

20 febbraio 2020

Il Sole **24 ORE**

<https://www.ilsole24ore.com/art/la-governance-apre-stakeholder-ACgl9qKB>

INTERVENTI

## La governance apre agli stakeholder

di Fulvio Rossi\*



Stakeholder. A ben vedere sembra essere questa la parola chiave per comprendere come la nuova versione del Codice di corporate governance, datata gennaio 2020, inserisca i temi della sostenibilità nei principi del governo societario e tra i doveri degli amministratori. Con l'asciuttezza che caratterizza l'intero nuovo testo, il primo Principio del Codice definisce il compito principale dell'organo di amministrazione: guidare la società perseguendone il successo sostenibile. Già questa è una novità, perché in precedenza l'obiettivo prioritario era la creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo. Dov'è la differenza? Bisogna andare alla definizione di successo sostenibile, fornita dallo stesso codice: si tratta sempre di creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, ma “tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la società”. E a rimarcare che non si tratta di una specificazione di poco conto, il principio 4 sancisce che l'organo di amministrazione “promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder rilevanti per la società”.

Come a dire che il dialogo, l'engagement, è centrale per conoscere gli interessi degli stakeholder e quindi per il successo sostenibile dell'impresa. Per chi ritiene che i temi di sostenibilità debbano essere trattati al massimo livello decisionale e considerati nel formulare le strategie competitive, tutto questo suona di buona notizia, per almeno tre motivi.

Il primo è che il riferimento al successo sostenibile e agli stakeholder è ora inserito nei principi del Codice, per cui tutte le società che lo adottano dovranno adeguare la propria governance oppure spiegare perché non si sono allineate. In precedenza (con le revisioni introdotte nel 2015), i riferimenti alla sostenibilità erano posizionati nei criteri applicativi, ma solo per quanto riguarda la considerazione dei rischi connessi con la sostenibilità, e nei commenti – non vincolanti.

E' nei commenti relativi all'istituzione di comitati che si trovava l'invito, rivolto alle aziende del FTSE MIB, affinché istituissero un comitato dedicato alla sostenibilità, o attribuissero la materia a un altro comitato; invito che comunque è stato raccolto, visto che la percentuale delle aziende in linea con il Codice è salita dal circa 30% del 2015 all'attuale circa 80%. L'attuale formulazione sembra destinata a esercitare una pressione maggiore.

Il secondo motivo è che ora il Codice non parla più di sostenibilità come elemento addizionale rispetto al dovere centrale di creazione di valore per gli azionisti, ma indica il dialogo con gli stakeholder come concreta modalità di contribuire al perseguimento del successo sostenibile. E non vi è dubbio che lo stakeholder engagement si sia dimostrato, per le imprese che lo hanno praticato, un potente alimento di una visione d'impresa consapevole e di un comportamento responsabile e sostenibile. Forse non l'unica fonte di consapevolezza, ma di certo una fonte generosa, fino a oggi peraltro non molto considerata: da un'indagine promossa da CSR Manager Network e Assonime nel 2017, risultava che il tema fosse tra i meno presenti tra le questioni di sostenibilità affrontate in sede di CdA.

Il terzo motivo è che il riferimento al successo sostenibile, che si porta dietro la considerazione degli stakeholder, viene ripreso e rafforzato da altri richiami: quando si parla di induction (formazione per gli amministratori) e a proposito di remunerazione degli amministratori esecutivi e del top management, che dovrebbero avere una retribuzione variabile legata ad obiettivi di performance finalizzati a promuovere il successo sostenibile, anche con il ricorso a parametri non finanziari.

Tutto bene, dunque? Forse no: manca del tutto la parola ambiente, ci sarà da discutere sul significato di “tenendo in conto” – contemperamento degli interessi degli azionisti? o considerazione funzionale a tali interessi? – e ci sarà da capire cosa significhi “stakeholder rilevanti”. Soprattutto, ci sarà da vedere come le imprese concretamente daranno attuazione alla lettera del codice: quali modalità di dialogo perseguiranno, quali competenze i CdA sapranno mettere in campo. Molto da fare e da discutere, ma la direzione è quella giusta.

\*Presidente CSR Manager Network