

Un CdA più responsabile e consapevole dei fini dell'impresa è la migliore arma nella gestione post Covid-19

Paola Schwizer*

Le imprese che, per tradizione o scelte strategiche, hanno tenuto relazioni più strette con i propri stakeholder puntando alla sostenibilità dei propri modelli di business, hanno saputo affrontare meglio la crisi legata all'emergenza Covid-19 (la "crisi")¹. Anche durante la crisi, gli insegnamenti dell'economia aziendale, da sempre orientata a porre enfasi sull'attenzione dell'impresa, nell'ambito della definizione dei fini aziendali, verso tutti i propri interlocutori in una prospettiva di creazione di valore, si sono rivelati importanti e decisivi.

Il presente contributo mette in luce il ruolo e le responsabilità degli organi di amministrazione e controllo nella gestione della crisi e come l'evoluzione verso un modello di stakeholder governance, fondato su una chiara definizione e comunicazione del "purpose" dell'impresa, consenta di affrontare situazioni di emergenza e momenti di discontinuità in modo più efficace e senza compromettere il raggiungimento di obiettivi di successo sostenibile di medio e lungo periodo. Si sottolinea, in particolare, il ruolo chiave degli amministratori indipendenti, soggetti terzi rispetto agli interessi delle singole categorie di azionisti dell'impresa e portatori di competenze rilevanti ai fini di uno sviluppo della capacità di analisi sistemica e strategica dei board.

1. Il tema centrale del "rischio" nell'evoluzione dei sistemi di corporate governance

Un primo fattore chiave della capacità di affrontare una crisi è la presenza di una cultura del rischio, sana, forte e diffusa all'interno dell'organizzazione.² Se si guarda

* **Paola Schwizer** è professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari nell'Università di Parma, Affiliate Professor SDA Bocconi School of Management e Presidente onorario di Nedcommunity; e-mail: paola.schwizer@unipr.it

doi: 10.15167/1824-3576/IPEJM2020.3.1304

¹ <https://www.fidelityinstitutional.com/it-it/articles/pages/proprietary-esg-ratings-prove-their-worth-3b1449>.

² La cultura del rischio può essere definita come può essere "l'insieme di valori comuni, comportamenti e attitudini di singoli individui, sottogruppi e gruppi all'interno di un'organizzazione che determinano come i

all'esperienza delle imprese regolate (banche, assicurazioni e altri intermediari finanziari), si rileva come la reazione dei rispettivi organi aziendali alla crisi sia stata tempestiva, indirizzata e monitorata dalle autorità di vigilanza e supportata dall'enorme mole di documenti, regolamenti e processi predisposti nel tempo per affrontare e gestire situazioni di crisi. A guidare tale impostazione è stata la capacità di riconoscere nel tempo, e in particolare alla luce della crisi finanziaria scaturita nel 2007/2008, l'importanza di una corretta identificazione e valutazione del rischio e dei connessi presidi, primo fra tutti il sistema di corporate governance. Carenze nella corporate governance possono infatti produrre – mediante l'assunzione, a volte inconsapevolmente, di rischio eccessivo e imprudente – conseguenze su molteplici categorie di stakeholder – dipendenti, depositanti, obbligazionisti, fornitori – nonché intaccare il capitale degli azionisti, con ripercussioni di natura sistemica.³ Strumento principale a disposizione degli organi di governo e del management per indirizzare e controllare l'attività aziendale è il sistema di risk management e di controllo interno, a sua volta oggetto di progressivi interventi normativi volti ad aumentarne efficacia e affidabilità. Il framework regolamentare è stato inoltre completato mediante l'introduzione di nuovi strumenti di prevenzione e gestione delle crisi, tesi a favorire la capacità autonoma delle singole imprese finanziarie di assorbire gli shock esterni anziché trasferirne i costi sulla collettività.⁴ In tale ambito, le banche, in qualità di potenziali fonti di rischio sistemico, hanno dovuto predisporre, e rivedere annualmente, strategie di assunzione di rischio (il c.d. *risk appetite framework*), piani di risanamento (*recovery plan*), valutazioni di adeguatezza del capitale rispetto ai rischi assunti (*capital adequacy*), della liquidità disponibile e della cultura del rischio diffusa all'interno dell'organizzazione aziendale. Tutto ciò è stato fatto con una prospettiva *forward-looking* e strettamente connessa al modello di business e al piano strategico.

I rilevanti investimenti compiuti negli ultimi anni per potenziare i sistemi di governance, di gestione del rischio e di controllo interno hanno consentito agli intermediari finanziari di disporre di processi, strumenti e risorse adeguati per fronteggiare anche l'emergenza legata al Covid-19. I comitati di crisi (o di recovery), composti dal management e da amministratori esecutivi, sono stati immediatamente attivati. I comitati rischi costituiti in seno al consiglio di amministrazione sono stati tempestivamente informati delle misure e degli impatti della crisi e hanno partecipato alla definizione dei piani di intervento. Il fatto di disporre di piani di emergenza o di piani di gestione delle crisi già strutturati ha ridotto i tempi di reazione, consentendo di attivare procedure di escalation, di valutare opzioni di reazione sulla base di liste di azioni già articolate, di presidiare la *business continuity* (anche questa oggetto di piani e processi specifici) anche in condizioni di smart working, di attuare politiche di comunicazione efficaci con tutti gli stakeholder rilevanti.

componenti dell'organizzazione stessa identificano, valutano, discutono e gestiscono i rischi." Cfr. Carretta A., Fiordelisi F., Schwizer P., "Risk Culture in Banking", Palgrave Macmillan. Series: Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions, 2017.

³ Unione Europea (2013), Direttiva 2013/36/UE del Parlamento e del Consiglio sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale e sulle imprese di investimento.

⁴ La nuova normativa in tema di gestione delle crisi bancarie è definita dalla direttiva 2014/59/UE, "Bank Recovery and Resolution Directive" (c.d. BRRD).

Si inserisce in tale ambito, ad esempio, l'intervento promosso dalle Autorità di Vigilanza in tema di sospensione del pagamento dei dividendi e di prudenza e lungimiranza nella corresponsione delle remunerazioni variabili⁵. Si è trattato, in entrambi i casi, di leve già previste nei piani di risanamento, attuabili in tempi rapidi per evitare di compromettere la situazione patrimoniale e la liquidità bancaria. Culturalmente, i board bancari erano già pronti a valutare e gestire l'impatto di tali interventi.

Occorre peraltro rilevare che le caratteristiche della governance bancaria, così come delineate dalla regolamentazione di settore, configurano standard di efficacia del governo societario che vanno affermandosi anche al di fuori del settore bancario. La progressiva convergenza dei principi di buona governance è favorita dai codici di autodisciplina (o codici di corporate governance) adottati dalle società quotate (finanziarie e non finanziarie) su base volontaria, mediante il principio del "*comply or explain*". La centralità dei temi del rischio e del controllo interno è stata infatti accentuata nelle versioni più recenti del codice italiano, che è arrivato anche ad affermare, nella versione emanata nel 2020, il principio del "successo sostenibile" quale linea guida per l'attività degli organi aziendali. Per perseguire l'obiettivo del successo sostenibile, l'organo, nel formulare le strategie, deve guardare alla generazione di valore nel lungo termine e definire la natura e il livello di rischio compatibili con tali obiettivi strategici, includendo nelle proprie valutazioni tutti gli elementi che possono assumere rilievo nell'ottica del successo sostenibile della società, e quindi tenendo in considerazione le istanze poste dagli stakeholder rilevanti e i rischi cosiddetti emergenti⁶.

2. La ricerca del "purpose" dell'impresa come processo di orientamento alla stakeholder governance

Una cultura più matura dell'analisi di scenario, della pianificazione strategica e dell'attività di risk assessment e di controllo interno favorisce un ri-orientamento della governance verso obiettivi di lungo periodo, ispirati alla creazione di valore per gli stakeholder. La prospettiva degli stakeholder⁷ consente di avere un quadro più ampio,

⁵ La Banca Centrale Europea, l'Autorità Bancaria Europea e la Banca di Italia si sono espresse sul tema dei dividendi e delle remunerazioni nel mese di marzo 2020 (Enria A., ECB, 31 marzo 2020, Intervista al Financial Times; Banca d'Italia, 27 marzo 2020, "*Raccomandazione della Banca d'Italia sulla distribuzione di dividendi da parte delle banche italiane meno significative durante la pandemia da COVID-19*"; EBA, 31 marzo 2020, "*Assess remuneration policies in line with the risks stemming from the economic situation.*")

⁶ Anche la seconda direttiva sui diritti degli azionisti (Shareholder Rights Directive II, UE/2017/828), recepita in Italia con il decreto legislativo n. 49/2019, ha allineato le disposizioni in tema di voto degli azionisti sulle politiche di remunerazione, ispirandosi alle norme in vigore per le banche, prevedendo il voto vincolante dell'Assemblea sulle politiche di remunerazione.

⁷ Freeman R.E., "Strategic Management: A Stakeholder Approach", Pitman, 1984.

definito e anticipatorio dei fattori che incidono sulle performance dell'impresa e dei rischi che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi strategici.

La crisi legata al Covid-19 ha messo in evidenza come, in momenti di difficoltà o di discontinuità ambientale, gli interessi dei vari stakeholder debbano passare in primo piano rispetto a quelli dei soli azionisti, secondo il principio "*community first, company second*"⁸, per molteplici ragioni. Innanzitutto, gli stakeholder (clienti, dipendenti e fornitori in primis), dalle cui azioni e reazioni dipende in larga misura il successo di lungo periodo dell'impresa, devono essere protetti dagli effetti potenzialmente negativi di una crisi. Se essi non sono in grado di superare le difficoltà a questa connesse, vengono meno i pilastri su cui si fonda il modello di business ed è l'azienda stessa a pagarne le conseguenze. In secondo luogo, le crisi rappresentano spesso il "momento della verità", nel quale le imprese mettono davvero in luce i valori che ne guidano l'operato. Se questi non dovessero risultare coerenti con quanto dichiarato, l'immagine e la reputazione aziendale potrebbero risultare gravemente compromesse. È proprio in situazioni di crisi infatti, e a maggior ragione in momenti in cui i fattori di rischio colpiscono l'intero sistema o mercato e non sono endogeni a singole realtà aziendali, che emerge il valore di una determinata impresa per la collettività, la sua ragion d'essere. Proprio in questa direzione muove la richiesta, formulata con insistenza alle imprese proprio in tempi recenti, di definire e rappresentare il "purpose" dell'attività aziendale, ossia le modalità con cui il business dell'impresa consente di migliorare la vita delle persone e il benessere della collettività⁹. I valori di mercato e i risultati economici sembrano premiare le società che riescono a comunicare il proprio "*purpose*", come dimostrano alcune recenti ricerche sul tema.¹⁰

In questa prospettiva, il profitto diventa il risultato di un circolo virtuoso, che parte da un dialogo e da un confronto aperto tra impresa e stakeholder nel quale condividere e rappresentare il potenziale valore di una innovazione o di un prodotto e servizio specifico ai fini della soluzione di un problema o della soddisfazione di un bisogno collettivo¹¹.

La condivisione del "purpose" contribuisce a rafforzare il rapporto di fiducia tra l'impresa e i suoi stakeholder, a prevenire crisi di fiducia e a favorire la creazione di buone e durature relazioni.

Ciò spiega perché chi aveva più esperienza e una più lunga tradizione di relazioni di fiducia con gli stakeholder ha reagito in modo più immediato alla crisi Covid-19, preoccupandosi da subito di fornire un contributo al territorio e alla società nel suo complesso. Ad esempio, è stato fondamentale il rapporto con i dipendenti, cui ci si è dovuti affidare per lo svolgimento di attività massive in smart working e ai quali è stato

⁸ <https://store.hbr.org/product/davita-a-community-first-a-company-second/OB89>

⁹ Mayer C., "Prosperity.Better Business Makes the Greater Good", Oxford University Press, 2018.

¹⁰ Si veda, tra gli altri, Gartenberg C., Prat A., Serafeim G., „Corporate Purpose and Financial Performance”, Organization Science, Vol. 30, No.1, 2019.

¹¹ Solari L. "Alla ricerca del purpose: il senso delle organizzazioni tra aspettative degli stakeholder, macro-trend e implicazioni sul business", Atti del Convegno ""Alla ricerca del purpose. Il senso delle organizzazioni tra aspettative degli stakeholder, macro-trends e implicazioni sul business", Hera, Bologna, 7 novembre 2019.

necessario garantire la massima sicurezza nelle nuove condizioni ambientali e di lavoro.

La definizione del “purpose” richiede necessariamente di considerare fattori non finanziari e legati a temi di sostenibilità (ESG, Environmental, Social, Governance) nelle scelte strategiche e di valutarne le inter-connessioni e gli impatti sui risultati economico-finanziari su un orizzonte pluriennale. Per tale ragione, le aziende che avevano investito maggiormente nella sostenibilità dei propri modelli di business, cercando di migliorare il welfare e il governo delle relazioni con i propri stakeholder, hanno registrato performance migliori dei concorrenti, cedendo meno valore sul mercato nei primi mesi della crisi Covid-19¹².

3. Il ruolo strategico del CdA e degli amministratori indipendenti

L'evoluzione del modello di business e delle strategie in chiave di sostenibilità presuppone una trasformazione del ruolo e delle modalità di funzionamento del consiglio di amministrazione.

In tale ambito, gli amministratori indipendenti¹³ hanno un ruolo fondamentale e possono assumere la leadership di tale processo di trasformazione, portando esperienze multiple maturate anche all'esterno dell'impresa, obiettività e autonomia di giudizio, innovazione. Agli indipendenti spetta un ruolo di stimolo e di challenge, oltre che di monitoraggio delle azioni degli esecutivi. Essi devono 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 stimolare la riflessione in sede consiliare; far percepire il valore dell'integrazione della sostenibilità nel business e non solo nelle attività di compliance; promuovere strategie e politiche efficaci di stakeholder engagement.¹⁴

Nella gestione della crisi Covid-19, il consiglio ha dovuto non solo affrontare e gestire la fase dell'emergenza, ma anche rivalutare la tenuta del modello di business dell'impresa, le relative vulnerabilità e, con opportune analisi di scenario, gli effetti della crisi nel medio e lungo periodo, riflettendo dunque su quali valutazioni condurre e quali strategie applicare in funzione dei diversi scenari futuri.¹⁵

¹² <https://www.fidelityinstitutional.com/it-it/articles/pages/proprietary-esg-ratings-prove-their-worth-3b1449>.

¹³ Per una definizione si veda il Codice di Corporate Governance (2020), art. 2, raccomandazione 7, disponibile al seguente link <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>

¹⁴ Schwizer P., “La sostenibilità nell'agenda dei board: dieci principi guida”. Rivista TELOS, n. 2, 2019.

¹⁵ Nedcommunity, “COVID-19 - Impatti sulle imprese e modelli di risk management: prime evidenze e riflessioni sul ruolo degli amministratori indipendenti”, La Voce degli Indipendenti, n. 42, aprile 2020.

Il contributo degli indipendenti è fondamentale in tutte queste fasi. Nella prima, essi hanno dovuto verificare l'adeguatezza dei piani di azione di breve, il corretto funzionamento dei comitati di crisi, i profili di sicurezza a tutela di dipendenti e clienti, le soluzioni volte a garantire la continuità aziendale e il presidio delle catene di fornitura.

Nella seconda fase, essi devono promuovere un più ampio ricorso alle analisi di scenario, la definizione di orientamenti strategici di medio e lungo termine, l'impostazione di nuove strategie e politiche di *stakeholder engagement*, l'adozione di sistemi di *enterprise risk management* più evoluti.

Una ricerca condotta ormai da tempo da Nedcommunity, associazione italiana degli amministratori non esecutivi e indipendenti, in collaborazione con Methodos, e pubblicata annualmente con Consob nel Rapporto "*Non-financial information as a driver of transformation. Evidence from Italy*", rileva tuttavia un certo ritardo nell'azione dei board a favore di una trasformazione della governance e, di conseguenza, del business in chiave di sostenibilità. D'altra parte, nel 2019, nelle autovalutazioni della propria efficacia, il tema è preso in considerazione dai board solo nel 16% dei casi (13 nel 2018, considerando un campione di 151 società che pubblicano la DNF) e solo 12 società identificano la competenza in materia come un profilo richiesto agli amministratori di nuova nomina. Infine, solo 28 società hanno promosso interventi formativi sul tema per i propri organi aziendali.

Ora però che la prima fase dell'emergenza è stata indirizzata e superata, è lecito attendersi una maggiore sensibilità su tutti questi profili e una ulteriore evoluzione della governance aziendale. I temi del "*purpose*" e della sostenibilità saranno sempre più al centro del dibattito negli organi aziendali, anche su stimolo delle crescenti attese di investitori e altri stakeholder.

Andranno inoltre potenziati i sistemi di *enterprise risk management*, che saranno adottati da un numero maggiore di imprese, anche non regolate, e che dovranno essere sviluppati tramite una progressiva integrazione dei rischi emergenti e degli eventi estremi. Le valutazioni di rischio saranno incorporate maggiormente nei piani strategici e nei sistemi di remunerazione e incentivazione del management, al fine di guidare azioni e comportamenti verso combinazioni più equilibrate di rendimento/rischio, in una prospettiva di medio termine.

4. Le prospettive e le sfide per la corporate governance in relazione alle future fasi dell'emergenza Covid-19

La crisi prodotta dal Covid-19 sta portando a cambiamenti sociali, che andranno oltre la fase più accesa dell'emergenza, e gli stessi capitali finanziari saranno allocati in base a nuove strategie di investimento ESG, con una maggiore focalizzazione su modelli di business e catene produttive sostenibili e sulla valutazione critica dell'approccio adottato dalle imprese nei confronti di dipendenti, fornitori e clienti.

Ne deriva che, in prospettiva, i temi dell'etica e della sostenibilità saranno sempre più decisivi nell'influenzare le performance delle aziende. Le imprese dovranno comunicare di più e meglio, spiegando il proprio "purpose" e mostrando se e come i risultati confermano la coerenza del percorso dichiarato e la rispondenza di azioni e comportamenti ai valori comunicati. Non è mai troppo tardi per lavorare sulla cultura e la cultura del rischio in particolare sarà auspicabilmente oggetto di una più attenta misurazione e gestione.

La crisi ha messo alla prova anche la governance delle imprese. L'esame, per molte imprese, è stato superato. Gli organi aziendali dovranno tuttavia continuare nel proprio percorso di trasformazione, sia in termini di composizione, acquisendo le competenze necessarie per affrontare le sfide future e mantenendo un adeguato grado di diversità di profili e professionalità, sia riguardo ai processi e ai metodi di lavoro, soprattutto con riferimento ai temi della strategia e della sostenibilità.

Un'ulteriore evoluzione, accelerata dall'ampio ricorso alla digitalizzazione e allo *smart working*, è legata al rinnovamento dei sistemi organizzativi in direzione di una minore gerarchia, una crescente trasversalità dei processi, anche decisionali, e una maggiore flessibilità. Tale assetto presenta numerosi vantaggi: valorizza il merito, garantisce agilità operativa e nella gestione del cambiamento, favorisce la trasparenza e il rispetto delle regole interne e dei valori aziendali, aumenta l'imprenditorialità. Per altro verso tuttavia esso genera pressione sui risultati individuali, introduce zone d'ombra nel sistema premiante riferito al lavoro in gruppo, aumenta i rischi operativi legati all'ampio ricorso all'IT.¹⁶ Ne derivano implicazioni importanti in termini di corporate governance, con riferimento al ruolo e alle capacità dei leader, al disegno dei sistemi incentivanti, alla suddivisione di compiti e responsabilità, alla gestione dei talenti, al presidio della cultura aziendale, ai flussi informativi e ai processi di comunicazione interna, alle competenze richieste agli amministratori. Tra questi, la creazione e lo sviluppo del capitale umano e del capitale intellettuale diventano asset fondamentali di un buon sistema di governance.

L'emergenza Covid-19 avrà anche un impatto sulla reputazione delle singole società: i clienti ricorderanno come le imprese hanno saputo rispondere alla crisi. Se è vero che la generazione dei baby boomers aveva un "bias" positivo, partiva cioè da un atteggiamento di fiducia verso le imprese e verso il sistema economico, le nuove generazioni, i millennials, la generazione z, hanno invece un "bias" negativo. Non si fidano a priori e chiedono alle aziende di provare concretamente, di dimostrare con azioni le loro dichiarazioni di intenti. La reputazione delle imprese – positiva o negativa che sia – è quindi destinata ad essere un elemento più critico rispetto al passato, con effetti amplificati dai *social network*.

In definitiva, se è vero che le imprese più orientate alla sostenibilità hanno dimostrato di affrontare meglio la crisi, le altre, che hanno subito perdite di valore più rilevanti, dovranno modificare rapidamente il proprio approccio, ricercando il proprio "purpose" e investendo nella analisi e considerazione delle attese espresse e dell'utilità

¹⁶ Rishipal S.J., "Analytical Comparison of Flat and Vertical Organizational Structures", *European Journal of Business and Management*, Vol.6, No.36, 2014, 56; Roger M Barker R.M., Chiu Iris H-Y, "The Law and Governance of Decentralised Business Models Between Markets and Hierarchies, 2020.

Paola Schwizer

Un CdA più responsabile e consapevole dei fini dell'impresa è la migliore arma nella gestione post Covid-19

Impresa Progetto - Electronic Journal of Management, n. 3, 2020

generata da/per gli stakeholder rilevanti. In fondo, non bisogna mai perdere l'occasione di imparare da una crisi.