

Temi di approfondimento ESG

Sostenibilità – il ruolo del buon governo societario

1

Che importanza ha il buon governo societario (*corporate governance*) nell'ambito della sostenibilità?

L'acronimo ESG è composto da tre lettere: E, S e G, che identificano tre diversi ambiti sui quali privati, aziende ed istituzioni agiscono e dovranno sempre più agire per assicurare la sostenibilità del mondo e della società in cui viviamo:

- Ambiente
- Società
- Buon governo societario

Negli ultimi anni però si può notare – da parte di tutti gli attori coinvolti nell'epocale cambiamento percettivo delle tematiche legate alla sostenibilità – una sempre maggiore attenzione alle tematiche ambientali e sociali, ed una certa trascuratezza nel comprendere l'importanza del "fattore-G" nel raggiungimento di quella sostenibilità tanto agognata.

Il verificarsi di alcuni rischi ambientali o sociali (pensiamo ai numerosi scandali in cui aziende sono coinvolte in disastri ambientali o che coinvolgono i lavoratori) affondano in realtà le proprie radici in una *corporate governance* (governo societario) debole dal punto di vista della sostenibilità.

La *corporate governance* delle aziende è invece un tema importante per l'investimento sostenibile; tuttavia, è peculiare di ogni azienda e pertanto interessante solo per le azioni e obbligazioni societarie. La "G" nel termine ESG si concentra sulla struttura di gestione delle società per azioni quotate in borsa, e la frammentazione spesso molto elevata della struttura azionaria porta ad un

¹ Wolfgang Pinner, "Gli investimenti ESG – Dove e come investire sostenibilmente nei prossimi anni: guida all'ottenimento del "doppio rendimento" tramite casi-studio concreti"

significativo distacco tra direzione dell'azienda e gli azionisti. Gli aspetti fondamentali di una valutazione della *corporate governance* si riferiscono soprattutto alla ripartizione delle funzioni dei vari organi, cioè del consiglio di amministrazione e del consiglio di sorveglianza, la loro collaborazione così come il loro rapporto con gli azionisti e i vari portatori di interesse (*stakeholder*).

L'impresa gestita bene è anche gestita in modo sostenibile?

Rispondendo a questa domanda cerchiamo di comprendere quale è il nesso tra *corporate governance* e sostenibilità.

La valutazione della *corporate governance* di un'azienda si basa su valori internazionali e nazionali o sui principi di buona e responsabile gestione dell'impresa, nonché sulle questioni relative all'integrazione dell'azienda nel suo ambiente. Grazie alla tematica degli *stakeholder* esiste quindi uno stretto legame tra *corporate governance* e sostenibilità.

Iniziamo col definire correttamente il termine "*corporate governance*": questo termine può essere tradotto con principi di buon governo societario. Si riferisce al quadro giuridico e fattuale della gestione e del controllo di una società. Questi principi vengono fissati, da un lato, dal legislatore e, dall'altro, dalla proprietà. Nell'azienda stessa la struttura concreta viene definita, da un lato, dal consiglio di sorveglianza e, dall'altro, dal *management*. Il sistema di *corporate governance* specifico dell'azienda si basa su di un insieme di rilevanti leggi, direttive, codici, dichiarazioni d'intenti, la missione aziendale nonché di come vengono effettuate la gestione e il controllo dell'azienda.

Tra i problemi più rilevanti in ambito di *corporate governance* troviamo i diversi interessi del consiglio di amministrazione, del consiglio di sorveglianza, degli azionisti e degli *stakeholder* nonché il comportamento opportunistico dei vari attori. I più importanti principi di *governance* per evitare l'insorgere di problemi sono:

- la separazione dei poteri
- la trasparenza
- la riduzione dei conflitti di interesse
- la garanzia della qualificazione
- la motivazione del consiglio di amministrazione e del consiglio di sorveglianza nei confronti di un comportamento orientato al valore.

Una *corporate governance* efficiente si basa in gran parte su elevati standard di trasparenza. La trasparenza menzionata si riferisce quindi, da un lato, alla pubblicità delle aziende relativa alla divulgazione di informazioni e i rischi per gli azionisti nonché, dall'altro, alle misure di controllo interne e all'*audit* esterno.

L'interpretazione della *corporate governance* è cambiata negli ultimi anni? E come mai tale tematica è adesso al centro dell'attenzione?

La *corporate governance* oggi viene intesa in modo diverso rispetto a cinque o dieci anni fa, e ciò perché la dimensione originariamente usata degli *shareholder* (azionisti) come parte del sistema adesso viene sempre più spesso sostituita dal termine più ampio degli *stakeholder* (portatori di interessi). L'idea di fondo di questo sviluppo è che con una buona *corporate governance*, secondo la moderna definizione, si vuole in sostanza garantire una gestione ed un controllo responsabile e orientato alla creazione di valore sostenibile nelle aziende.

I grandi fallimenti aziendali dell'inizio del millennio, come Enron e WorldCom nel 2002 o, a livello europeo, di Parmalat nel 2003, hanno posto la funzione di sorveglianza e controllo per la gestione delle aziende al centro dell'attenzione. I fallimenti delle tre società citate erano dovuti in fin dei conti al falso in bilancio e alla frode finanziaria. Gli scandali sviluppatisi attorno ai fallimenti citati hanno conseguentemente determinato un drastico rafforzamento dei requisiti legali in materia di rendicontazione aziendale; ad esempio negli USA - come regolamento volto a migliorare la trasparenza delle aziende - è stato introdotto, per esempio, il rigoroso *Sarbanes-Oxley Act*.

Che differenza c'è tra *corporate governance* e CSR?

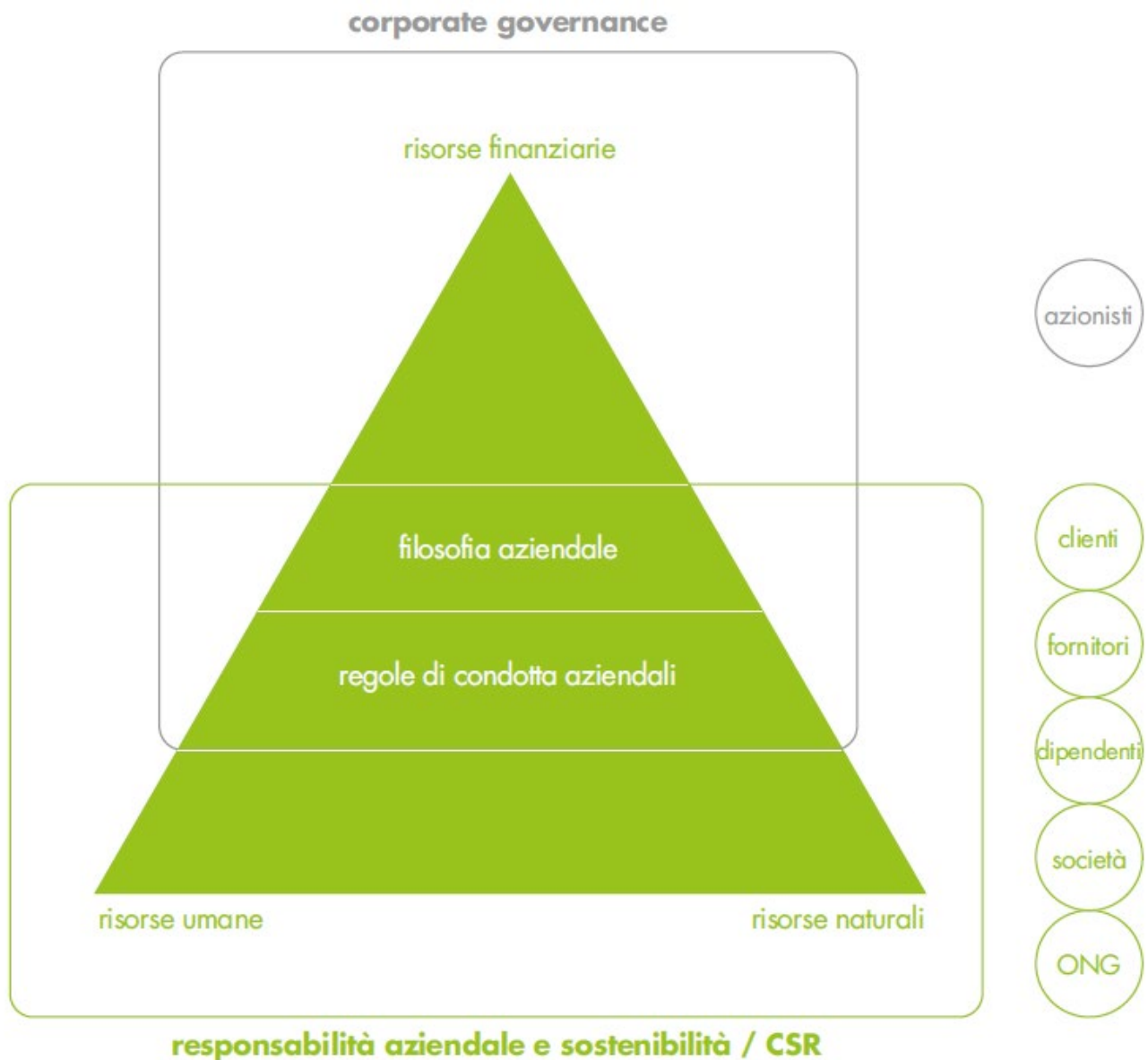
Sia la *corporate governance* che la responsabilità sociale d'impresa (CSR) mirano ad incrementare la trasparenza nell'azienda. Nel caso della *corporate governance* l'attenzione si concentra sulla trasparenza finanziaria, mentre nel caso della *Corporate Social Responsibility* ci si concentra soprattutto della trasparenza in materia di politica aziendale. L'obiettivo della CSR - contrariamente alla *corporate governance* - non è il controllo finanziario, ma quello ecologico e sociale, ottenuto attraverso gli stakeholder.

Corporate governance e CSR hanno dunque, come già illustrato, contenuti in parte simili o sovrapposti. Questi includono soprattutto la filosofia aziendale e le regole di condotta aziendale (*corporate conduct*). Nell'azienda viene spesso redatto un codice di condotta (*code of conduct*) per regolamentare la condotta aziendale. In questo codice di condotta vengono stabiliti i valori comuni e le regole di comportamento a cui attenersi nelle attività quotidiane dell'azienda. Un esempio sono le pari opportunità in caso di assunzioni e l'avanzamento di carriera nell'azienda, nonché il rispetto reciproco delle persone nell'azienda. I codici di condotta hanno una lunga tradizione nei paesi anglo-americani e sempre più spesso vengono riconosciuti come uno strumento valido e utile dalle aziende nell'area di lingua tedesca. Possono contribuire al miglioramento del clima aziendale e, di conseguenza, della produttività.

Struttura tipica delle regole di condotta aziendale (Code of Conduct):

1. Rispetto delle norme giuridiche
2. Rispetto sul posto del lavoro
 - Pari opportunità
 - Posto di lavoro privo di molestie
3. Pratiche commerciali internazionali
 - Leggi sulla concorrenza
 - Leggi anticorruzione
4. Tutela del patrimonio
 - Patrimonio aziendale
 - Sistemi informativi
 - Proprietà intellettuale
 - Informazioni riservate
5. Tutela dei dati personali
6. Informativa e comunicazione leale e coerente
 - Pubblicazione
 - Comunicazione con i media
 - Comunicazione pubblica
7. Mantenimento dell'integrità personale e aziendale
 - Insider trading
 - Conflitti di interesse
 - Regali e inviti
8. Garanzia di registrazioni e divulgazioni accurate
 - Accurate registrazioni e divulgazioni
 - Autorizzazioni e permessi regolari
9. Tutela della salute, della sicurezza e dell'ambiente
10. Segnalazione di violazioni del codice di condotta

Grafico: Sovrapposizioni fra corporate governance e CSR



Fonte: Wolfgang Pinner, "Gli investimenti ESG – Dove e come investire sostenibilmente nei prossimi anni: guida all'ottenimento del "doppio rendimento" tramite casi-studio concreti"

Cosa sono i codici di corporate governance nazionali?

L'obiettivo dei codici è quello di promuovere una maggiore integrazione degli *standard di corporate governance* nelle aziende *leader* del paese. I primi codici di condotta nazionali sono stati pubblicati nel 2002 sia in Austria che in Germania (www.corporate-governance.at e www.dcgk.de).

I capitoli importanti dei codici descrivono i seguenti argomenti: azionisti e assemblea generale, cooperazione tra consiglio di amministrazione e consiglio di sorveglianza, consiglio di amministrazione, consiglio di sorveglianza, trasparenza nonché contabilità e revisione finale. A differenza delle norme giuridiche, che sono vincolanti, non c'è alcun obbligo di adozione delle raccomandazioni e dei suggerimenti dei codici di *corporate governance* austriaco e tedesco: il loro rispetto è su base volontaria. Dal 2008, in Austria tutte le società quotate in borsa devono obbligatoriamente redigere una relazione sulla *corporate governance* e formulare una dichiarazione relativa a eventuali scostamenti da un codice di *corporate governance* riconosciuto.

Come impatta la *corporate governance* sulla sostenibilità?

I temi di sostenibilità fondamentali in relazione alla *corporate governance* sono:

- la struttura del *management*
- le relazioni con i dipendenti
- il sistema retributivo del *management*

La discussione sulla struttura del *management*, in questo contesto, si focalizza sulle strutture e sui controlli interni. Un tema importante è l'indipendenza del consiglio di sorveglianza, il quale deve fungere da organo di controllo del *management*.

I buoni rapporti tra i dipendenti mirano a un sistema di valori comuni ed una multiculturalità assoluta.

La remunerazione del consiglio di amministrazione domina le discussioni, da un lato, a causa degli importi assoluti e dei premi variabili e, dall'altro, per via delle buonuscite pagate ai membri uscenti del consiglio di amministrazione.

Una delle agenzie di rating ESG *leader* a livello mondiale, *ISS-oekom* (www.issgovernance.com) basa la sua valutazione sui temi della struttura del consiglio di amministrazione e del consiglio di sorveglianza, della remunerazione del consiglio di amministrazione, dei diritti degli azionisti e degli *audit* (esterno). I diritti degli azionisti riguardano i diritti legati all'esercizio del diritto di voto e le misure dell'azienda per prevenire un'acquisizione. Le misure che rendono difficili un'acquisizione vengono in generale interpretate come negative, perché ostacolando potenziali offerte di acquisizione, generalmente deprimono il valore dell'azienda. Tuttavia, l'attenzione si concentra soprattutto su un esame puramente finanziario.

Un altro tema riguarda la parità di trattamento degli azionisti, che deve essere garantita. Secondo il principio "*one share one vote*" (un'azione, un voto) tutte le azioni dovrebbero essere uguali per quanto concerne i diritti degli azionisti ad esse legati: i grandi azionisti non dovrebbero godere di diritti speciali.

In conclusione, si può dire che la *corporate governance* rappresenti un importante componente dell'analisi di sostenibilità?

Assolutamente sì. In relazione alla *corporate governance* di un'azienda, si dedica enorme attenzione soprattutto al tema della trasparenza. Alcuni approcci d'investimento sostenibili mettono addirittura al centro la *corporate governance*, vale a dire che c'è una preponderanza della dimensione "G" sulle dimensioni "E" e "S". Il tema della *corporate governance* assume un ruolo importante nell'ambito dell'investimento sostenibile soprattutto in Gran Bretagna.

Disclaimer

Il presente video - e il materiale in esso contenuto - ha finalità meramente informative e non costituisce, né deve essere interpretato come, un'offerta di prodotti finanziari, ovvero consulenza in materia di investimenti o altra forma di raccomandazione per l'acquisto di prodotti finanziari.

La presente è una comunicazione di marketing della Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H. Il presente documento ha solo scopo informativo per clienti professionali e/o consulenti e non è consentita la sua distribuzione a clienti privati. Nonostante l'accuratezza delle ricerche, le indicazioni messe a disposizione hanno scopo puramente informativo, sono basate sullo stato delle conoscenze delle persone incaricate della sua redazione al momento dell'elaborazione e possono essere modificate da Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (KAG) in qualunque momento senza ulteriore comunicazione. Si esclude qualunque responsabilità della KAG in concomitanza con queste informazioni o la presentazione orale basata su di essa, in particolare in riferimento all'attualità, esattezza o completezza delle informazioni o fonti d'informazione a disposizione o al realizzarsi delle previsioni ivi formulate.

Impressum

Proprietario: Zentrale Raiffeisenwerbung

Documento redatto da: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Vienna

Data di aggiornamento: 10.02.2021

Per favore pensa all'ambiente
prima di stampare.

