiamo imparare dall'esempio di Carlsberg?

Il primo aspetto è che le imprese eccellenti in termini di sostenibilità tendono a rivedere completamente i propri modelli di *business*, adottando una visione sistemica piuttosto che incrementale (Haanaes K., Michael D., Jurgens J., Rangan S., “Making Sustainability Profitable.” Harvard Business Review. March 2013). Inoltre, agendo in modo sistemico, esse riescono a creare interdipendenze nel modello di erogazione dei prodotti e servizi difficili da imitare. Investono in ricerca e sviluppo, cooperano con fornitori, clienti e altri *stakeholder* rilevanti del territorio, per creare insieme modelli di erogazione dei prodotti e servizi più sostenibili. Si preoccupano di educare le controparti, i clienti e le comunità locali, sostengono importanti investimenti per aumentare l’efficienza di attrezzature e impianti. Certamente tutto ciò implica un aumento dei capex anche a scapito dei risultati di breve, il che può rappresentare un ostacolo al cambiamento soprattutto in settori come quello del largo consumo. I *manager* devono quindi essere in grado di concepire nuovi modelli di creazione di valore, fondati su una propensione al rischio forse più prudente, ma orientata a limitare le perdite e a garantire risultati stabili, e quindi una minore volatilità degli utili, nel medio e lungo termine.

Quindi, in ultima analisi, quando si valuta la convenienza degli investimenti in “sostenibilità”, forse, prima di rispondere, occorre pensare a quali siano l’orizzonte temporale

di riferimento e la configurazione di valore che si intende massimizzare.

2. Il board deve valorizzare la propria funzione di indirizzo strategico, formulando orientamenti di medio-lungo termine che tengano in considerazione anche rischi e opportunità emergenti legati ai temi della sostenibilità.

Gli amministratori devono assicurarsi che le decisioni strategiche assunte dal consiglio non compromettano la capacità dell’impresa di far fronte a futuri scenari caratterizzati da sfide complesse sul fronte economico, ambientale, sociale e tecnologico. A tal fine, il consiglio di amministrazione deve guidare il processo di pianificazione strategica secondo un approccio *risk-based*. Infatti, se da un lato l’analisi del modello di *business* e la valutazione del *business model risk* devono diventare una priorità per il *board* e il *management*, da un altro lato occorre riorientare il processo di pianificazione strategica allungando l’orizzonte temporale di riferimento, al fine di cogliere l’impatto potenziale dei rischi emergenti sul contesto competitivo e sull’organizzazione stessa.

Molte aziende saranno colpite da cambiamenti nelle esigenze e nei comportamenti di acquisto dei clienti, dalla scarsità di risorse, da nuove richieste da parte delle autorità, da nuove politiche pubbliche. Esse devono prepararsi ad affrontare queste sfide, e i rischi connessi, conservando la propria redditività

ed efficienza, per proteggere la propria reputazione e assicurare la continuità operativa.

E' evidente che un'azienda che produce bibite deve preoccuparsi della futura disponibilità di acqua. Una banca deve considerare l'innovazione tecnologica, le condotte competitive delle società Fintech, ma anche le possibili conseguenze del cambiamento climatico e ambientale per le aziende affidate, da cui possono derivare nuove fonti di rischio di credito e quindi di aumento degli NPL. I produttori di auto devono considerare l'inquinamento, i cambiamenti nelle abitudini di trasporto, lo sviluppo della *sharing economy*. Il settore agricolo, quello turistico e molti altri dovrebbero essere preoccupati dal cambiamento climatico. E si potrebbero fare molti altri esempi.

Non è quindi strettamente necessario introdurre per legge nuovi doveri degli amministratori nei confronti degli *stakeholder* dell'impresa, come da più parti prospettato. Si tratta di una pura questione strategica, di *business*, e quindi di convenienza economica. La strategia deve essere formulata tenendo in considerazione i rischi che possono comprometterne il successo. Se questa è la prima regola di una buona gestione, allora i c.d. rischi emergenti devono in qualche modo farne parte ed essere declinati in termini di *risk appetite*. E ciascuno di essi andrà valutato in base al più appropriato orizzonte temporale di riferimento. Quali soluzioni possono favorire lo sviluppo di una simile capacità strategica? Guar-

dando alle imprese eccellenti, si possono notare alcuni elementi caratteristici dell'operato dei relativi consigli di amministrazione in tema di strategia. I *board* interagiscono di più e meglio con il *management*. I consiglieri fanno più domande sui fattori che possono impattare il *business*. Valutazioni di sostenibilità sono prese in considerazione nei processi decisionali. Frequenti sono gli incontri con esperti esterni, rivolti al consiglio nel suo complesso o a singoli comitati consiliari. Ciò consente di acquisire prospettive nuove e maggiori informazioni sui possibili futuri scenari e di riflettere sulle ricadute degli stessi in termini di strategie e politiche aziendali.

In tale riflessione, è fondamentale cercare di individuare le interrelazioni fra evoluzione del contesto competitivo e gestione aziendale, fra risorse tangibili e intangibili: occorre resistere all'approccio "per silos" – che vede confinati i temi di sostenibilità negli uffici preposti alla CSR – per far emergere invece, mediante un approccio integrato, le interconnessioni tra i cambiamenti di scenario, la competitività del modello di *business* e i piani strategici, i profili economico-finanziari e le diverse aree che si riferiscono alla gestione delle risorse non finanziarie (ambiente, persone) e dei capitali intangibili (intellettuale, sociale, ecc.)

3. I rischi emergenti devono essere considerati nei processi di stima del valore degli asset.

L'impatto dei rischi emergenti deve essere oggetto di analisi e valutazione, al fine di incorporare le relative misure nei modelli di determinazione del valore degli investimenti e degli *asset* aziendali.

La seconda direttiva sui diritti degli azionisti (UE/2017/828, c.d. SHRD II), recepita in Italia nel giugno 2019 con il decreto legislativo n. 49, è volta a favorire l'impegno a lungo termine dei soci di società per azioni quotate. In linea con il piano di azione UE sulla finanza sostenibile, la direttiva punta ad accrescere la trasparenza degli investitori istituzionali e degli *asset managers* in merito alle proprie strategie di *engagement* con le società partecipate, anche con riguardo alla sostenibilità delle attività economiche da esse condotte.

D'altra parte, numerose evidenze mostrano che i rischi ambientali, sociali e di *governance* hanno un impatto potenziale molto significativo sugli intermediari finanziari. Gli investimenti in industrie dannose per l'ambiente, i problemi di condotta illecita e le carenze della *governance* possono influire sulla qualità degli *asset* e, tra l'altro, sulla **solidità del credito bancario** (*Moody's, The impact of environmental, social and governance risks on bank ratings, 1 July 2019*).

Tali rischi devono quindi essere incorporati nei *rating* esterni, ma anche nelle valutazioni interne condotte da banche, assicurazioni e altre categorie di intermediari finanziari. Si tratta di un cambiamento non più procrastinabile: ad esempio, – come afferma l'*Action Plan* dell'Unione Europea

(marzo 2018) – “quasi il 50% dell'esposizione al rischio delle banche della zona euro è direttamente o indirettamente connesso ai rischi derivanti dai cambiamenti climatici.”

4. Gli indicatori di performance devono tenere in considerazione i rischi emergenti.

Se i rischi emergenti impattano sulla valutazione degli *asset*, è necessario incorporarne il “prezzo”/costo nei modelli di misurazione delle *performance* (c.d. *risk-adjusted performance measures*). Quale riferimento è possibile assumere le misure adottate dalle banche maggiori, che correggono numeratore e/o denominatore del ROE in funzione della perdita attesa (costi legati agli *impairment*) e di quella inattesa (capitale a rischio) sul rischio di credito.

In modo analogo, è opportuno investire nello sviluppo di KPI e altre misure di *performance* che tengano in considerazione in modo diretto e indiretto variabili legate ai rischi c.d. ESG, ad esempio, definendo misure di obiettivo di investimenti in attività e processi più sostenibili, o di efficienza nel consumo delle risorse.

5. I sistemi di remunerazione variabile, a breve e a lungo termine, devono tener conto di obiettivi di sostenibilità.

La politica di remunerazione deve motivare il *management* alla realizzazione degli obiettivi strategici, facendo sì che esso tuteli l'in-

teresse dell'impresa nel suo complesso nel lungo periodo e garantisca la sostenibilità dell'attività economica in una prospettiva più ampia. Le *performance* individuali devono essere valutate sulla base di criteri finanziari e non, inclusi profili ambientali, sociali e di *governance* (Directive EU/2017/828, c.d. Shareholder Rights Directive II o SHRD II, Considerando 29).

L'efficacia del sistema di remunerazione variabile nell'indirizzare i comportamenti e le azioni verso obiettivi di sostenibilità dipende tuttavia dalla rilevanza di tali aspetti nella griglia di obiettivi assegnati al *management*. Anche le aziende più virtuose, che hanno incorporato nei sistemi premianti obiettivi legati alle tematiche ESG (ad esempio la quantità di emissioni di CO2 o anche, più banalmente, la *customer satisfaction* o il livello di *diversity* di genere) tendono a limitare l'incidenza di tali misure ad un 10% degli obiettivi complessivi. Ciò implica che una *over-performance* di natura economico-finanziaria sia, per il *manager* oggetto di valutazione, ben più "premiante" rispetto a un target ESG.

È inoltre essenziale valutare la remunerazione e i risultati degli amministratori su un orizzonte pluriennale, per consentire agli azionisti, ai potenziali investitori e ai portatori di interesse di verificare se la remunerazione compensi risultati a lungo termine, e di misurare l'evoluzione sul medio e lungo periodo della remunerazione degli amministratori, soprattutto in relazione ai risultati della società (SHRD II, Considerando 38).

Il *board* sostenibile deve quindi indirizzare il sistema di remunerazione degli esecutivi verso schemi più equilibrati, che contemporeino incentivi legati alle *performance* reddituali e di valore economico con altri in grado di riflettere il raggiungimento di risultati più ampi di valore e utilità per il complesso sistema di *stakeholder* dell'impresa, su un orizzonte temporale di lungo periodo.

I primi cinque principi sin qui proposti attengono a profili di strategia e a politiche di gestione orientate alla sostenibilità, che devono esser presidiate dal consiglio di amministrazione ed efficacemente attuate. I cinque principi successivi riguardano invece quelle caratteristiche del *board* che possono favorire una simile capacità strategica e le relazioni tra tale organo, gli *stakeholder* aziendali e il mercato in senso lato.

6. La composizione qualitativa del consiglio di amministrazione deve essere rivalutata al fine di verificare che essa rifletta le competenze necessarie per affrontare i nuovi scenari.

La compagine degli amministratori deve essere caratterizzata da competenze e professionalità adeguate, che – tra loro combinate – possano contribuire, tramite il dibattito e il confronto, a decisioni collegiali ben ponderate su temi strategici e in grado di assicurare un corretto monitoraggio delle scelte compiute dagli organi esecutivi (Nedcommunity 2018, "La dichiarazione sulle informazioni

non finanziarie: ruoli e responsabilità degli organi aziendali.” Osservatorio EGO, Effective Governance Outlook, n.5, 2018).

In particolare, la *governance* aziendale deve essere arricchita e integrata con nuove competenze e sensibilità sui temi ESG. Un contributo importante potrebbe venire, ad esempio, da nuovi amministratori con esperienza in *crisis management* e *turnaround*, nuovi mercati, digitale e media, aspetti ambientali e sociali, IT e sicurezza informatica. Inoltre, i *board* devono trovare nuovi modi, tempi e spazi nella composizione dell’agenda del C.d.A. per affrontare una discussione seria, trasparente e approfondita su tali aspetti.

I processi di selezione e i metodi di lavoro devono quindi essere adattati a tali nuove esigenze, per garantire massimo confronto tra i componenti del *Board* e quindi efficacia al nuovo approccio strategico (Schwizer P., Dittmeier C., Piermattei L., “Postfazione. La sostenibilità conviene?”, in Gianguialano P., Solimene L., “Sostenibilità in cerca di imprese, EGEA, 2019)

7. La diversity policy approvata dal board non deve limitarsi a rispettare gli obblighi di legge o a recepire i principi di autodisciplina, ma deve mirare a favorire l’innovazione nei modelli cognitivi e decisionali e, in ultima istanza, nel modo di condurre il business.

Un adeguato grado di “*diversity of thought*” – favorita da *diversity of skills, background and personal strengths* - è una condizione essenziale ai fini di garantire un dibattito “robusto” e “rompere la tendenza al *groupthink*”, limitando cioè il conformismo (Schwizer P., “La diversity nell’autodisciplina: un intervento sufficiente?”, in Diritto Bancario, 20 agosto 2018).

La *diversity* favorisce l’*integrated thinking*, ossia la ricerca di connessioni e relazioni causali tra diverse risorse e diversi tipi di capitale (economico e finanziario, manifatturiero, sociale e relazionale, naturale, intellettuale e umano). Un simile approccio genera decisioni collegiali di qualità superiore e contribuisce a una visione strategica più estesa e lungimirante (Schwizer et al., op. cit., 2019)

In definitiva, la *diversity* favorisce la capacità di innovazione e deve quindi entrare a pieno titolo nei *driver* della creazione di valore sostenibile per tutte le categorie di imprese in una prospettiva di lungo periodo.

8. I consiglieri di amministrazione, e soprattutto la componente indipendente del board, dovrebbero assumere la leadership in tema di sostenibilità.

La società sta mettendo in atto scelte e politiche adeguate per proteggere il proprio *business* nel medio e lungo termine o sta persino assumendo un ruolo pro-attivo al

fine di contribuire al raggiungimento di obiettivi di sviluppo sostenibile? Tale questione dovrebbe essere al centro delle valutazioni e dell'azione del *board*. E lo stesso consiglio dovrebbe assumere un ruolo di leader nell'indirizzare tali processi e azioni. In tale ambito, gli amministratori indipendenti possono fornire una garanzia in termini di obiettività (*fairness*) di processi decisionali *stakeholder-oriented* e di veridicità delle informazioni rese al pubblico. Inoltre, gli indipendenti possono dare un contributo importante in tema di sostenibilità, almeno su altri tre fronti:

- affermare la valenza strategica del tema, e quindi chiedere che venga portato sul tavolo del C.d.A. quando si parla di strategia;
- far sì che il tema venga vissuto - ben oltre mere esigenze di *compliance* - come una opportunità per andare più a fondo nell'analisi dei modelli di *business*, dei rischi relativi e delle strategie migliori per garantire una combinazione rendimento-rischio sostenibile nel lungo periodo;
- stimolare una riflessione sulle azioni necessarie e opportune per mantenere una relazione positiva e costruttiva con tutte le controparti rilevanti interne ed esterne, che incidono in modo fondamentale sulla reputazione e sulla fiducia verso l'attività economica e di impresa.

Valutare le conseguenze di strategie e decisioni aziendali per gli *stakeholder* rilevanti e la reazione che questi possono manifestare

a fronte di azioni potenzialmente dannose per i rispettivi interessi aiuta il *board* a capire se sta facendo la cosa giusta e come la sta facendo.

9. Le analisi di scenario devono fondarsi sull'ascolto degli stakeholder rilevanti.

Dal principio precedente emerge l'importanza dell'analisi di attese e interessi degli *stakeholder* dell'impresa. A tal fine, i *board* dovrebbero confrontarsi direttamente con gli *stakeholder* o mettere in atto opportuni canali e strumenti di ascolto delle relative istanze.

Non di rado invece le analisi di materialità relative ai rischi emergenti, previste anche dagli standard di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, sono svolte dal *management* in modo autoreferenziale. Meno di un terzo delle società obbligate alla rendicontazione non finanziaria ha infatti coinvolto direttamente i propri *stakeholder* nelle valutazioni inerenti la materialità dei profili oggetto di *reporting*. E la stessa analisi di materialità non è stata mai citata nei piani strategici (Nedcommunity, KPMG, op.cit., 2018). Si tratta di una scelta non giustificabile, poiché i vantaggi legati a investimenti in "sostenibilità" dipendono direttamente dalla capacità di gestire in modo puntuale i rapporti con le singole categorie di *stakeholder* rilevanti. Di politiche e azioni responsabili e sostenibili beneficiano infatti le relazioni con i clienti, l'immagine e la reputazione della società, la percezione di affida-

bilità dei prodotti e di qualità dei servizi e quindi la fedeltà al *brand*. L'innovazione "sostenibile" consente inoltre di allargare il mercato a nuove fasce di consumatori, più giovani, più critici e informati (grazie alla rete) e più sensibili e attenti alla compatibilità ambientale e sociale (Schwizer et al., op. cit., 2019)

10. La comunicazione d'impresa, finanziaria e non-finanziaria, deve essere più mirata e integrata.

Sul fronte della trasparenza, il primo principio è quello di comunicare il più possibile agli *stakeholder* e al pubblico le attività svolte, le politiche in essere e i risultati raggiunti in tema di sostenibilità. Spesso sono più le cose che si fanno di quelle che si rendono pubbliche al mercato. Non si può dire che la trasparenza oggi non sia garantita da leggi, decreti e regolamenti, ultimo fra tutti quello sulle Dichiarazioni Non Finanziarie. In termini quantitativi, l'ammontare di informazioni fornite al mercato è decisamente aumentato negli ultimi anni. Il dubbio è che il risultato si configuri più come prolissità che non come qualità dell'informativa. Un esempio? Il numero di pagine prodotte dalle maggiori società quotate italiane negli ultimi due anni va da un minimo di 750 a un massimo di 1300, tra bilanci, relazioni sul governo societario e sulla remunerazione, e DNE. I *competitor* europei sono leggermente sotto tale range, ma generano comunque un elevato numero di pagine.

Siamo sicuri che investitori e altri *stakeholder*, o almeno quelli che trovano il tempo da dedicare alla lettura, siano soddisfatti della qualità di tale informativa? Alla fine, essi riescono ad avere una idea chiara delle strategie, degli obiettivi delle società e del relativo impatto, dei mezzi scelti per raggiungerli, della sostenibilità dei relativi modelli di *business* in una prospettiva di lungo periodo? In definitiva, sono soddisfatti della chiarezza, della completezza, e della coerenza delle informazioni disponibili?

Se si crede al principio che "*less is often more*", è evidente come la quantità dell'informativa potrebbe essere facilmente ridotta a beneficio della qualità e fruibilità della stessa e soprattutto della migliore messa in evidenza delle interrelazioni fra i diversi aspetti oggetto di rendicontazione. Ad esempio, le società potrebbero spiegare perché un determinato modello di *governance*, e una specifica composizione del *board*, possono contribuire al successo competitivo dell'impresa nel lungo periodo e magari addirittura supportare la società nel raggiungimento di obiettivi più ampi, di interesse per la collettività nel suo insieme. O ancora, perché sono state adottate determinate politiche in materia di diritti umani, *diversity*, ambiente, energia? In che modo queste si ricollegano al *business* dell'impresa e possono contribuire alla relativa sostenibilità economica? In sintesi, il sistema di *reporting* delle imprese dovrebbe fornire una visione integrata delle modalità con cui la stessa sta, e

intende in futuro, consolidare e sviluppare il proprio modello di *business* e le proprie competenze distintive; di come sta presidiando i rischi, attuali ed emergenti, che possono compromettere il successo delle proprie strategie. Le informazioni dovrebbero parlare più delle prospettive dell'impresa e spiegare come essa si sta preparando ad affrontare i nuovi *trend*, le sfide competitive e ambientali che ne derivano, e a rispondere alle nuove attese dei propri *stakeholder*.

In definitiva, vincere la sfida della sostenibi-

lità richiede uno sforzo senza precedenti di cooperazione internazionale, fra settore pubblico e settore privato, fra istituzioni, imprese, associazioni e individui. A fronte di uno scopo comune, evidente, vi sono però milioni di interessi specifici di molteplice natura, spesso contrapposti. Seguendo i dieci principi elencati, i consigli di amministrazione possono avviare e realizzare un percorso strategico volto a garantire che l'attività economica si evolva in linea con obiettivi di sviluppo sostenibile e mantenga al contempo la propria efficacia competitiva.