



**C.d.A. E POLITICHE DI
SOSTENIBILITÀ – II ed.
Rapporto 2017**

La Governance della Sostenibilità nelle imprese quotate italiane

Gruppo di lavoro ALTIS-Alta Scuola Impresa e Società – Università Cattolica del Sacro Cuore
Marco Minciullo, Mario Molteni, Matteo Pedrini

Gruppo di lavoro CSR Manager Network:
Stefania Bertolini, Davide Dal Maso, Fulvio Rossi

Partner della Ricerca:
Assonime

Con il supporto di:



Il CSR Manager Network ringrazia



© CSR Manager Network
Viale Bianca Maria 24
20100 Milano – Italy
Sito: www.csrmanagernetwork.it

SOMMARIO

1. Executive summary	2
I cambiamenti nella governance nel periodo 2013-2016.....	2
La nuova struttura di governance della Sostenibilità: il ruolo dei Comitati.....	3
I modelli evolutivi della governance della Sostenibilità.....	3
La Sostenibilità: un tema strategico	3
Le attività del C.d.A.....	4
Coerenza tra comunicazione e azione	4
Il Bilancio di Sostenibilità e le nuove forme di comunicazione: l'approvazione del C.d.A.	4
La sostenibilità a livello organizzativo: a supporto dei vertici aziendali.....	5
Il contesto italiano a confronto con il Regno Unito: non più così distanti.....	5
2. Introduzione	6
L'idea della Ricerca.....	6
3. Nota metodologica	7
Le fasi della ricerca	7
Fase 1 – Il modello di ricerca e l'analisi della letteratura	7
Fase 2 – Definizione della metodologia di ricerca.....	7
Fase 3 – La raccolta dati.....	7
Fase 4 – L'analisi e l'elaborazione dei dati raccolti	7
4. La governance della Sostenibilità: il punto di vista delle aziende FTSE MIB	8
Il campione	8
La struttura del questionario.....	8
5. Il ruolo del C.d.A.....	9
I comitati e le deleghe nel C.d.A.	9
Le attività del C.d.A.....	10
Le competenze e la formazione del C.d.A.....	14
Performance e Incentivi Monetari legati alla Sostenibilità.....	18
6. Il valore Strategico della Sostenibilità.....	20
Il ruolo degli obiettivi di Sostenibilità nella Strategia Aziendale	20
La Comunicazione e la Rendicontazione.....	21
Il ruolo dell'Assemblea	25
Le unità organizzative e il CSR manager	26
7. L'analisi dei documenti aziendali.....	28
La raccolta dei dati.....	28
Le informazioni analizzate	28
8. I cambiamenti nella governance nel periodo 2013-2016	29
9. L'evoluzione delle strutture di governance della Sostenibilità	32
L'Evoluzione della governance nel FTSE MIB.....	32
Lo sviluppo dei Comitati.....	34
I Modelli Evolutivi della governance della Sostenibilità.....	35

1. EXECUTIVE SUMMARY

La Sostenibilità da anni ormai rientra tra i temi più rilevanti a livello globale per le grandi imprese, ed ha ricevuto ancor maggiore attenzione dall'entrata in vigore delle modifiche apportate nel 2015 al Codice di autodisciplina delle società quotate alla Borsa Italiana. Per volere del regolatore, infatti, la sostenibilità, molto citata nelle dichiarazioni dei CEO ma assai meno presente nelle decisioni del C.d.A., ha assunto un "peso specifico" maggiore. Alle imprese è stato chiesto di riconsiderare a stretto giro il proprio approccio alla sostenibilità, mutando i propri modelli decisionali ed organizzativi. Legittimo, dunque, chiedersi come abbiano risposto le imprese quotate italiane, e in particolare quelle appartenenti all'indice FTSE MIB, chiamate a adeguare la propria struttura di governance in un tempo relativamente ristretto.

Come sono cambiate le strutture di governance negli ultimi anni? Quali i modelli evolutivi della governance della sostenibilità del contesto italiano rispetto all'estero? La seconda edizione della ricerca su "C.d.A. e politiche di Sostenibilità" ha cercato di dare risposta a questi interrogativi, per verificare se le nuove indicazioni siano state realmente recepite e abbiano quindi permesso l'integrazione della sostenibilità nella strategia aziendale.

In continuità con la prima edizione, la ricerca si è focalizzata sulle principali imprese quotate italiane, analizzandone l'approccio alla sostenibilità e le relative strutture di governance. È stato così possibile abbracciare l'arco incluso tra il 2013 e il 2017 ottenendo un quadro evolutivo, tanto che i risultati della ricerca offrono una visione d'insieme dei percorsi di sviluppo compiuti dalle principali imprese italiane, confrontati anche con quelli seguiti all'estero.

In questo quadro i membri dei C.d.A. potranno ritrovare informazioni utili per verificare il posizionamento della propria impresa rispetto a un benchmark significativo, e identificare le alternative per il prosieguo del loro impegno nell'ambito della Sostenibilità.

La seconda edizione della ricerca, realizzata in collaborazione tra ALTIS, CSR Manager Network e Assonime, ha avuto come obiettivi primari la realizzazione di una *survey* atta a rilevare il punto di vista delle imprese in merito alle attività del C.d.A., e l'analisi dei documenti aziendali rilevanti in materia (pubblicati negli ultimi quattro anni). Il lavoro è stato realizzato prendendo spunto da un'analoga ricerca realizzata nel 2012 dal Doughty Centre for Corporate Responsibility della Cranfield University (UK), un polo di eccellenza in tema di CSR in Europa. Ciò ha consentito di affiancare alla ricognizione sulle imprese italiane

un'analisi comparata con la realtà delle prime 100 imprese quotate nel Regno Unito.

La *survey* ha permesso di apprezzare il punto di vista delle imprese quotate in merito all'integrazione della Sostenibilità nella governance aziendale. Il questionario è stato rivolto alle segreterie societarie delle imprese quotate nel segmento FTSE MIB, oltre che a un campione di imprese quotate nel segmento FTSE Italia STAR. Al questionario hanno aderito 23 delle 40 imprese quotate FTSE MIB, e 12 aziende del segmento STAR.

L'esame dei documenti aziendali (Bilancio Sociale, Relazione sulla Corporate governance, Bilancio di Sostenibilità, Sito Web, etc.) è stato realizzato considerando le principali imprese quotate nei mercati azionari di Italia e Regno Unito nel periodo 2013-2016. Lo schema di analisi ha consentito di categorizzare la struttura di governance adottata dalle imprese nei diversi anni e di ricostruire il modello evolutivo secondo cui si sono sviluppate. Il confronto tra il campione italiano e quello inglese ha messo in evidenza le principali differenze di questi modelli evolutivi, nonché i diversi equilibri che si sono venuti a creare nel corso degli anni.

I cambiamenti nella governance nel periodo 2013-2016

Consideriamo ora i principali risultati ottenuti. Lo studio dei documenti aziendali delle principali imprese quotate italiane ed inglesi lungo l'arco temporale che include gli esercizi che si sono chiusi tra il 31 dicembre 2013 e il 31 dicembre 2016 ha permesso di evidenziare quale sia stato il processo evolutivo dei meccanismi di governance della Sostenibilità:

- più della metà delle imprese del FTSE MIB ha modificato la propria struttura di governance della Sostenibilità (52,5%);
- buona parte di questi cambiamenti è avvenuta nel 2016 (51,43%), a seguito delle modifiche apportate al Codice di Autodisciplina;
- tra le quotate FTSE MIB il cambiamento è stato realizzato in poco più della metà dei casi (52,38%) in modo graduale, senza stravolgere la struttura di governance esistente;
- in prossimità della scadenza del 31.12.2016 sono cresciute le imprese che hanno scelto un cambio drastico per la propria struttura di governance della Sostenibilità.

Questi risultati indicano che la governance delle imprese quotate italiane si è evoluta integrando le tematiche di Sostenibilità. Le modifiche al Codice di Autodisciplina hanno senza dubbio avuto un ruolo fondamentale nel determinare tali cambiamenti, come confermato dal fatto che molti cambiamenti siano avvenuti solo recentemente. L'ampia finestra temporale concessa per apportare i cambiamenti richiesti ha consentito alle imprese italiane che sono riuscite ad organizzarsi per tempo di optare per un cambiamento graduale e organico rispetto alla situazione esistente. Al contrario, le imprese che non avevano ancora implementato nessun meccanismo di governance della sostenibilità hanno dovuto optare per un cambiamento drastico per riuscire a rispettare le tempistiche indicate.

La nuova struttura di governance della Sostenibilità: il ruolo dei Comitati

Confrontando la configurazione dei modelli di governance adottati dalle imprese del FTSE MIB tra il 2013 e il 2016 è possibile notare che i cambiamenti sono stati non solo numerosi, come già visto, ma anche significativi:

- è cresciuto notevolmente il numero di aziende FTSE MIB che hanno istituito un comitato interno al C.d.A. (dal 17,50% al 42,50%);
- un numero rilevante di imprese ha scelto, invece, di affidare i temi socio-ambientali a uno dei comitati già esistenti (dal 12,5% al 25%);
- si è ridotto il numero di imprese che assegna al C.d.A. solo un compito di generica supervisione delle tematiche di Sostenibilità (dal 47,5% al 20%).

Nel complesso, un consistente gruppo di aziende ha integrato i temi di Sostenibilità nella propria struttura di governance, seppur con forme diverse, con molte imprese che hanno scelto di creare una struttura specifica.

L'analisi pluriennale delle strutture di governance ha inoltre permesso di ricostruire la progressiva sequenza delle forme di governance adottate dalle imprese:

- la metà delle imprese quotate FTSE MIB che ha costituito un Comitato aveva in precedenza assegnato al C.d.A. stesso un generico compito di monitoraggio;
- per il 20% dei casi, invece, il compito di gestire i temi socio-ambientali era stato assegnato ad un comitato con altra funzione;
- per un altro 20% esisteva già un comitato dedicato, composto però solo da manager.

Questi dati hanno messo in luce il ruolo ormai preponderante svolto dai comitati interni al C.d.A. nelle imprese italiane. Dovendo scegliere a chi attribuire la gestione dei temi socio-ambientali, le imprese italiane hanno optato principalmente per passare da una supervisione collegiale a una forma che consenta un approccio specifico e dedicato, senza coinvolgere l'intero C.d.A.

I modelli evolutivi della governance della Sostenibilità

La ricerca ha inteso tracciare alcuni modelli evolutivi delle forme di governance della Sostenibilità, sulla base dei percorsi intrapresi dalle imprese FTSE MIB negli ultimi anni:

- la maggioranza dei cambiamenti ha riguardato il passaggio da una struttura di governance basata sul monitoraggio alla creazione di un comitato;
- in un terzo dei casi le imprese hanno superato il semplice monitoraggio da parte del C.d.A. attribuendo un ruolo attivo ad un comitato già esistente con altre funzioni;
- quasi una impresa su quattro ha scelto di costituire all'interno del Consiglio un apposito comitato composto esclusivamente da membri interni al C.d.A.;
- le imprese che non avevano ancora formalizzato alcun sistema di governance (specialmente nel segmento FTSE Italia STAR) hanno iniziato a sviluppare un modello di gestione dei temi socio-ambientali basato sul monitoraggio.

Si evince, dunque, che nel contesto italiano la struttura di governance basata sul monitoraggio abbia avuto un forte peso nel corso degli ultimi anni, quasi fosse un passaggio obbligato per molte imprese. Da qui le imprese sono state in grado di sviluppare una forma di governance più complessa, facendo spesso affidamento su un comitato già esistente.

La Sostenibilità: un tema strategico

L'integrazione della sostenibilità nella governance è confermata dalla constatazione che gli obiettivi legati alla sostenibilità facciano ormai parte degli obiettivi strategici delle principali imprese quotate italiane, come dimostrano alcuni dati puntuali:

- oltre il 70% delle imprese del FTSE MIB ha inserito nel proprio piano strategico obiettivi socio-ambientali (in aumento rispetto al 40% riscontrato nel 2013);

- la percentuale di imprese FTSE MIB che ha individuato una forma di gestione delle tematiche socio-ambientali all'interno del C.d.A. è balzata dal 32,2% al 73,9%;
- la maggioranza delle imprese FTSE MIB (56,5%) ha scelto di affidare la gestione della Sostenibilità ad un Comitato apposito, il cui nome il più delle volte include il esplicitamente il termine “Sostenibilità”.

Se la precedente ricerca aveva messo in mostra che l'interesse per la sostenibilità era presente, ma trattato in modo alquanto generico, adesso si nota che questo tema ha acquisito notevole importanza.

Le attività del C.d.A.

Lo studio ha messo in evidenza quali siano le attività svolte più frequentemente dal C.d.A., evidenziando in particolare come si distribuiscono i compiti tra il Comitato e il Consiglio nella sua collegialità.

Nello specifico, lo studio ha messo in evidenza che, quando presenti, i Comitati si occupano della maggior parte delle attività relative alla governance della sostenibilità. Inoltre, due C.d.A. su tre sono impegnati nell'esaminare e approvare politiche aziendali di sostenibilità, ed è più che raddoppiato (dal 25,8% al 65,4%) il numero di C.d.A. che approva specificamente il piano delle attività di Sostenibilità. Infine, lo studio ha evidenziato che il monitoraggio dell'attuazione delle politiche di Sostenibilità è molto più diffuso rispetto al 2013 (72% contro 42%).

Il maggior coinvolgimento del C.d.A. nella gestione della Sostenibilità ha un riscontro anche nella sua configurazione:

- il 65,2% dei C.d.A. considera importante la presenza di competenze socio-ambientali in Consiglio, in aumento rispetto al 2013;
- quattro C.d.A. su cinque presentano membri con competenze/esperienze su temi di sostenibilità;
- il 43,5% dei C.d.A. ha partecipato a specifici programmi di induction dedicati ai temi di Sostenibilità, tenuti solitamente da esperti interni all'azienda;
- è salita dal 25,8% al 43,5% la quota di imprese che hanno adottato pratiche per agganciare parte del compenso dei consiglieri esecutivi alle performance socio-ambientali dell'impresa, misurate in base a parametri quantitativi e spesso comunicate all'esterno.

Dai risultati emerge dunque che le imprese italiane, nell'ottica di un'efficace governance della sostenibilità, hanno riconosciuto l'importanza di integrare in C.d.A.

specifiche competenze socio-ambientali, di mantenerle aggiornate mediante specifici programmi di aggiornamento, e di valorizzare l'impegno dei consiglieri sul tema attraverso incentivi legati alle performance.

Coerenza tra comunicazione e azione

Rispetto al 2013 è aumentata significativamente la trasparenza delle imprese sul proprio impegno verso la sostenibilità, e si è ridotto il divario tra ciò che le imprese comunicano di voler fare in chiave sostenibile, e ciò che effettivamente riescono a rendicontare:

- il 74% delle imprese del FTSE MIB ha esplicitato i propri obiettivi socio-ambientali sia in termini quantitativi sia in termini qualitativi;
- gli obiettivi di sostenibilità sono stati comunicati chiaramente agli stakeholder da tre imprese su quattro, attraverso forme diverse di comunicazione e rendicontazione;
- le imprese quotate preferiscono comunicare informazioni dettagliate piuttosto che attenersi alla sola definizione del valore strategico dei temi socio-ambientali, per dare un riscontro effettivo del loro impegno sul tema;
- sono raddoppiate le imprese che presentano le iniziative in tema di Sostenibilità durante l'Assemblea dei soci (35,4%).

Il Bilancio di Sostenibilità e le nuove forme di comunicazione: l'approvazione del C.d.A.

Il rapporto di sostenibilità si conferma uno dei principali strumenti di comunicazione/rendicontazione adottati dalle imprese italiane. D'altra parte, l'obbligatorietà della rendicontazione delle performance non finanziarie ha stimolato nel corso degli ultimi anni un maggiore coinvolgimento dei vertici aziendali nella divulgazione delle informazioni sociali e ambientali che riguardano l'impresa.

La costante importanza del rapporto di Sostenibilità è confermata dalla grande adesione agli standard internazionali di rendicontazione (91,3%), e dalla frequente approvazione dello stesso da parte del C.d.A. (85,7%), nonostante non sia obbligatoria.

Proprio in quest'ottica possono essere interpretati i dati che riportano la scelta di un numero crescente di imprese di realizzare un rapporto integrato (13,8%), solitamente in aggiunta al Rapporto di Sostenibilità.

Inoltre, negli ultimi anni si è verificata una crescita nell'uso del sito web: nel FTSE MIB quasi l'80% delle imprese ha dedicato una sezione *ad hoc* del proprio sito web per presentare le strategie, gli obiettivi e le

iniziative legate alla Sostenibilità. Il contatto diretto con gli *stakeholder* si configura sempre più come elemento fondante per valorizzare l'impegno messo in atto.

La sostenibilità a livello organizzativo: a supporto dei vertici aziendali

I risultati confermano la tendenza consolidata delle grandi imprese quotate italiane a gestire la sostenibilità per mezzo di figure e unità organizzative dedicate. Rispetto al 2013, quando l'analisi aveva evidenziato una scarsa interazione di queste unità con i vertici aziendali, si nota adesso che la situazione più comune tra le imprese FTSE MIB è quella in cui il responsabile o l'unità rispondono direttamente all'Amministratore Delegato (43%), mentre in un terzo dei casi riportano a un unico livello intermedio.

La diretta dipendenza delle unità dedicate alla Sostenibilità dai vertici aziendali sottolinea il valore strategico di tali attività, nonché la preferenza per una struttura organizzativa che consenta un maggiore controllo. Ciò conferma che il ruolo dei vertici aziendali, C.d.A. incluso, non si limita all'indirizzo strategico, ma include un coinvolgimento più ampio a livello gestionale.

I dati indicano, inoltre, che sono ormai residuali le imprese in cui più livelli organizzativi separano le figure di riferimento per la Sostenibilità dai vertici aziendali.

Il contesto italiano a confronto con il Regno Unito: non più così distanti

L'analisi dei documenti aziendali è stata eseguita, come nella prima edizione della ricerca, confrontando le imprese italiane quotate nel FTSE MIB, con quelle quotate nel FTSE 100, principale indice della London Stock Exchange.

Rispetto alle imprese britanniche le quotate italiane hanno cambiato più radicalmente il proprio approccio alla governance della Sostenibilità. Una portata del cambiamento nel FTSE MIB doppia rispetto a quella del FTSE 100 può essere certamente spiegata guardando alla nuova formulazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate. I cambiamenti tra le quotate FTSE MIB sono avvenuti in larga parte (51,4%) nel corso del 2016, secondo quanto raccomandato dal regolatore, mentre nel FTSE 100 sono distribuiti nel tempo in modo relativamente equo (il 36% circa nel 2016).

Confrontando i due contesti si nota immediatamente una sensibile riduzione del divario tra il contesto

italiano e quello britannico, anche se i cambiamenti sono avvenuti in modo diverso:

- la totalità delle imprese del Regno Unito ha adottato una struttura di governance della Sostenibilità, spesso sotto forma di comitato (58%).
- le imprese del FTSE 100 hanno adottato per lo più un singolo cambiamento, ma in modo deciso;
- nel FTSE 100, che già prevedeva una struttura di governance nella maggioranza delle aziende, i comitati dedicati alla Sostenibilità si registrano nel 70% dei casi, soprattutto nella forma dei Board Committee (39%) e dei Mixed Committee (19%);
- il modello evolutivo inglese prevede spesso il passaggio dal monitoraggio alla creazione del comitato interno al C.d.A., ma a volte si ha una fase intermedia con la creazione di un comitato manageriale esterno.

Importanti anche i punti ormai in comune tra i due contesti, dato che sia nel FTSE MIB sia nel FTSE 100 il numero di imprese sprovviste di appositi sistemi di governance o che si appoggiano a una singola figura è assai limitato e tende a scomparire. Inoltre, in entrambi i contesti sono meno rappresentate le imprese in cui il C.d.A. ha soltanto compiti di monitoraggio.

La differenza sostanziale tra i due sistemi, ad oggi, risiede nella maggiore propensione delle imprese inglesi a coinvolgere direttamente il C.d.A. mediante la creazione di Comitati interni dedicati esclusivamente alla Sostenibilità. In Italia, invece, ancora un quarto delle imprese affida questo tema a comitati già esistenti, aventi come centro di interesse altre tematiche.

In sintesi, possiamo affermare che la ricerca ha confermato la presenza di un crescente fermento intorno alla Sostenibilità. La sfida ineludibile della Sostenibilità è entrata in C.d.A., anche se fortemente influenzata da pressioni esterne, ma il percorso di integrazione nel governo e nella gestione aziendale appare ormai irreversibile. Le imprese italiane hanno individuato la soluzione più adatta per gestire i temi socio-ambientali nei Comitati interni al C.d.A., anche se non sempre questi sono dedicati esclusivamente alla Sostenibilità. La specializzazione dei Comitati appare, in tal senso, un passo obbligato per far sì che la sostenibilità possa assumere un valore strategico e non di mera *compliance*. Molto dipenderà dalla capacità delle imprese di rendere la Sostenibilità parte integrante delle proprie strategie, perché a ciò è strettamente legato il coinvolgimento attivo dei C.d.A. attorno agli aspetti sociali e ambientali.

2. INTRODUZIONE

Nel 2014 la prima indagine “C.d.A. e politiche di sostenibilità” ha evidenziato come i temi della sostenibilità siano entrati nell’agenda degli organi di governo delle imprese quotate italiane. In particolare, ciò è emerso per: l’analisi e l’approvazione dei bilanci di sostenibilità, l’approvazione delle politiche socio-ambientali e – anche se in modo più contenuto – la traduzione delle politiche in obiettivi e impegni effettivi.

Il binomio C.d.A. – Sostenibilità è tornato al centro dell’attenzione con la revisione del Codice di autodisciplina delle società quotate alla Borsa Italiana e con l’estensione dei reati presupposto nel D.Lgs. 231/01. Per quanto riguarda il codice di autodisciplina, nella nuova versione del luglio 2015 all’art. 1.c.1 è stata introdotta la necessità che i C.d.A. operino “[...] includendo nelle proprie valutazioni tutti i rischi che possono assumere rilievo nell’ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo dell’attività dell’emittente”. Il nuovo codice suggerisce che nelle aziende appartenenti al FTSE Mib il C.d.A. valuti “[...] l’opportunità di costituire un apposito comitato dedicato alla supervisione delle questioni di sostenibilità connesse all’esercizio dell’attività dell’impresa e alle sue dinamiche di interazione con tutti gli stakeholder; in alternativa, il consiglio valuta di raggruppare o distribuire tali funzioni tra gli altri comitati”. L’implementazione discrezionale di tali novità era stata prevista entro la “chiusura dell’esercizio avviato nell’anno 2016”. In contemporanea, la progressiva estensione dei reati presupposto inclusi nel D. Lgs 231/01 e delle responsabilità degli Organismi di vigilanza (O.d.V.) ha impresso un’ulteriore accelerazione dell’interesse dei vertici aziendali verso le tematiche sociali e ambientali, divenute oggetto di responsabilità penale in capo alle aziende. Alla luce di tali pressioni esterne le aziende quotate si sono trovate

davanti a un periodo di cambiamento della corporate governance per l’inclusione della sostenibilità, a fronte del quale non erano molti i modelli cui poter fare riferimento.

L’idea della Ricerca

La seconda edizione dell’indagine su “C.d.A. e politiche di sostenibilità”, realizzata in collaborazione tra ALTIS, CSR Manager Network e Assonime, intende fornire un quadro su come si è evoluta l’integrazione della sostenibilità nei sistemi di corporate governance delle aziende quotate in Italia.

Visto che l’implementazione dei cambiamenti proposti dal Codice di autodisciplina era stata prevista entro la fine del 2016, ma annunciata già nel 2015, è parso opportuno sviluppare l’indagine lungo due principali linee di ricerca, al fine di cogliere eventuali cambiamenti intermedi.

La prima linea di ricerca è stata sviluppata svolgendo un monitoraggio su come si è evoluta negli ultimi anni la governance della Sostenibilità, attraverso l’analisi pluriennale dei principali documenti aziendali (Bilancio di esercizio, Relazione sulla Corporate governance). Tale analisi è stata eseguita mettendo a confronto le principali aziende quotate italiane con le principali aziende quotate inglesi.

La seconda linea di ricerca è stata sviluppata come ricerca quantitativa, somministrando ad un campione di società quotate italiane un questionario, volto a verificare come queste imprese hanno risposto ai cambiamenti previsti dalla revisione del Codice di autodisciplina delle società quotate, a confronto e integrazione del questionario somministrato nel 2014.

3. NOTA METODOLOGICA

La ricerca è stata sviluppata attorno a due distinte attività: nella prima fase del progetto è stata condotta un'analisi dei documenti aziendali delle imprese quotate nei principali indici di mercato italiani (FTSE MIB, FTSE Italia STAR) e inglesi (FTSE 100); nella seconda fase è stata realizzata una ricerca quantitativa, attraverso la somministrazione di un questionario indirizzato alle imprese quotate nel segmento FTSE MIB di Borsa Italiana e ad un campione di imprese di controllo.

Poiché ogni attività svolta ha richiesto una specifica metodologia di raccolta dati e analisi, le metodologie applicate sono descritte nel dettaglio all'inizio di ogni sezione dedicata alla presentazione degli specifici risultati.

Le fasi della ricerca

La ricerca, articolata in quattro fasi, si è svolta tra giugno 2016 e ottobre 2017. Il dettaglio delle fasi di ricerca svolte è di seguito sinteticamente illustrato.

Fase 1 – Il modello di ricerca e l'analisi della letteratura

Il progetto di ricerca ha preso spunto dalla prima edizione della ricerca “C.d.A. e Politiche di Sostenibilità”, realizzata nel 2014 in collaborazione tra ALTIS, l'Alta Scuola Impresa e Società dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, il CSR Manager Network e Assonime.

La prima fase della ricerca ha avuto l'obiettivo di definire il nuovo modello di ricerca, alla luce dei cambiamenti introdotti nel 2015 dalla revisione del Codice di autodisciplina delle società quotate alla Borsa Italiana. Con il supporto dell'analisi della letteratura di riferimento, italiana e internazionale, è stato possibile mettere in evidenza i punti di congiunzione con il modello precedente, e individuare le nuove aree tematiche da approfondire. In tale fase, come già successo in occasione della prima edizione della ricerca, si è prestato attenzione a mantenere l'allineamento con la metodologia adottata dal *Doughty Center for Corporate Responsibility* della *Cranfield University* con riferimento al contesto U.K., in base al quale fosse possibile effettuare un confronto internazionale tra i due contesti.

Sono state quindi previste due principali linee di ricerca, una rivolta all'analisi documentale delle principali fonti informative aziendali, con orizzonte pluriennale e internazionale; l'altra invece rivolta all'analisi di dati primari, raccolti attraverso la

somministrazione di un questionario, utile a ottenere un riscontro diretto e aggiornato da parte delle aziende sul grado di integrazione della Sostenibilità nelle attività del C.d.A.

Fase 2 – Definizione della metodologia di ricerca

Nella seconda fase della ricerca sono state definite le specifiche metodologie da adottare per le diverse linee di ricerca, sulla base dei risultati dell'analisi della letteratura e della normativa vigente. Il Gruppo di ricerca, costituito dai ricercatori di ALTIS e da alcuni rappresentanti del CSR Manager Network e di Assonime, ha sviluppato in primis il *framework* da utilizzare per l'analisi dei documenti aziendali e ha poi definito il questionario per la raccolta dei dati primari, nonché il campione e la modalità di somministrazione.

Fase 3 – La raccolta dati

La raccolta dati è stata eseguita in due momenti distinti per le diverse linee di ricerca.

L'analisi documentale è stata realizzata nei mesi di aprile-giugno 2017, durante i quali sono stati raccolti i documenti aziendali di riferimento (Bilancio Sociale, Relazione sulla Corporate governance, Bilancio di Sostenibilità, estratti dal Sito Web, etc.) delle imprese quotate presso gli indici FTSE MIB e FTSE Italia STAR di Borsa Italiana, e FTSE 100 della London Stock Exchange.

La raccolta dei dati primari è avvenuta nei mesi di luglio-settembre 2017, attraverso la somministrazione di un questionario alle segreterie delle imprese quotate nel segmento FTSE MIB, oltre che a un campione di aziende quotate nel segmento FTSE Italia STAR. Le aziende partecipanti, contattate direttamente da Assonime e dai membri del CSR Manager Network, hanno avuto modo di visionare il questionario in anticipo in formato cartaceo e digitale, e lo hanno poi compilato attraverso una piattaforma web.

Fase 4 – L'analisi e l'elaborazione dei dati raccolti

L'analisi documentale è stata realizzata compilando una griglia di valutazione in base al contenuto dei documenti stessi, comparando aziende quotate italiane con quelle inglesi secondo la metodologia adottata dal *Doughty Center for Corporate Responsibility* della *Cranfield University*. Attraverso tale analisi è stato possibile mettere in risalto le diverse forme attraverso cui la Sostenibilità viene gestita nell'ambito del C.d.A., e come tali forme sono rendicontate e comunicate nei documenti aziendali.

4. LA GOVERNANCE DELLA SOSTENIBILITÀ: IL PUNTO DI VISTA DELLE AZIENDE FTSE MIB

L'indagine quantitativa, condotta tra luglio e settembre 2017, si è basata sulla somministrazione di un questionario a un campione di aziende quotate nel segmento FTSE MIB della Borsa di Milano, e a un campione di controllo di aziende quotate nel segmento FTSE Italia STAR della Borsa di Milano. Le informazioni raccolte sono state oggetto di un'analisi statistica volta a descrivere in quale forma la Sostenibilità è stata integrata nelle attività del C.d.A. delle imprese intervistate, e le modalità in cui ciò si esplica a livello organizzativo.

Il campione

Sulla scia della prima edizione della ricerca si è scelto di intervistare nuovamente le imprese quotate comprese nell'indice FTSE MIB, il principale indice di benchmark dei mercati azionari italiani, rappresentativo di circa l'80% della capitalizzazione di mercato complessiva e della composizione settoriale del mercato azionario italiano. Tutte le aziende appartenenti a tale indice sono state invitate a prendere parte alla ricerca rispondendo al questionario attraverso una piattaforma online. Su un totale di 40 aziende quotate sull'indice FTSE MIB, hanno risposto al questionario in 23, rappresentative del 57,5% del totale.

Per favorire l'interpretazione dei risultati emersi, è stato inoltre identificato da Assonime un benchmark di imprese, tra quelle quotate comprese nell'indice FTSE Italia STAR, soggette a specifici criteri di trasparenza e governance. Su un totale di 75 imprese quotate su quest'indice sono state selezionate le 20 imprese ad alta capitalizzazione, per avere un termine di paragone omogeneo rispetto al campione principale

della ricerca. Su un totale di 20 aziende selezionate dall'indice FTSE Italia STAR, hanno risposto al questionario in 12, con un tasso di risposta del 60%.

La struttura del questionario

Il questionario utilizzato è composto da tre sezioni. La prima sezione è stata dedicata a rilevare le informazioni anagrafiche dell'azienda e del compilatore del questionario.

La seconda sezione ha raccolto le informazioni relative al ruolo della Sostenibilità nelle politiche aziendali, focalizzandosi sulla presenza di obiettivi strategici specifici, sulla comunicazione di tali obiettivi e sulla relativa rendicontazione. Le domande di questa sezione hanno preso in esame le figure e le unità organizzative cui sono affidate la gestione delle tematiche socio-ambientali, oltre alla figura apicale di riferimento.

La terza sezione del questionario ha approfondito i cambiamenti delle forme di Corporate governance relative alla Sostenibilità. Nello specifico, in questa sezione si è indagato sulla ripartizione delle responsabilità all'interno del C.d.A., verificando se sussista un approccio collegiale o se siano stati individuati all'interno del consiglio uno o più comitati/figure di riferimento, e identificando quali siano i compiti ad esso/i assegnati. Inoltre, in questa sezione è stato chiesto alle imprese intervistate di specificare come vengono ricercate e stimulate le competenze dei membri del C.d.A., quali siano le tipologie di attività poste più frequentemente all'ordine del giorno e i sistemi di incentivazione monetaria collegati.

5. IL RUOLO DEL C.d.A.

I comitati e le deleghe nel C.d.A.

Il Codice di autodisciplina delle società quotate alla Borsa Italiana, nella nuova versione del luglio 2015 ha suggerito alle aziende appartenenti al FTSE MIB di costituire all'interno del loro C.d.A. un apposito comitato dedicato alla "supervisione delle questioni di sostenibilità connesse all'esercizio dell'attività dell'impresa", o in alternativa di "raggruppare o distribuire tali funzioni tra gli altri comitati". Per questo motivo è stato richiesto alle imprese partecipanti all'indagine di indicare la forma di governance prescelta per far fronte ai nuovi obblighi regolamentari. I risultati indicano che la percentuale di imprese FTSE MIB che ha individuato una forma di gestione delle tematiche socio-ambientali all'interno del C.d.A. è balzata dal 32,25% al 73,91%. Considerando che nel benchmark, per le cui aziende la scelta di aggiornare i propri sistemi di governance era facoltativa, la percentuale scende al 16,66%, risulta chiaro che l'impulso regolamentare ha avuto un forte impatto sulla scelta delle imprese di definire il ruolo del C.d.A. rispetto alla Sostenibilità. Interessante, allora, verificare la forma scelta dalle imprese per rispondere a quanto indicato dal regolatore. I risultati evidenziano che oltre la metà delle imprese FTSE MIB intervistate (Cfr. Figura 1) ha optato per affidare la gestione delle tematiche ESG esclusivamente ad un apposito

comitato (56,52%), e che solo in parte si è optato per una gestione ibrida, in parte affidata al C.d.A. nella sua collegialità, ed in parte affidata ad un Comitato (17,39%).

Le poche aziende del campione di controllo che hanno esplicitato l'affidamento della gestione dei temi di sostenibilità si sono divise equamente tra le due forme precedentemente indicate per le FTSE MIB.

Quanto alla natura di questi comitati, le risposte delle aziende partecipanti mettono in chiaro una grande

In che modo i C.d.A. si occupano delle politiche di Sostenibilità?

varietà di forme-denominazioni (Cfr. Figura 2). La creazione di un apposito comitato dedicato

esclusivamente alla Sostenibilità è stata scelta dal 10% circa delle imprese FTSE MIB, mentre il maggior numero di imprese ha optato per una forma ibrida, cioè un comitato la cui denominazione include Sostenibilità, affiancata ad un altro tema (68,42%). Infine, in circa un quinto dei casi analizzati, la Sostenibilità è stata affidata ad un comitato preesistente, il cui nome non include esplicitamente riferimenti ai temi socio-ambientali.

A conclusione, possiamo sottolineare che i comitati dedicati alla sostenibilità sono ormai presenti in un numero crescente di aziende, ma che questo fenomeno riguarda solo le aziende FTSE MIB, e risulta invece residuale nelle quotate escluse dagli obblighi regolamentari.

Figura 1. C.d.A. che affidano la gestione dei temi di sostenibilità a un Comitato e/o al Consiglio stesso

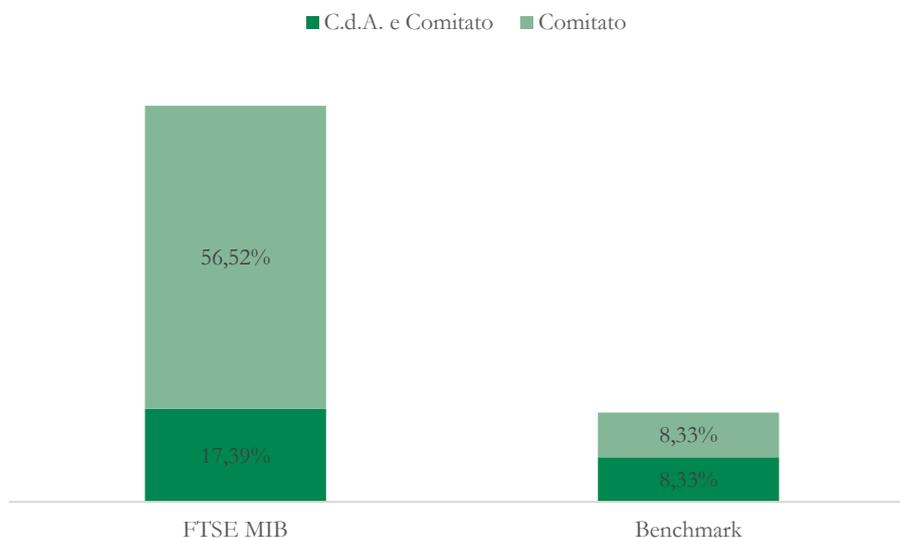
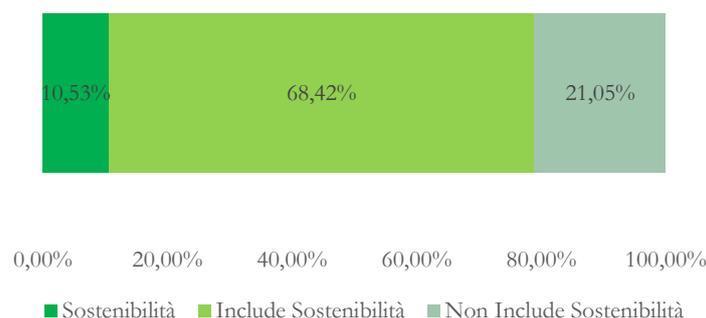


Figura 2. Nome del Comitato



Le attività del C.d.A.

Una volta analizzata la configurazione assunta dal C.d.A. in merito alla gestione delle tematiche socio-ambientali, è stato preso in esame l'effettivo impegno del C.d.A. sul tema, andando a verificare quali attività sono svolte più frequentemente, e se sono attribuite al Comitato o al Consiglio nella sua Collegialità.

A un primo sguardo, dai risultati si evince che, dove presenti, i Comitati svolgono la maggior parte delle attività relative alla Sostenibilità, anche se ci sono ancora ambiti in cui molte imprese non coinvolgono né il Comitato né l'intero Consiglio.

Più in dettaglio, nella maggioranza delle imprese intervistate il Comitato è responsabile della pianificazione strategica relativa alla Sostenibilità, in quanto si occupa dell'esame e dell'approvazione di politiche e linee guida (53,85%), del piano e degli obiettivi di sostenibilità (53,85%), anche in funzione consultiva, in quanto è chiamato a formulare su richiesta del C.d.A., pareri su specifiche questioni in materia di sostenibilità. Inoltre, al Comitato sono attribuiti compiti relativi alla rendicontazione, in quanto si occupa dell'esame e dell'approvazione del Rapporto di sostenibilità (53,85%), e del monitoraggio dell'attuazione delle politiche di sostenibilità (68%). Il ruolo del C.d.A. a livello collegiale risulta relativamente diffuso in merito all'approvazione del Rapporto di sostenibilità, che avviene in un terzo delle imprese considerate, e per quanto riguarda la valutazione dei rischi e la matrice di materialità (20%).

Risultano tuttora non attribuite, nella maggioranza delle imprese considerate, materie quali l'approvazione delle principali regole e procedure aziendali in tema sociale e ambientale e le linee guida per le iniziative filantropiche, che richiedono un approccio molto dettagliato. Lo stesso vale per alcune attività di

monitoraggio, quali quello delle relazioni con gli stakeholders, spesso demandato all'unità organizzativa dedicata, e quello riguardante il posizionamento dell'impresa rispetto ai mercati finanziari sui temi di sostenibilità, data la scarsa partecipazione delle imprese italiane ai principali indici finanziari legati alla sostenibilità.

I risultati indicano che i C.d.A. delle imprese quotate FTSE MIB sono impegnati in attività correlate alla sostenibilità in misura molto superiore rispetto alle imprese quotate in altri indici. In particolare, si nota che il numero di imprese che hanno attribuito specifiche attività al C.d.A. risulta sempre residuale rispetto al numero di imprese che non ha esplicitamente attribuito alcun compito in tema di sostenibilità.

Facendo riferimento alle imprese del campione di controllo dove è stato esplicitato il ruolo del C.d.A., invece, possiamo affermare che il Comitato resta la forma preferita per quanto concerne la pianificazione strategica relativa alla Sostenibilità, come già visto nel campione FTSE MIB. Diversamente, si ha una prevalenza dell'approccio collegiale del C.d.A. per quanto riguarda l'approvazione del Rapporto di sostenibilità e della matrice di materialità, e per la gestione dei rischi socio-ambientali. È possibile interpretare questo dato come esempio di un approccio che vede la governance della sostenibilità esprimersi principalmente come strumento di comunicazione e di *compliance*.

Dall'analisi delle attività emerge dunque con forza che, dove presenti, i Comitati si occupano della maggior parte delle attività relative alla governance della Sostenibilità, in quanto forma che consente un maggiore approfondimento dei temi.

Quali attività vengono svolte dal C.d.A. in riferimento alla Sostenibilità?

Tabella 1. Le attività del C.d.A.

Attività	C.d.A.		Comitato		Non Attribuito	
	FTSE MIB	FTSE STAR	FTSE MIB	FTSE STAR	FTSE MIB	FTSE STAR
<i>Esame/approvazione di politiche e linee guida</i>	11,5%	8,3%	53,9%	16,7%	34,6%	75,0%
<i>Esame/approvazione del piano/degli obiettivi di sostenibilità</i>	11,5%	8,3%	53,9%	16,7%	34,6%	75,0%
<i>Esame/approvazione delle principali regole e procedure aziendali in tema sociale e ambientale</i>	12,0%	8,3%	36,0%	16,7%	52,0%	75,0%
<i>Esame/approvazione degli indirizzi per le iniziative filantropiche</i>	17,4%	8,3%	8,7%	0,0%	73,9%	91,7%
<i>Esame/approvazione del Rapporto di sostenibilità</i>	33,3%	25,0%	51,9%	8,3%	14,8%	66,7%
<i>Esame/approvazione della matrice di materialità</i>	20,0%	25,0%	36,0%	8,3%	44,0%	66,7%
<i>Esame/valutazione dei rischi connessi con i temi di sostenibilità/ambientali, sociali</i>	20,0%	25,0%	36,0%	0,0%	44,0%	75,0%
<i>Monitoraggio dell'attuazione delle politiche di sostenibilità</i>	4,0%	0,0%	68,0%	16,7%	28,0%	83,3%
<i>Monitoraggio del posizionamento della Società rispetto ai mercati finanziari sui temi di sostenibilità (esempio: Inclusione della Società nei principali indici di sostenibilità)</i>	8,0%	8,3%	40,0%	8,3%	52,0%	83,3%
<i>Monitoraggio delle relazioni con gli stakeholders (esempio: risultati di indagini di customer satisfaction)</i>	0,0%	0,0%	44,0%	16,7%	56,0%	83,3%
<i>Formulazione, su richiesta del C.d.A., di un parere su specifiche questioni in materia di sostenibilità</i>	7,7%	0,0%	53,9%	16,7%	38,5%	83,3%

I risultati dell'analisi offrono un panorama ancor più positivo se confrontati con la precedente edizione della ricerca. Il numero complessivo di C.d.A. delle imprese quotate (cfr. Figura 3) che approvano politiche aziendali in tema di Sostenibilità è infatti cresciuto rispetto al 2013, sia per quanto riguarda le aziende FTSE MIB, sia per quanto riguarda il benchmark.

Il trend positivo è confermato ancora più marcatamente dal numero di imprese in cui il C.d.A. esamina e approva il piano di Sostenibilità e gli obiettivi ad esso collegati (cfr. Figura 4). Per le imprese del FTSE MIB, infatti, si è passati da un quarto delle imprese fino ad arrivare a quasi due terzi (dal 25,81% al 65,39), e ciò conferma l'accresciuto valore strategico delle scelte legate alla Sostenibilità. L'aumento è verificato anche nel benchmark, in misura minore

(25%), ma da una situazione di partenza in cui nessuna azienda dichiarava di occuparsi esplicitamente del piano delle attività sostenibili.

Infine, quanto all'attività di monitoraggio delle medesime politiche di sostenibilità (cfr. Figura 5), per le imprese FTSE MIB si conferma il trend di crescita che arriva a toccare il 72% delle imprese analizzate (dal 41,94% del 2013). Il benchmark, al contrario, offre un risultato inverso, in quanto si registra un valore percentuale inferiore rispetto al 2013 (dal 28,57% al 16,7% del 2017). Il fatto che questo valore coincida con il numero di imprese che hanno affidato tale compito al Comitato sta ad indicare che, nelle imprese che non hanno particolare obblighi regolamentari, il monitoraggio è stato effettuato solo in presenza di un'apposita forma di governance.

Figura 3. Il C.d.A. esamina/approva di politiche e linee guida in tema di Sostenibilità

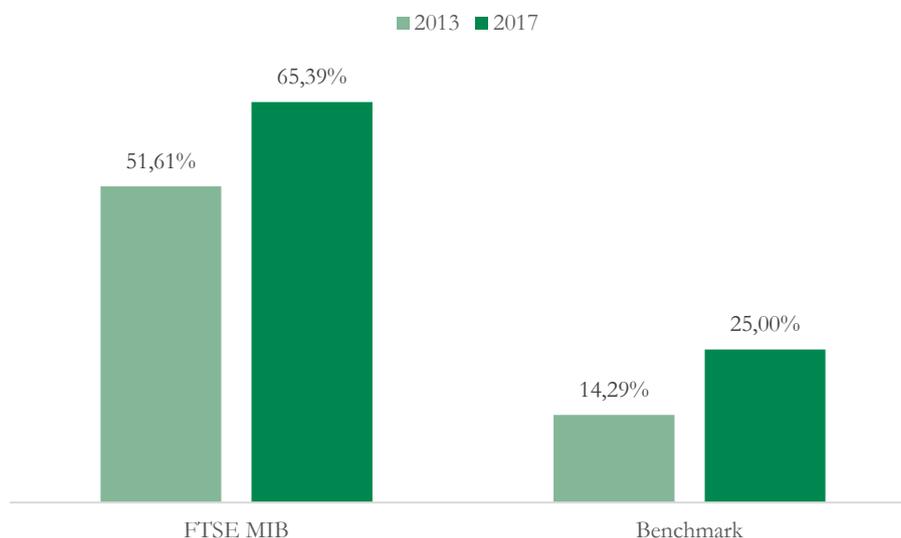


Figura 4. Il C.d.A. esamina/approva il piano e gli obiettivi di sostenibilità.

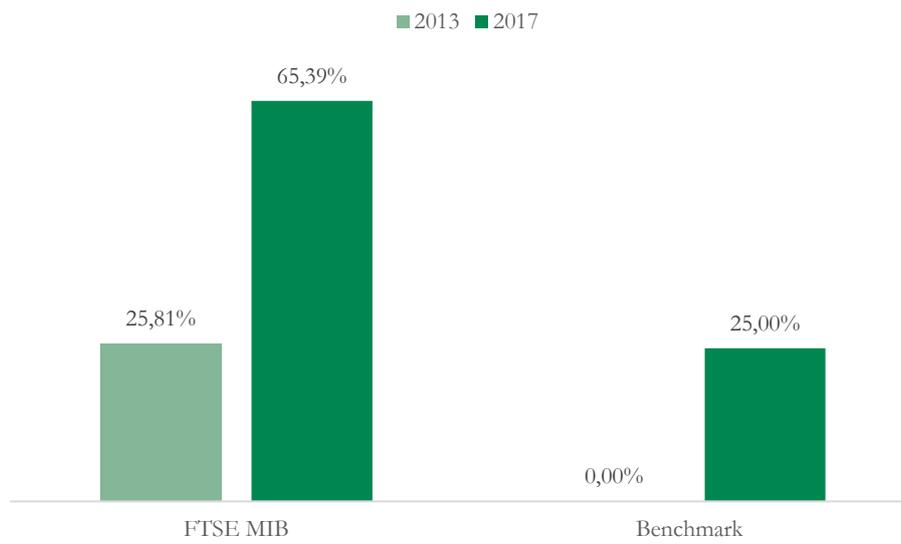


Figura 5. Il C.d.A. monitora l'attuazione delle politiche di sostenibilità



Le competenze e la formazione del C.d.A.

La crescente importanza strategica della Sostenibilità per le imprese può essere riscontrata dall'analisi delle competenze specifiche rappresentate nei C.d.A., e dei diversi programmi di *induction* previsti per i consiglieri. Rivolgendo l'attenzione alle competenze, i risultati dell'indagine mettono in mostra che il numero delle imprese quotate FTSE MIB che considerano la sostenibilità nell'insieme di competenze/esperienze rappresentate nel C.d.A. è cresciuto significativamente negli ultimi anni. Si può parlare di una compagine quasi raddoppiata, da poco più di un terzo di imprese nel 2013 ai quasi due terzi del 2017 (cfr. Figura 6). Il risultato non è di per sé sorprendente, in quanto indica che le imprese hanno scelto di affrontare le sfide imposte dai nuovi obblighi regolamentari sviluppando o integrando le competenze specifiche necessarie. Guardando al benchmark, invece, non si nota lo stesso fenomeno, in quanto il numero di imprese il cui C.d.A. manifesta competenze sui temi socio-ambientali è rimasto circoscritto a circa un quarto delle imprese analizzate, in leggera flessione rispetto alla precedente edizione della ricerca. Anche in questo caso si conferma che, in mancanza di una spinta esterna, la maggioranza delle imprese è restia a modificare la propria struttura di governance. Rivolgendo l'attenzione alle specifiche competenze dei singoli membri del C.d.A., è stato chiesto alle imprese di indicare in che misura il Consiglio è composto da membri con competenze/esperienze specifiche sui

temi di Sostenibilità, siano essi sociali e/o ambientali. Nel FTSE MIB il gruppo di imprese più rappresentato (cfr. Figura 7) dispone di una quota di membri competenti sui temi socio-ambientali inferiore al 25%. In poco più del 30% delle imprese, però, questa quota arriva a toccare un range compreso tra il 25 e il 50%, e si registra persino un gruppo significativo di imprese in cui oltre la metà dei membri del C.d.A. è rappresentativa di competenze/esperienze specifiche sulla Sostenibilità. Anche nel campione di controllo il C.d.A. solitamente non ha più di un quarto dei suoi componenti con competenze specifiche, ma la situazione più comune è quella in cui tali competenze sono totalmente assenti, come evidenziato dalle precedenti considerazioni.

Per un maggiore livello di dettaglio può essere utile riferire tali percentuali alla dimensione stessa del C.d.A., in quanto ci si potrebbe aspettare che consigli numerosi possano presentare un mix di competenze più variegato. L'analisi effettuata sulle imprese FTSE MIB, tuttavia, smentisce questa ipotesi (cfr. Figura 8). I risultati, infatti, mettono in evidenza che più piccolo è il C.d.A., maggiore è la percentuale dei suoi componenti che contribuisce al Consiglio con competenze/esperienze socio-ambientali.

Questo dato può essere determinato dall'esistenza di una significativa soglia standard di membri con competenze socio-ambientali, che non varia all'aumentare della dimensione del Consiglio stesso.

Figura 6. La sostenibilità è considerata nel mix di competenze/esperienze rappresentate nel C.d.A.



Figura 7. Membri del C.d.A. con competenze/esperienze su temi di sostenibilità (%)

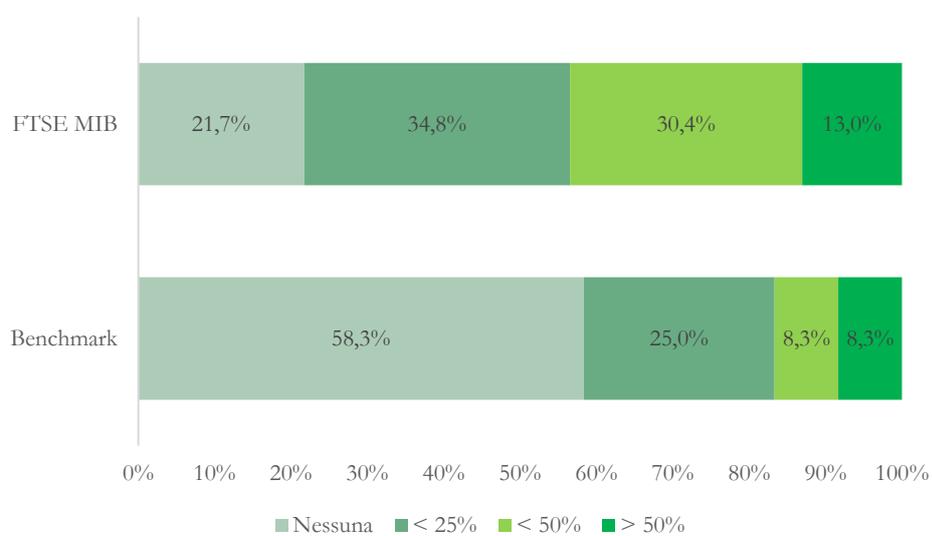


Figura 8. Dimensione del C.d.A. delle imprese FTSE MIB e competenze su temi di sostenibilità (%)



Le competenze dell'impresa in tema di Sostenibilità possono essere condivise con i membri del C.d.A. attraverso i programmi di *induction*. In quest'ottica una parte del questionario indirizzato alle imprese ha preso in considerazione i programmi di formazione riguardanti i temi di Sostenibilità, al fine di verificare modi e tempi in cui sono stati effettuati.

Il numero delle quotate FTSE MIB il cui C.d.A. è stato coinvolto in programmi di *induction* orientati specificamente alle tematiche socio-ambientali si attesta intorno al 40% (cfr. Figura 9), in lieve crescita rispetto al 2013. Tale percentuale è inferiore nel campione di controllo (25%), ma anche in questo caso si registra un aumento rispetto al 2013. Confrontando questo dato con quello relativo alla presenza di competenze nel C.d.A. è possibile constatare che solo una parte delle imprese FTSE MIB in cui sono già presenti competenze sui temi socio-ambientali prevede un ulteriore approfondimento delle stesse attraverso dei programmi *ad hoc*, mentre nel campione di controllo ciò avviene per tutte le imprese in questione. Considerando solo le imprese che hanno partecipato a tali programmi, i dati sulla frequenza di simili occasioni (cfr. Figura 10) indicano, sia per le imprese FTSE MIB sia per le imprese del benchmark, che nella maggioranza dei casi si ha un'unica occasione di formazione, che corrisponde solitamente al momento

dell'insediamento del C.d.A. In circa un terzo delle imprese analizzate sono state registrate diverse occasioni di formazione/aggiornamento sul tema, ma nelle imprese del FTSE MIB c'è anche un gruppo di imprese per le quali i programmi di *induction* sono diventati ormai regolari per i membri del Consiglio.

Infine, la ricerca ha messo in evidenza a chi viene affidata la gestione dei programmi di *induction*, per capire se si dia preferenza a esperti interni o esterni all'azienda. I dati (cfr. Figura 11) hanno sottolineato il ruolo preponderante degli esperti interni all'azienda, che risultano presenti in ognuno dei casi considerati. Guardando alle imprese FTSE MIB, infatti, si evidenzia che in metà dei casi i programmi sono gestiti solo da esperti interni all'azienda, mentre nell'altra metà (dei casi) sono gestiti sia da esperti interni sia da esperti esterni. Nel campione di controllo, invece, in due terzi delle imprese considerate si ha la presenza di soli esperti interni, e in un terzo dei casi la presenza di interni ed esterni. In nessuno dei campioni analizzati, invece, si verificano programmi di *induction* affidati esclusivamente a esperti esterni all'azienda; da ciò si può evincere la preferenza per programmi di formazione/*induction* che mantengano un forte collegamento con la prospettiva dell'impresa.

Figura 9. Il C.d.A ha partecipato a specifici programmi di *induction* dedicati ai temi di Sostenibilità



Figura 10. Frequenza dei programmi di *induction*

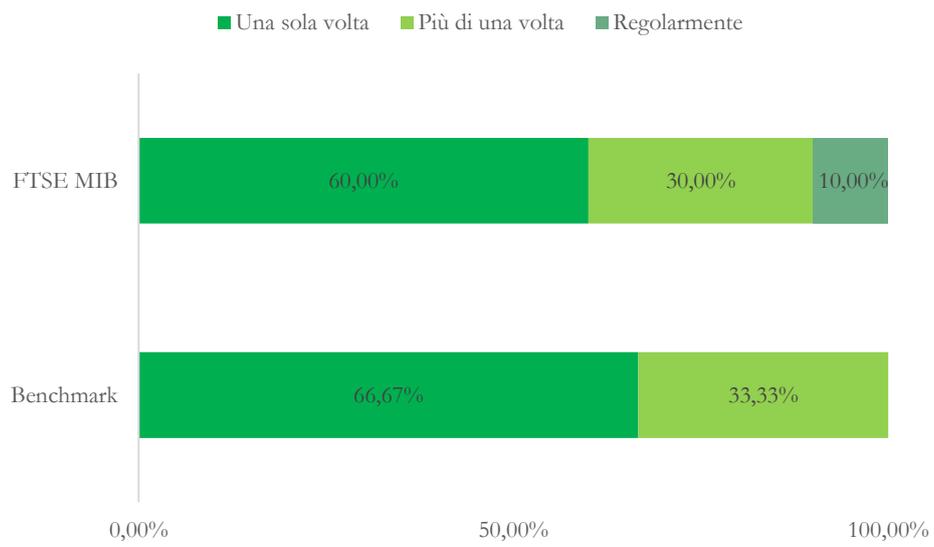
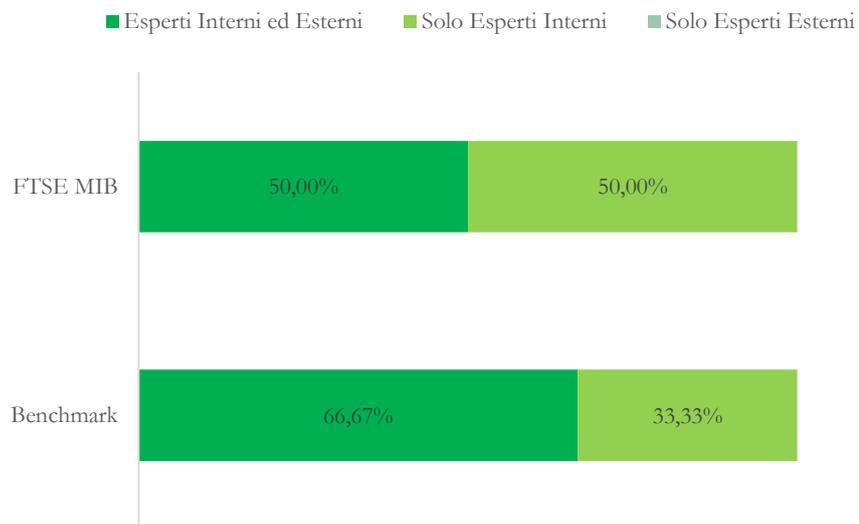


Figura 11. Gestione dei programmi di *induction*



Performance e Incentivi Monetari legati alla Sostenibilità

Un tema fortemente legato all'attribuzione di responsabilità da parte del C.d.A. in merito alle questioni di Sostenibilità è quello della presenza di incentivi monetari per i consiglieri esecutivi. I dati riportano che, all'interno delle quotate FTSE MIB, più del 40% del totale (cfr. Figura 12) ha adottato pratiche per legare parte del

compenso dei consiglieri esecutivi alle performance socio-ambientali dell'impresa (43,48%), in aumento notevole rispetto al dato registrato nel 2013 (25,81%). Per un gruppo significativo delle imprese analizzate, dunque, la sostenibilità è un tema talmente importante da determinare l'inserimento di incentivi economici per favorirne l'integrazione all'interno della strategia aziendale. ciò non si verifica, invece, nel benchmark delle altre quotate, dove non si rileva un'apprezzabile presenza di incentivi economici, forse a causa della mancanza di obblighi regolamentari.

È stato inoltre possibile verificare che tutte le imprese che hanno legato parte dei compensi executive alle performance socio-ambientali hanno ormai adottato strumenti dedicati di misurazione delle performance (cfr. Figura 13), sia nelle quotate FTSE MIB sia nel campione di controllo. Inoltre, con riferimento alla trasparenza di queste misure di performance, sono molte le imprese FTSE MIB che le rendono note all'esterno (60%), e sono anche le uniche, visto che

nessuna impresa del benchmark fa altrettanto. In particolare, restando sulle imprese del FTSE MIB (cfr. Figura 14), il confronto con la precedente edizione della ricerca mette in risalto un aumento delle imprese che hanno adottato specifiche metriche di valutazione delle performance, in quanto si è passati dai due terzi

al totale del campione, mentre è rimasto pressoché invariato il numero delle imprese che

comunicano queste informazioni all'esterno.

Proprio grazie a tali politiche di trasparenza è stato possibile ottenere in dettaglio alcuni dati sull'effettiva quota della retribuzione dei consiglieri executive delle imprese quotate FTSE MIB che risulta legata alle performance socio-ambientali. Più specificamente (cfr. Figura 15), dai risultati emerge che in più della metà delle suddette aziende questa percentuale è uguale o inferiore al 10% ($\leq 5\% = 20\%$; $\leq 10\% = 40\%$), ma anche che in un quinto delle aziende considerate tale percentuale è compresa tra il 10% e il 30%.

In linea con i dati sulla trasparenza, il 20% delle aziende FTSE MIB che hanno legato parte del compenso dei consiglieri esecutivi alle performance socio-ambientali ha preferito non condividere dati specifici sull'ammontare di questa quota, così come l'intero sotto-campione del benchmark.

Le performance legate alla Sostenibilità influenzano il compenso dei membri executive del C.d.A.?

Figura 12. Una parte del compenso dei consiglieri esecutivi è legata a performance sociali e/o ambientali

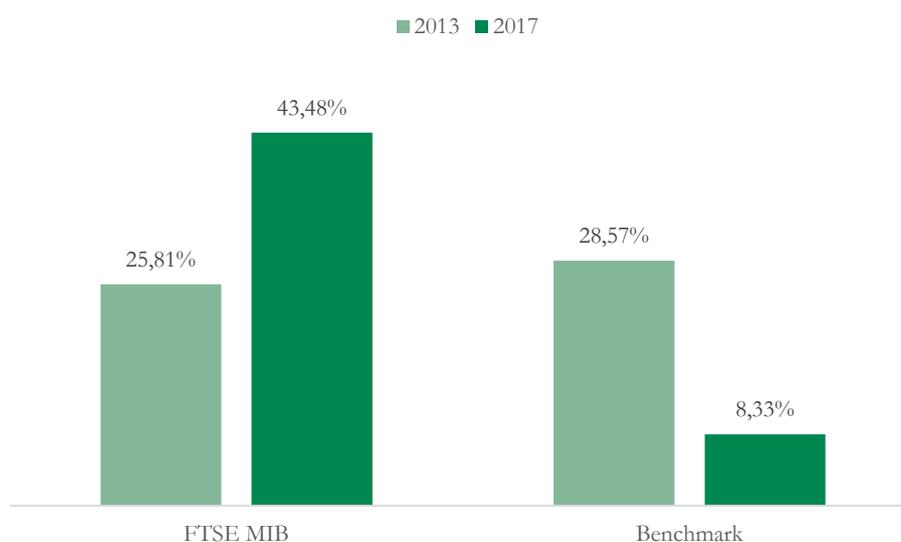


Figura 13. Le performance sono misurate in base a parametri quantitativi resi noti all'esterno?

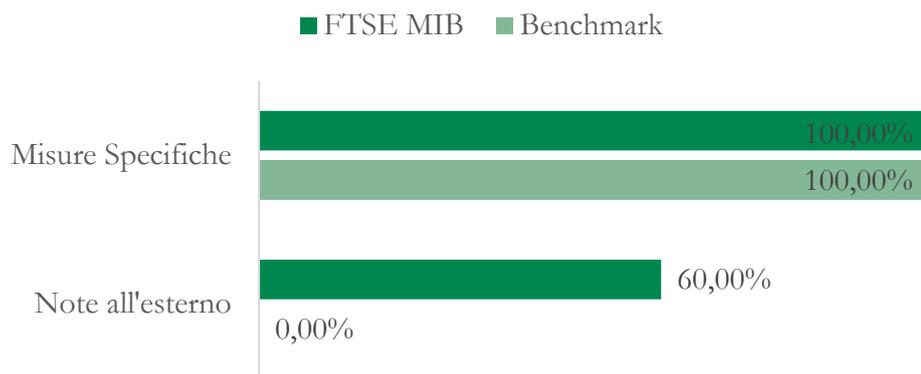


Figura 14. Misurazione e Comunicazione delle performance

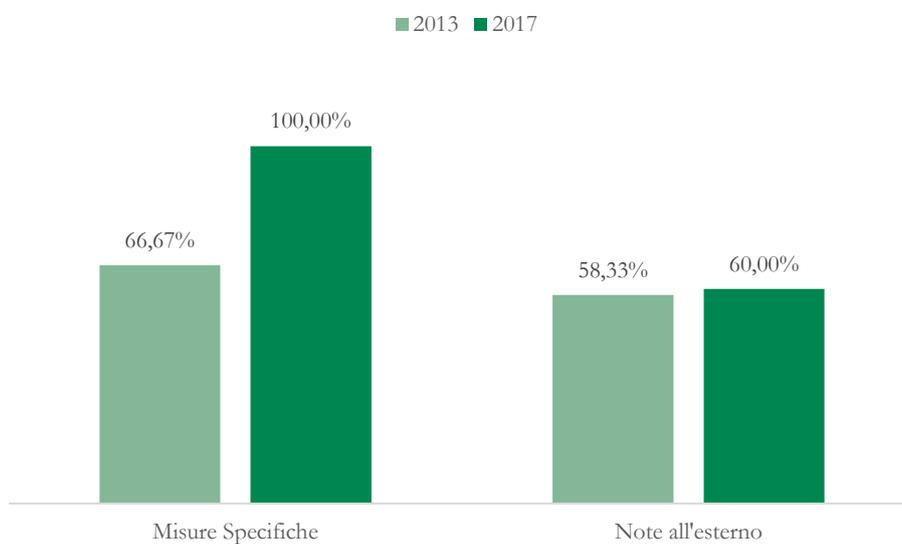


Figura 15. Quota del compenso dei consiglieri esecutivi percentuale legata alle performance sociali e/o ambientali dell'azienda (%)



6. IL VALORE STRATEGICO DELLA SOSTENIBILITÀ

Il ruolo degli obiettivi di Sostenibilità nella Strategia Aziendale

Nella prima edizione di questo studio il punto di partenza dell'indagine era costituito dall'analisi dell'integrazione delle politiche di sostenibilità nella strategia aziendale, a partire dalla presenza di una specifica definizione di CSR e dalla presenza di tematiche socio-ambientali nei documenti aziendali di indirizzo strategico. I risultati avevano messo in evidenza che i temi connessi alla Sostenibilità erano stati fatti propri dalle imprese del FTSE MIB, che già nel 2013 avevano adottato in larga parte una propria definizione di CSR (70,97%), citata dalla quasi totalità delle stesse imprese all'interno del loro codice etico (90,32%), e meno frequentemente nel piano industriale (41,94%).

La stessa tendenza incoraggiante emerge dai risultati di questa indagine, focalizzata maggiormente sul parallelismo tra sostenibilità e obiettivi strategici. L'analisi dei risultati del questionario somministrato alle aziende del FTSE MIB denota che gli obiettivi strategici di sostenibilità (cfr. Figura 16) sono sempre più spesso (69,57%) contenuti in un piano dedicato (es. Piano di Sostenibilità), e che ciò avviene in misura doppia rispetto al benchmark delle imprese FTSE Italia STAR (33,33%). Il questionario ha poi verificato

la presenza di obiettivi socio-ambientali nel piano strategico per mettere in evidenza quale sia l'effettiva integrazione delle tematiche di Sostenibilità rispetto alle principali linee strategiche aziendali. I dati raccolti (cfr. Figura 17) dimostrano che le imprese quotate FTSE MIB hanno citato specificamente tali obiettivi nel proprio piano strategico in misura notevolmente maggiore rispetto a quanto indicato precedentemente nel piano industriale (73,91% nel 2017; 41,94% nel 2013). Lo stesso può ritenersi valido anche per le imprese del benchmark, seppure in misura inferiore (50%).

Nel novero delle imprese che hanno integrato nel Piano strategico obiettivi ambientali e sociali, per più della metà dei casi (cfr. Figura 18) tali obiettivi sono espressi in forma quantitativa, spesso associata anche a forme qualitative (47,83%). Le imprese FTSE MIB che esprimono i loro obiettivi esclusivamente in forma qualitativa sono invece scarsamente rappresentate, mentre nel benchmark sono addirittura assenti. Conseguentemente, si può desumere un crescente impegno delle aziende a tradurre in un piano di attività dettagliato e rendicontabile la volontà di interessarsi maggiormente alla sostenibilità a livello strategico.

Come vengono integrati gli obiettivi di Sostenibilità nella Strategia Aziendale?

Figura 16. Gli obiettivi strategici di sostenibilità sono contenuti in un Piano dedicato

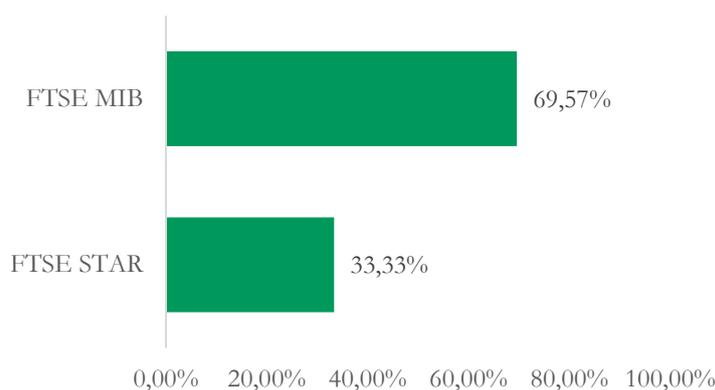


Figura 17. Il Piano strategico contiene anche obiettivi ambientali e sociali?

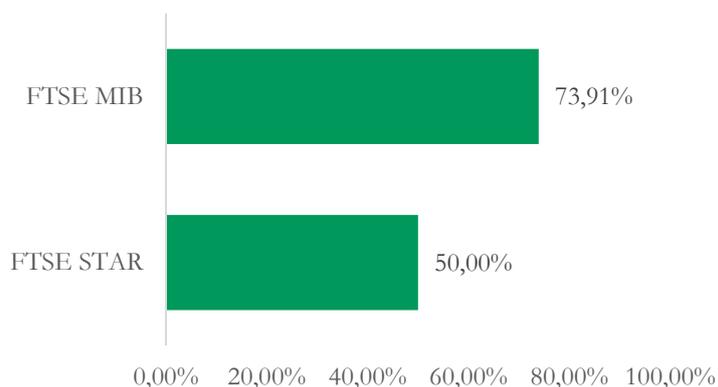
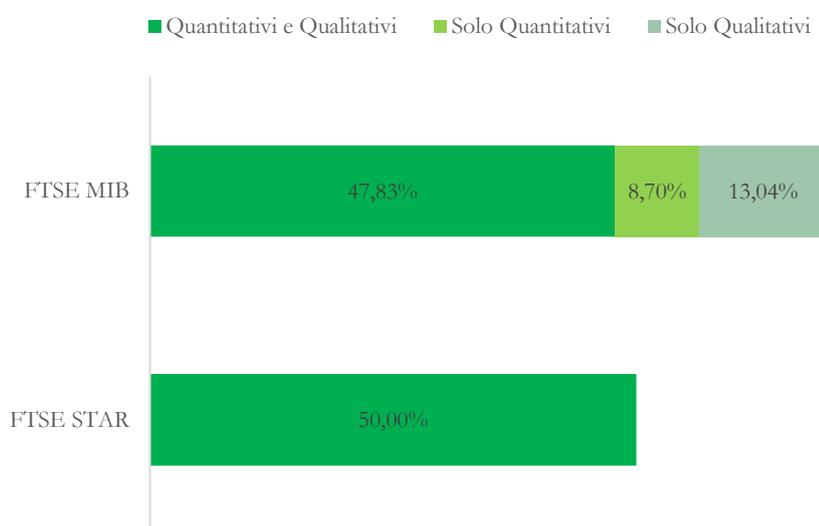


Figura 18. La tipologia degli obiettivi socio-ambientali contenuti nel Piano Strategico



La Comunicazione e la Rendicontazione

Dalla precedente edizione della ricerca era emersa una notevole discrepanza tra il numero di imprese che dichiaravano la volontà di integrare la Sostenibilità nella strategia aziendale e il numero di quelle che avevano effettivamente tradotto questa in obiettivi concreti.

La definizione di impegni sociali e ambientali specifici assume maggiore importanza quando questa è associata ad un'adeguata politica di comunicazione e rendicontazione, che rende le imprese responsabili per gli impegni presi di fronte alle varie categorie di *stakeholders*, dai clienti alla comunità alle istituzioni, secondo la prospettiva dell'*accountability*.

Nel 2017 si può constatare un aumento del numero di aziende che comunica pubblicamente i propri obiettivi socio-ambientali (Cfr. Figura 19). Per le aziende FTSE MIB si riscontra un aumento dal 64,52% al 73,91%,

anche in virtù dei maggiori obblighi regolamentari. In questo caso, il benchmark presentata un aumento molto più significativo (+27,38%), visto che

precedentemente solo una percentuale sparuta di queste imprese aveva comunicato i propri impegni. Quanto alla tipologia di informazioni comunicate, dai risultati è possibile desumere che le imprese quotate preferiscono comunicare informazioni dettagliate piuttosto che attenersi alla sola definizione del valore strategico dei temi socio-ambientali. Ciò si verifica sia nelle quotate FTSE MIB sia nel campione di controllo, dove la differenza è molto più marcata (Cfr. Figura 20), a indicazione di un approccio più orientato a questioni specifiche piuttosto che agli aspetti valoriali.

Attraverso quali canali le imprese comunicano e rendicontano i propri impegni socio-ambientali?

Figura 19. Gli obiettivi di sostenibilità sono stati comunicati/resi disponibili pubblicamente

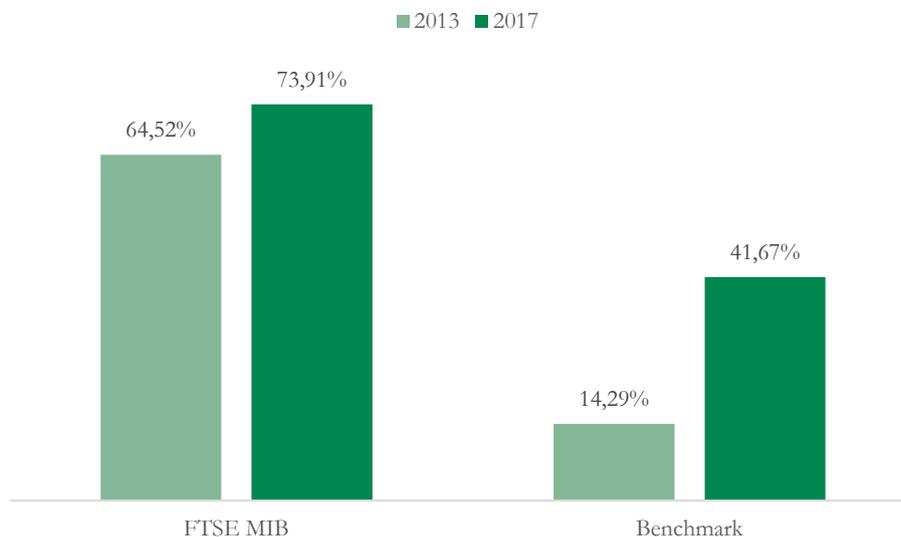
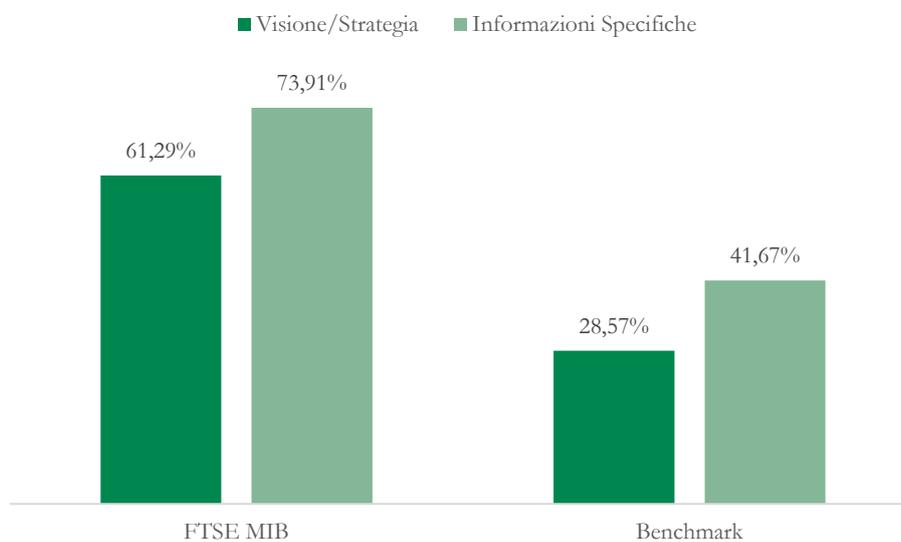


Figura 20. Informazioni Comunicate



Ma in che forma avviene tale comunicazione? Per rispondere a questa domanda è stato chiesto alle imprese partecipanti di indicare attraverso quali strumenti di comunicazione viene gestita la *disclosure* delle informazioni relative alla Sostenibilità.

L'analisi dati (cfr. Figura 21) mette in evidenza che un ruolo preponderante è attribuito alla comunicazione effettuata attraverso il sito Web dell'impresa. Nelle quotate FTSE MIB oltre 3 aziende su 4 (78,26%)

hanno dedicato una sezione specifica del loro sito istituzionale alla presentazione degli obiettivi e delle attività legate alla Sostenibilità, mentre il benchmark denota una incidenza minore, intorno al 40%.

Il secondo strumento di comunicazione, in termini di diffusione, è il Rapporto di Sostenibilità, nelle sue varie forme, che nelle quotate FTSE MIB è presente in un numero leggermente inferiore di imprese (72,50%) rispetto al sito Web, mentre nel benchmark non si

registrano differenze. Infine, è significativamente meno diffusa la pubblicazione di un documento che riassume le linee guida che orientano l'approccio aziendale alla Sostenibilità. Tale documento è presente in poco meno della metà delle quotate FTSE MIB (47,83%), e ancor meno diffuso nel campione di controllo (16,67%) del segmento STAR.

La ricerca ha poi voluto prendere in esame più approfonditamente il rapporto di Sostenibilità, che rappresenta uno dei più importanti strumenti di dialogo e comunicazione.

Pertanto, in linea con la precedente edizione della ricerca, i risultati mostrano che parte delle imprese FTSE MIB che redigono un rapporto di Sostenibilità scelgono come strumenti informativo il semplice bilancio di sostenibilità (86,21%), ormai divenuto elemento comune e imprescindibile della strategia delle grandi imprese (cfr. Figura 22). A queste imprese si aggiungono, seppur con incidenza minore, alcune imprese che redigono sia il bilancio di sostenibilità sia il rapporto integrato (10,34%) e, in minima parte, aziende che redigono il solo rapporto integrato (3,45%). Ci si attende, però, che questo trend cambi nel prossimo futuro, in concomitanza con l'entrata in vigore del D. Lgs. 254/2016, che ha introdotto per la prima volta in Italia l'obbligo di integrare il bilancio

civilistico con una relazione "non finanziaria" sulle politiche ambientali, sociali e di governance dell'azienda. L'obbligo di rendicontazione delle performance non finanziarie, infatti, sembra destinato a favorire la diffusione del rapporto integrato, quale strumento di rendicontazione utile a soddisfare congiuntamente sia gli obblighi di trasparenza imposti dalla normativa, sia le maggiori aspettative a livello informativo di *stakeholder* sempre più sensibili ai temi ambientali e sociali.

Il valore strategico del rapporto di sostenibilità come strumento informativo è confermato dal fatto che in buona parte delle imprese che redigono il bilancio di sostenibilità, questo è sottoposto all'approvazione del C.d.A. (85,69%) e redatto secondo uno standard internazionale (91,30%), al fine di certificarne la validità (cfr. Figura 23).

Nel benchmark la situazione è leggermente differente, dato che l'approvazione da parte del C.d.A. avviene nella metà dei casi analizzati (50,00%), e che l'applicazione di uno standard internazionale avviene nei due terzi dei casi (66,67%). Ciò può essere addebitato al fatto che gli obblighi informativi non sono ancora estesi a tutte le quotate, per cui si ha ancora una minore diffusione di queste pratiche.

Figura 21. Strumenti di Comunicazione

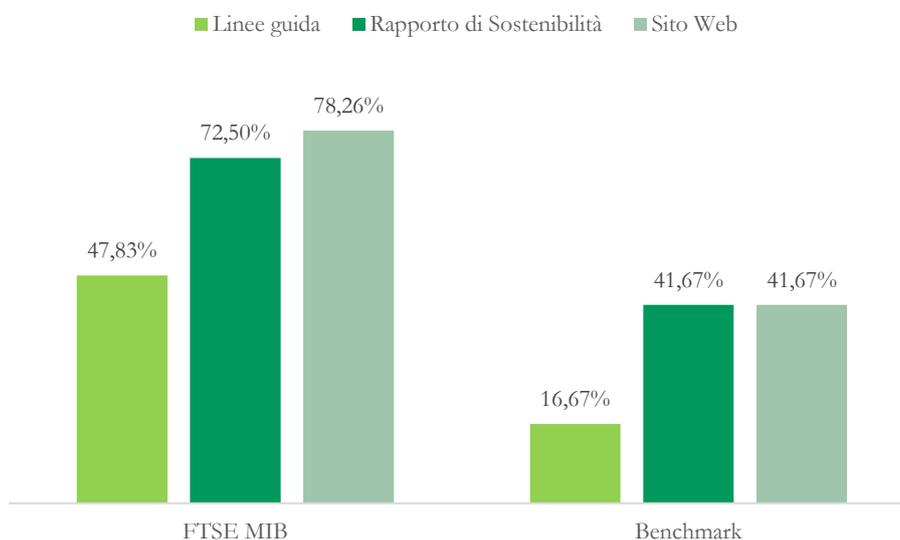


Figura 22. Struttura del Rapporto di Sostenibilità

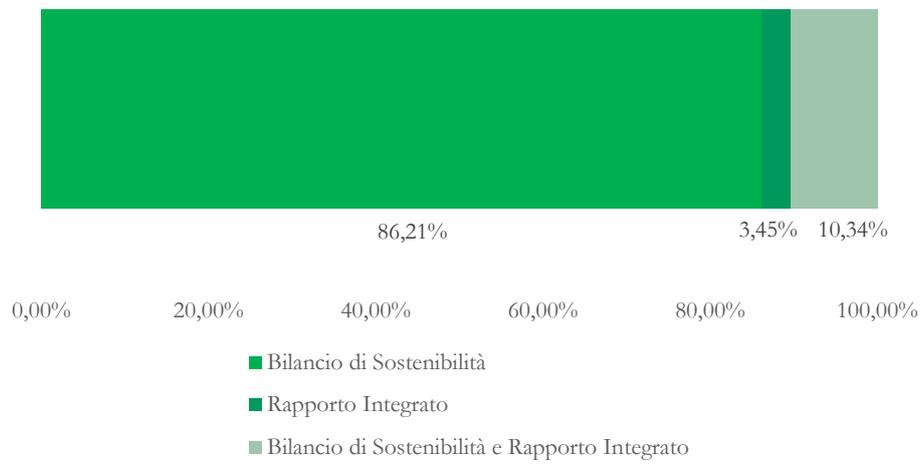
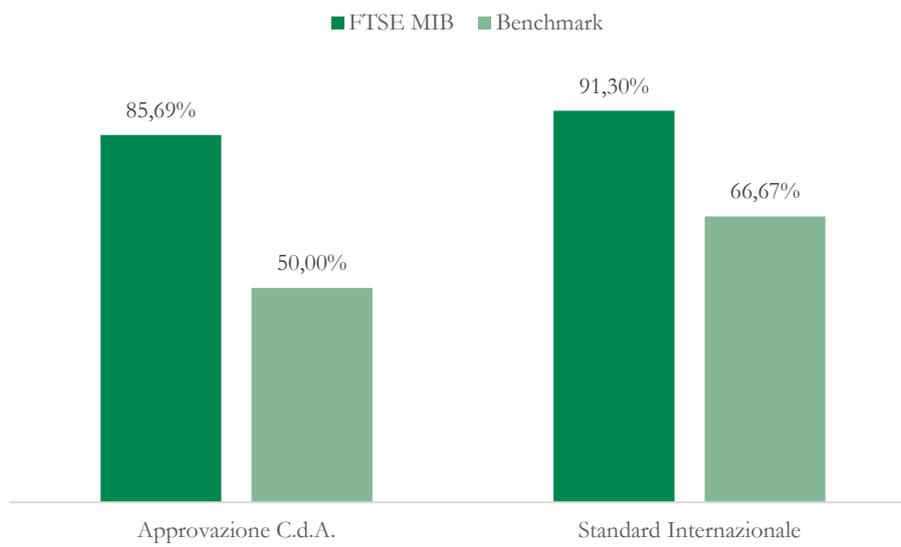


Figura 23. Configurazione del Rapporto di Sostenibilità



Il ruolo dell'Assemblea

Anche nella seconda edizione di questa indagine ci si è soffermati sul ruolo dell'Assemblea dei soci, in quanto parte integrante delle decisioni aziendali. Per tale motivo, alle imprese intervistate è stato richiesto di esprimere se e quanto spazio venga dedicato alla Sostenibilità in occasione dell'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio, momento principale durante il quale i soci possono esercitare con il loro voto il diritto di partecipazione alle scelte aziendali. In particolare, ci si è concentrati sulla presentazione del Bilancio di Sostenibilità, sulla presentazione di specifiche iniziative, e sui momenti dedicati al dibattito.

In generale, i risultati indicano che un numero crescente di imprese sceglie questo importante momento della vita aziendale per mettere in risalto agli occhi dei soci l'impegno profuso nelle attività legate alla Sostenibilità.

Più specificamente, il numero di imprese quotate FTSE MIB che ha scelto di presentare il Bilancio di Sostenibilità in concomitanza con l'approvazione del bilancio d'esercizio ha superato ormai l'80%, ma è possibile notare un incremento anche nel benchmark, seppur di minore entità (cfr. Figura 24). La presentazione di specifiche iniziative di Sostenibilità (cfr. Figura 25) risulta ancora meno frequente rispetto

alla presentazione del Bilancio (65,22% vs. 82,61%), ma in sensibile aumento rispetto a quanto registrato nel 2013 (35,48%). Ciò avviene a testimonianza del fatto che la Sostenibilità non è oggetto di attenzione solo in termini di semplice rendicontazione, ma anche nel merito delle specifiche attività.

Ciò viene confermato dai dati sul dibattito assembleare legato specificamente alla discussione di tematiche legate alla governance della Sostenibilità (cfr. Figura 26). In oltre la metà delle aziende quotate sul FTSE MIB

sono stati registrati interventi dei soci in tema ESG (56,52%), mentre in oltre un terzo dei casi sono stati registrati interventi da parte di fondi ESG o fondi etici (34,78%), in aumento rispetto a quanto evidenziato nel 2013 (25%). Tali interventi rivestono una particolare importanza, in quanto alimentano dibattiti e richieste di chiarimenti sull'effettivo approccio alla Sostenibilità dell'impresa. Il dibattito assembleare in tema di Sostenibilità appare essere una peculiarità del FTSE MIB, in quanto sono di molto inferiori i risultati relativi al benchmark del FTSE Italia Star, che ha visto i soci intervenire sul tema in pochissimi casi (8,33%), e dove non si registrano interventi di fondi etici.

Nell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio del 2016 sono state illustrate ai soci le politiche/iniziative di Sostenibilità?

Figura 24. Il bilancio di Sostenibilità è presentato all'Assemblea dei soci

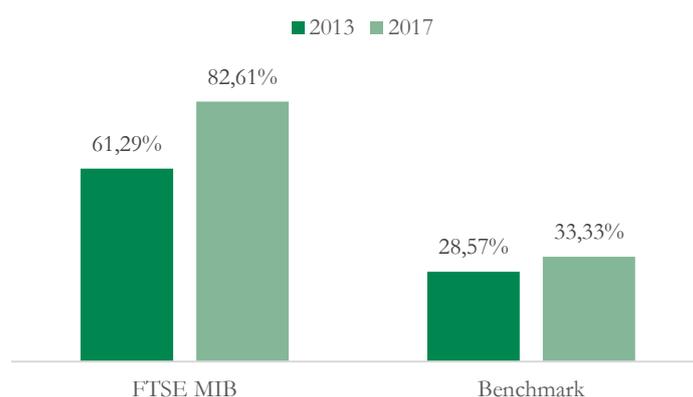


Figura 25. Le iniziative in tema di Sostenibilità sono presentate all'Assemblea dei soci

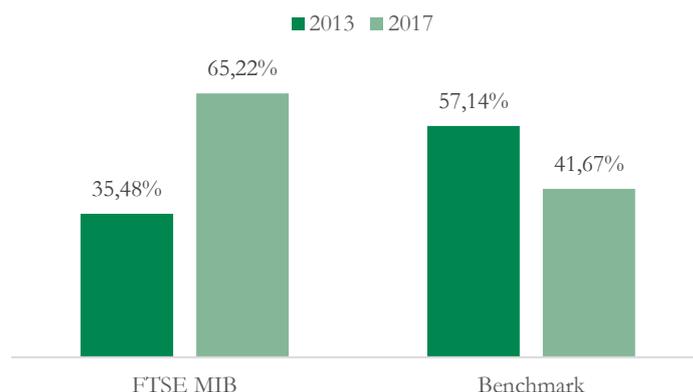
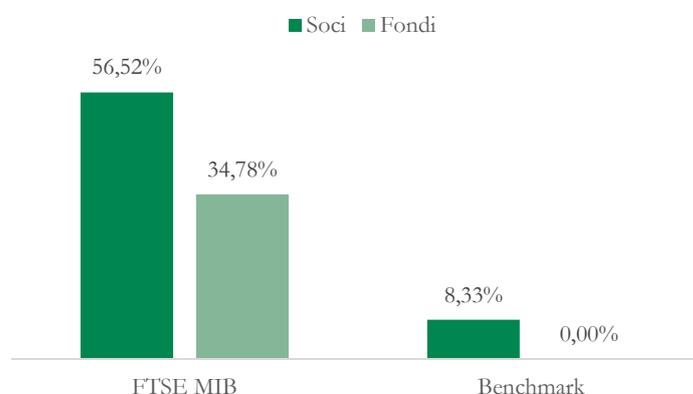


Figura 26. Gli interventi ESG in Assemblea



Le unità organizzative e il CSR manager

La configurazione organizzativa della Sostenibilità all'interno delle imprese consente di comprendere in maniera più approfondita come vengano poi applicate le decisioni prese a livello apicale.

I risultati dimostrano che nelle quotate FTSE MIB la gestione della Sostenibilità avviene attraverso la presenza di una figura manageriale dedicata (CSR Manager), cui fa riferimento un'apposita unità organizzativa. Si registra, in particolare, una presenza ormai quasi totale della figura del CSR Manager nell'ambito delle quotate FTSE MIB (cfr. Figura 27), in aumento rispetto al 2013 (dal 77,40% all'85%). Un simile incremento viene registrato per le unità di CSR (cfr. Figura 28), presenti ormai 3 aziende su 4 del FTSE MIB (77,50% nel 2017, rispetto al 67,74% del 2013). Stabile, invece, la presenza di CSR Manager e di CSR Unit nel benchmark delle quotate, in misura di poco

superiore al 40% (41,67%). L'affermarsi dell'importanza a livello organizzativo della Sostenibilità è dimostrato dal fatto che, nelle quotate FTSE MIB, il CSR Manager/Responsabile dell'unità sia ormai inquadrato come Dirigente (73,91%) molto più frequentemente che come quadro (26,09%).

Si aggiunga, inoltre, che i risultati indicano che si è ridotto notevolmente il livello di riporto del CSR Manager/Responsabile dell'unità rispetto all'Amministratore Delegato (cfr. Figura 29). Nella configurazione organizzativa più frequente, infatti, questa figura risponde direttamente all'Amministratore Delegato (43,48%), mentre riporta ad un unico livello intermedio in quasi un terzo dei casi (30,43%). I dati indicano inoltre che sono ormai residuali le imprese in cui più livelli organizzativi separano le figure di riferimento per la Sostenibilità dai vertici aziendali.

Come è strutturata a livello organizzativo la gestione delle tematiche di Sostenibilità?

Figura 27. L'azienda ha un manager dedicato alla Sostenibilità (o CSR Manager)

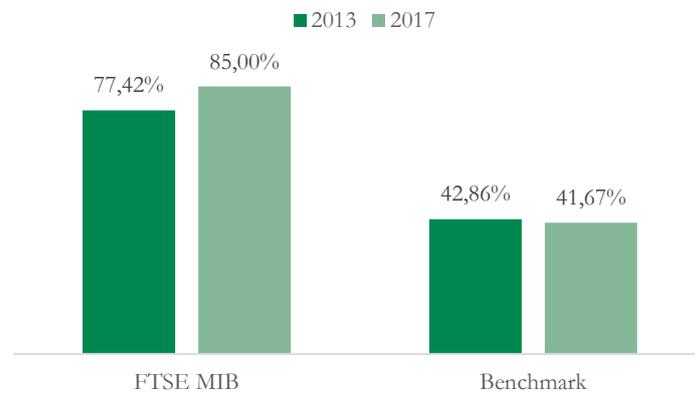


Figura 28. L'azienda ha un'unità organizzativa dedicata alla Sostenibilità (Unità di CSR)

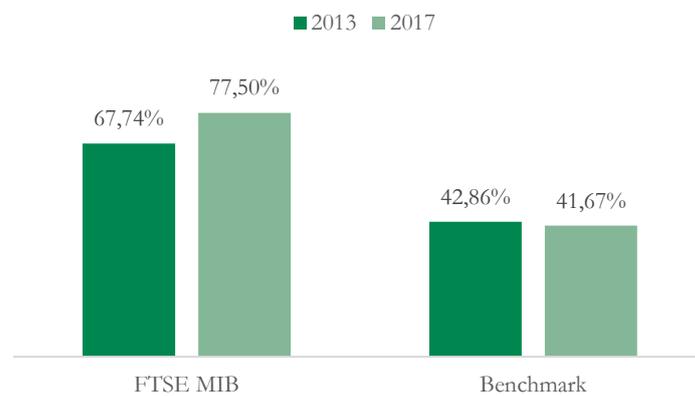
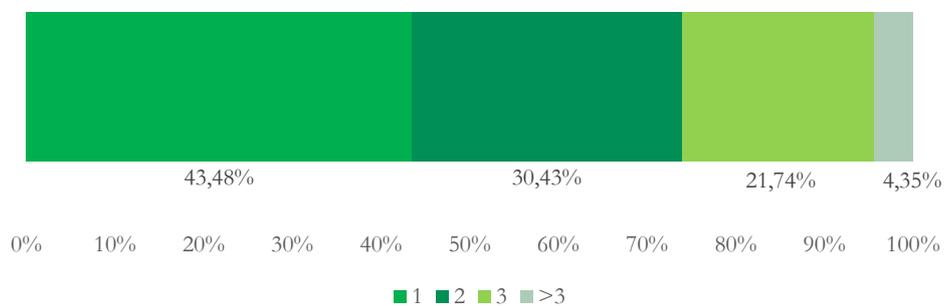


Figura 29. Livello di riporto del Responsabile dell'Unità all'Amministratore Delegato



7. L'ANALISI DEI DOCUMENTI AZIENDALI

L'analisi dei documenti aziendali è stata finalizzata alla verifica del livello di integrazione e sviluppo delle tematiche legate alla Sostenibilità comunicato dalle aziende rispetto a quello emerso dal questionario.

Per avere un parametro di riferimento è stato eseguito un confronto tra le imprese quotate in Italia nei segmenti FTSE MIB e FTSE Italia STAR, e nel Regno Unito, nel segmento FTSE 100, che comprende le cento società più capitalizzate quotate all'interno della London Stock Exchange.

Il confronto è stato focalizzato sul livello gerarchico in cui vengono prese le decisioni in tema di sostenibilità, e sull'esistenza di una struttura formalizzata, con unità specifiche o di singole figure, che si occupi della Sostenibilità.

La raccolta dei dati

La ricerca è stata condotta attraverso l'analisi dei documenti societari messi a disposizione dalle società o presenti sul web per gli esercizi compresi tra il 2013 e il 2016. Come già fatto per la prima edizione di questo studio sono stati analizzati i seguenti documenti: il Bilancio d'Esercizio; il Rapporto di Sostenibilità; le relazioni di Corporate governance; le lettere agli azionisti e il sito web della società.

I documenti societari delle imprese considerate sono stati analizzati al fine di verificare se e come vengono citate le tematiche socio-ambientali, e se e come sia definita la governance della Sostenibilità. In particolare, l'analisi ha cercato di evidenziare se dai documenti si evinca la presenza di un approccio

collegiale del C.d.A., o la presenza di un apposito comitato dedicato ai temi della sostenibilità, oppure di un consigliere delegato alla gestione di tali tematiche.

Le informazioni analizzate

Ogni fonte informativa societaria è stata vagliata mediante l'utilizzo della seguente griglia di valutazione, riformulata a partire dal modello della ricerca realizzata

nel 2012 dal *Doughty Centre for Corporate Responsibility* della *Cranfield University*.

In primis la griglia prende in esame la struttura di

governance della Sostenibilità, riconducendone la forma a una delle seguenti opzioni (cfr. Tabella 2):

1. *No Provision*
2. *Lead Board Member*
3. *Board Extended Remit*
4. *Board Oversight*
5. *Below Board Committee*
6. *Mixed Committee*
7. *Board Committee*

Nel caso di differenti strutture attente ai temi della Sostenibilità all'interno della stessa società, è stata scelta la struttura maggiormente ricorrente all'interno dei documenti aziendali, al fine di garantire l'indicazione di una sola forma quale espressione del reale interesse per le iniziative di responsabilità sociale. La griglia di valutazione prevede poi la raccolta di note e informazioni aggiuntive sulla struttura di governance eventualmente identificata (Comitato o persona di riferimento), sulle singole figure coinvolte, sui membri, ed eventuali note riguardanti le attività.

Tabella 2. Le attività del C.d.A.

Struttura	Descrizione
<i>No Provision</i>	Non si riscontra la presenza di un comitato o di un responsabile della Sostenibilità, né di rimandi al tema della responsabilità sociale.
<i>Lead Board Member</i>	Un singolo membro del Board si occupa personalmente della Sostenibilità
<i>Board Extended Remit</i>	La Sostenibilità è monitorata da un comitato con altre funzioni (rischi, audit), con o senza la presenza di un responsabile della sostenibilità al suo interno;
<i>Board Oversight</i>	Il Board monitora la Sostenibilità, ma non ha una struttura formalizzata o una specifica procedura decisionale su questi temi
<i>Below Board Committee</i>	Esiste un comitato dedicato alla Sostenibilità, i cui membri sono tutti manager esterni al Board
<i>Mixed Committee</i>	Esiste un comitato dedicato alla Sostenibilità, i cui membri sono soggetti interni ed esterni al Board
<i>Board Committee</i>	Esiste un comitato dedicato alla Sostenibilità, i cui membri sono tutti interni al Board

8. I CAMBIAMENTI NELLA GOVERNANCE NEL PERIODO 2013-2016

Lo studio dei documenti aziendali delle principali imprese quotate italiane ed inglesi lungo l'arco temporale che include gli esercizi che si sono chiusi tra il 31 dicembre 2013 e il 31 dicembre 2016 ha permesso di evidenziare quale sia stato il processo evolutivo dei meccanismi di governance della Sostenibilità all'interno di queste imprese.

Il risultato più lampante messo in luce dall'analisi (cfr. Figura 30) evidenzia che il periodo 2013 – 2016

In che modo le imprese hanno scelto di cambiare la struttura della Governance della Sostenibilità?

è stato molto ricco di cambiamenti. In particolare, risalta che più della metà delle aziende quotate FTSE MIB ha modificato la propria struttura di governance per includere i temi della Sostenibilità (52,5%). Questo fenomeno è avvenuto in modo molto più marcato sia rispetto all'indice FTSE Italia Star (26,76%) sia rispetto all'indice FTSE 100 del London Stock Exchange (25%).

Una portata del cambiamento nel FTSE MIB doppia rispetto a quella degli altri due indici può essere certamente spiegata guardando alle novità introdotte dalla nuova formulazione del Codice di Autodisciplina delle società quotate; lo testimonia la distribuzione nel tempo dei suddetti cambiamenti (cfr. Figura 31), che tra le quotate FTSE MIB è avvenuta in larga parte (51,43%) nel corso del 2016, secondo quanto raccomandato dal regolatore. Negli altri due campioni, invece, i cambiamenti sono distribuiti nel tempo in modo relativamente equo (il 36% circa nel 2016 per entrambi i campioni).

Dall'analisi dei dati è stato possibile ricavare altresì la numerosità dei cambiamenti alla struttura di governance apportati dalle imprese. In questo caso è possibile notare (cfr. Figura 32) che le imprese quotate FTSE MIB nel corso degli anni hanno optato solitamente per un unico cambiamento (66,74%), e che la stessa scelta è stata fatta da una quota persino maggiore di imprese inglesi (74,86%). Opposto è il caso delle imprese quotate sull'indice FTSE Star Italia, dove invece la maggioranza delle imprese ha modificato la propria struttura più di una volta.

È stato inoltre possibile registrare la portata del cambiamento apportato alla struttura di governance, in base alla griglia di classificazione delle forme di governance precedentemente riportata. Il cambiamento è stato definito "graduale" quando si è passati alla forma di governance immediatamente successiva (es. da No Provision a *Lead Board Member*);

è stato definito invece "rapido" quando si è passati ad una forma di governance più complessa

(es. da No Provision a *Below Board Committee*).

Si vince, quindi, che tra le quotate FTSE MIB il cambiamento è stato realizzato in poco più della metà dei casi (52,38%) in modo graduale, senza stravolgere la struttura di governance esistente. Nei restanti casi si è avuto un cambiamento rapido, per cui le aziende hanno scelto di implementare in poco tempo una forma di governance più complessa (Fig. 33). Per le aziende FTSE Italia Star questo trend è ancor più chiaro, in quanto oltre tre aziende su quattro (78,95%) hanno optato per un approccio graduale. Nel Regno Unito, al contrario, risulta maggioritaria la componente delle imprese che hanno scelto di attuare un cambio drastico alla propria struttura di governance (56%). Volendo mettere in relazione questo dato con il precedente, si evince che la maggioranza delle aziende FTSE MIB ha realizzato nel corso degli anni oggetto di analisi un unico cambiamento, di natura graduale, mentre le imprese del FTSE 100 hanno adottato per lo più un singolo cambiamento, ma di natura più drastica. L'approccio graduale delle imprese del segmento STAR, infine, combacia con il grande numero di cambiamenti appena rilevato.

Con riferimento alle imprese del FTSE MIB è interessante analizzare come è variata nel tempo la portata dei cambiamenti alla struttura di governance. Si nota, infatti, che con l'avvicinarsi del termine indicato dal regolatore come limite per l'attuazione delle nuove direttive sono state sempre di più le imprese che hanno scelto un cambio drastico alla propria struttura di governance della Sostenibilità (cfr. Figura 34).

Figura 30. Imprese che hanno apportato cambi alla struttura di governance della Sostenibilità nel periodo 2013-2016

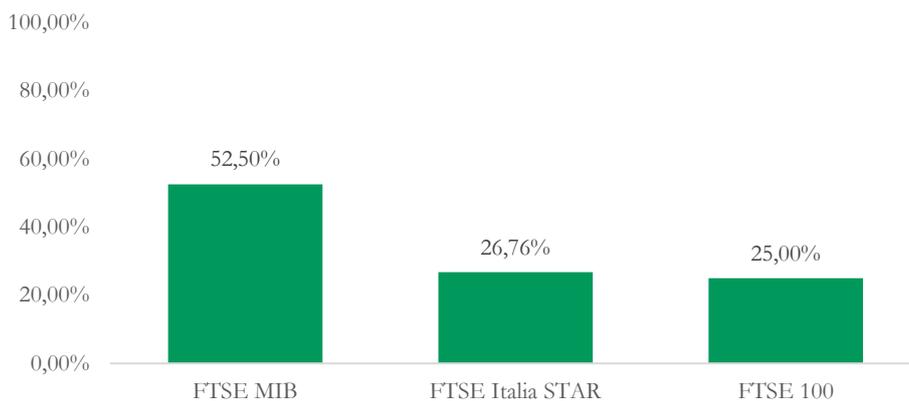


Figura 31. Distribuzione temporale dei cambiamenti alla struttura di governance della Sostenibilità



Figura 32. Numerosità dei cambiamenti alla struttura di governance della Sostenibilità (2013-2016)

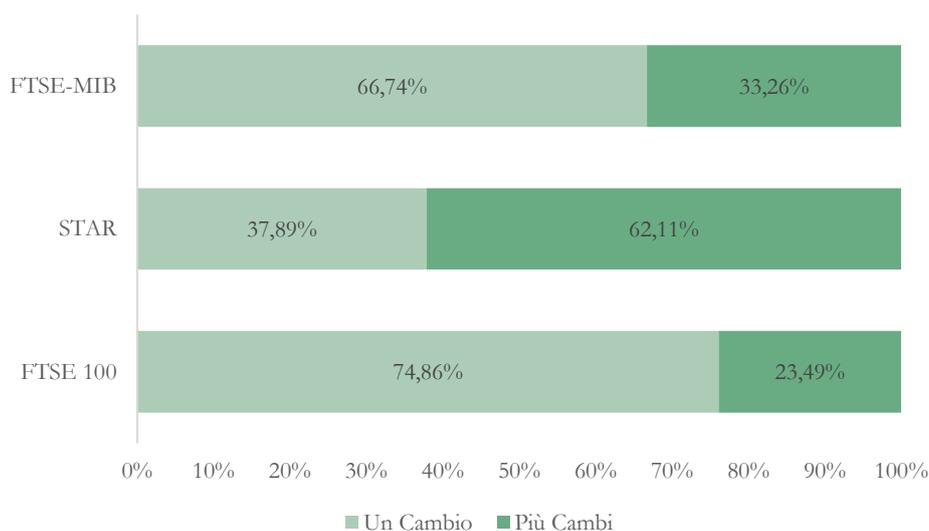


Figura 33. Portata del cambiamento nelle società quotate del FTSE MIB

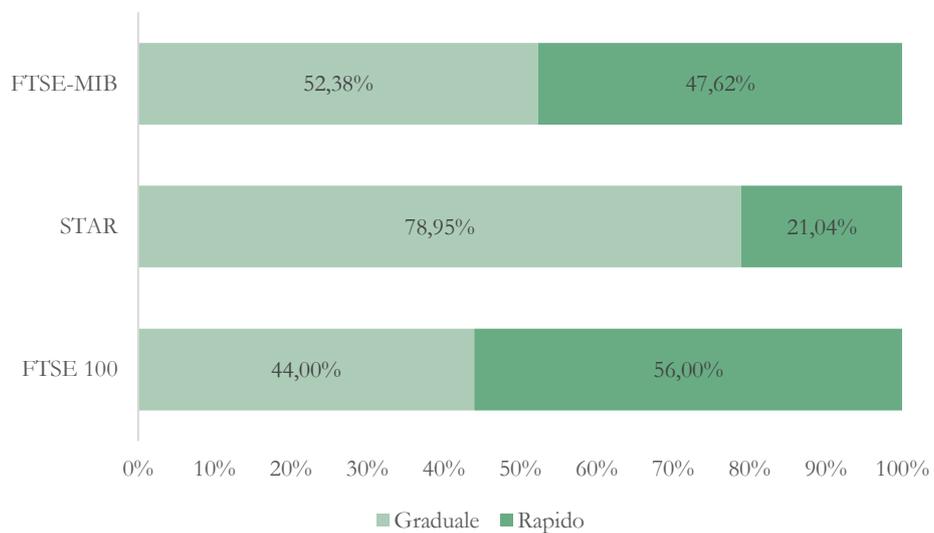
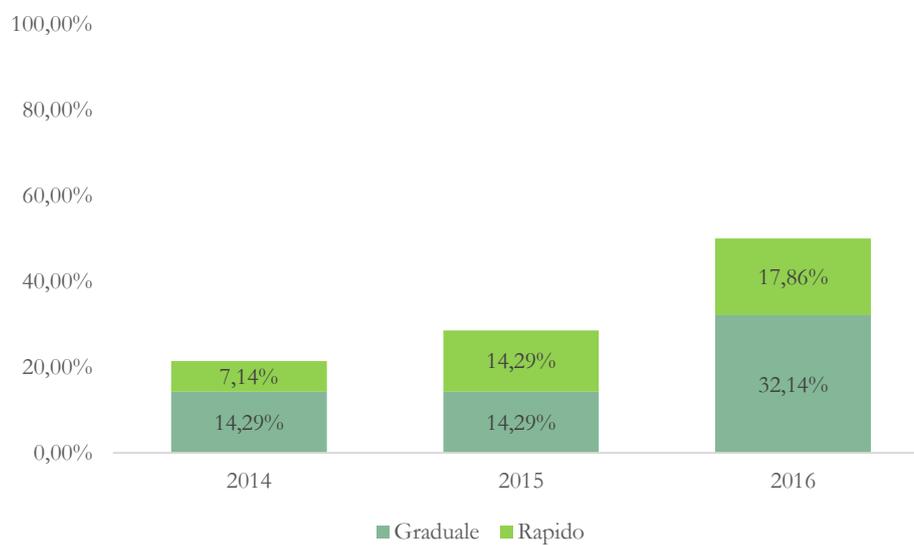


Figura 34. Distribuzione temporale e portata dei cambiamenti alla struttura di governance della Sostenibilità nelle società quotate FTSE MIB



9. L'EVOLUZIONE DELLE STRUTTURE DI GOVERNANCE DELLA SOSTENIBILITÀ

L'Evoluzione della governance nel FTSE MIB

Le diverse forme di governance della Sostenibilità adottate dalle imprese analizzate sono state ricondotte alla classificazione riformulata a partire dal modello della prima edizione della ricerca.

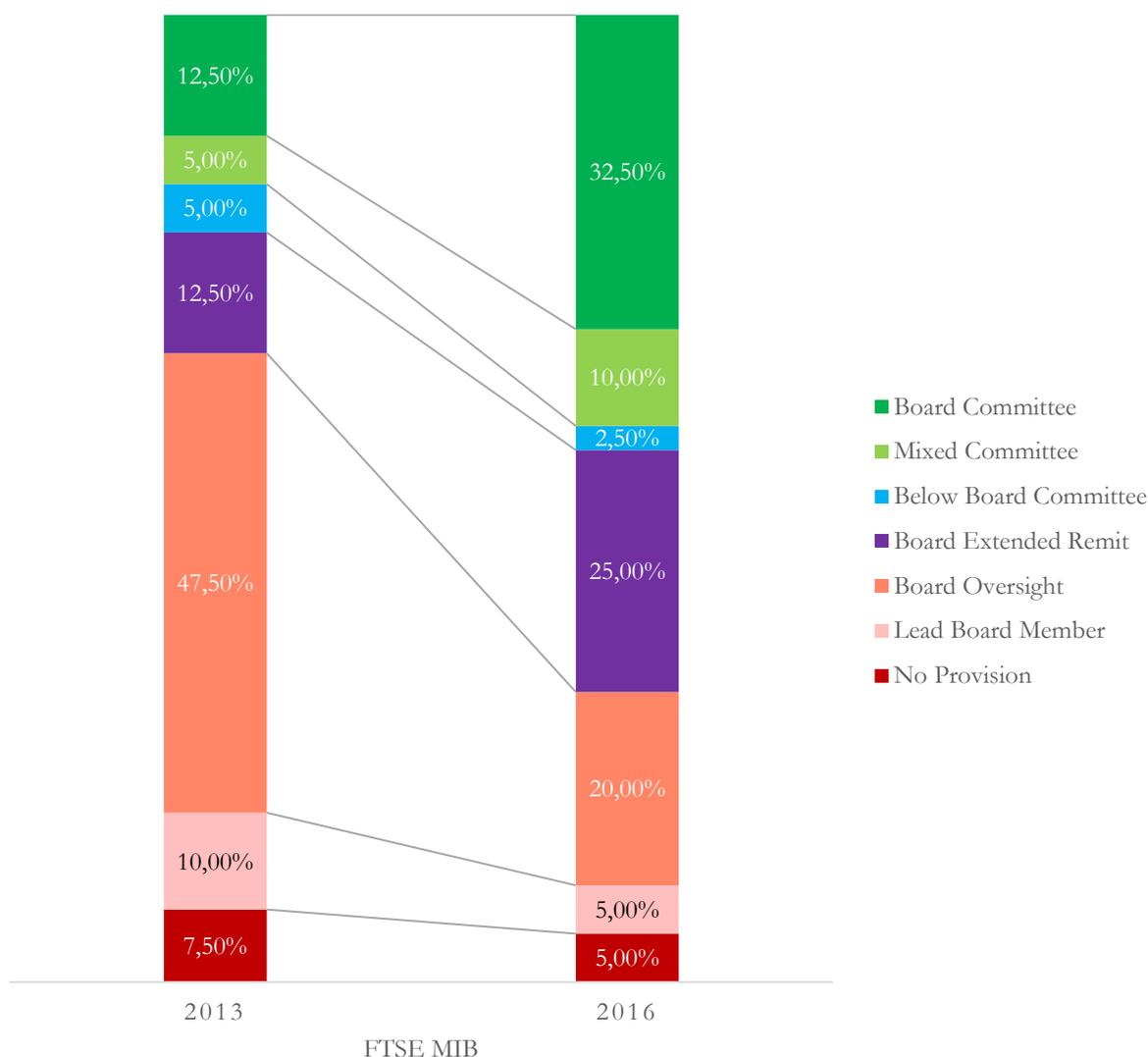
Confrontando la configurazione dei modelli di governance adottati dalle imprese del FTSE MIB tra il 2013 e il 2016 è possibile notare che i cambiamenti sono stati non solo numerosi, come già visto, ma anche significativi. Nelle imprese del FTSE MIB si registra (cfr. Fig. 35) un significativo aumento delle imprese che hanno complessivamente scelto di attribuire le tematiche di Sostenibilità ad un comitato (dal 30% del 2013 al 70% del 2016). In particolare, è cresciuto notevolmente il numero di aziende FTSE MIB che

hanno istituito un comitato interno al Consiglio di Amministrazione, specialmente nella forma del *Board Committee* (dal 12,50% al 32,5%), che prevede solo membri interni.

Al tempo stesso si registra un aumento delle aziende che hanno affidato i temi socio-ambientali a uno dei comitati già esistenti, secondo la forma del *Board Extended Remit* (dal 12,5% al 25%).

Inoltre, secondo quanto indicato dalla nuova formulazione del Codice di Autodisciplina delle Società quotate, si è ridotto il numero di imprese che assegna al C.d.A. solo un compito di generica supervisione delle tematiche di Sostenibilità, secondo la formula del *Board Oversight* (dal 47,5% al 20%).

Figura 35. Evoluzione delle forme di governance della Sostenibilità tra il 2013 e il 2016.



Questo trend di crescita dei Comitati si riscontra anche negli altri due campioni (cfr. Tabella 3). Nel segmento STAR si ha un aumento, seppur ridotto, dei comitati (complessivamente oltre il 15% delle imprese), anche se la forma predominante resta quella della supervisione da parte del C.d.A. (35,21%). Al tempo stesso, si nota un calo delle imprese che non hanno adottato nessuna forma di governance, fino a circa il 41% del campione.

Nel FTSE 100, che già vedeva la presenza di una struttura di governance nella maggioranza delle aziende, cresce la frequenza dei comitati dedicati alla Sostenibilità (complessivamente al 70%), soprattutto nella forma dei *Board Committee* (39%) e dei *Mixed Committee* (19%).

Confrontando i tre campioni si nota immediatamente una forte riduzione del divario tra il contesto italiano e quello britannico. Nella precedente edizione della ricerca era emerso, infatti, un impegno marginale delle imprese italiane nella formalizzazione del ruolo del C.d.A. rispetto alle tematiche di Sostenibilità, confermato dalla maggiore propensione verso un modello di gestione dei temi socio-ambientali basato su comitati manageriali esterni. Al contrario, già nel

2013 la maggioranza delle società quotate FTSE 100 aveva attribuito ai livelli apicali la gestione della Sostenibilità, con solo uno sparuto gruppo di imprese che non aveva ancora compiuto passi in tal senso. La fotografia attuale presenta una situazione più equilibrata, soprattutto mettendo a paragone i due indici principali. Sia nel FTSE MIB sia nel FTSE 100 il numero di imprese sprovviste di appositi sistemi di governance o che si appoggiano a una singola figura è ormai striminzito se non del tutto scomparso, e sono persino meno rappresentate in Italia che nel Regno Unito le imprese in cui il C.d.A. ha soltanto compiti di monitoraggio (20% vs 26%). La differenza sostanziale tra i due sistemi ad oggi risiede nella maggiore propensione delle imprese inglesi a coinvolgere direttamente il C.d.A. mediante la creazione di Comitati interni dedicati esclusivamente alla Sostenibilità, mentre in Italia ancora un quarto delle imprese affida questo tema a comitati già esistenti, ma che hanno come centro dei loro interessi altre tematiche. La specializzazione dei Comitati appare, in tal senso, un passaggio obbligato per far sì che la Sostenibilità vada oltre il semplice valore di *compliance* a assuma un valore strategico.

Tabella 3. L'evoluzione delle strutture di governance

Anno	FTSE MIB		FTSE Italia STAR		FTSE 100	
	<i>2013</i>	<i>2016</i>	<i>2013</i>	<i>2016</i>	<i>2013</i>	<i>2016</i>
No Provision	7,50%	5,00%	54,93%	40,85%	2,00%	0,00%
Lead Board Member	10,00%	5,00%	4,23%	7,04%	6,00%	4,00%
Board Oversight	47,50%	20,00%	36,62%	35,21%	34,00%	26,00%
Board Extended Remit	12,50%	25,00%	0,00%	4,23%	3,00%	4,00%
Below Board Committee	5,00%	2,50%	1,41%	4,23%	6,00%	8,00%
Mixed Committee	5,00%	10,00%	0,00%	1,41%	16,00%	19,00%
Board Committee	12,50%	32,50%	2,82%	7,04%	33,00%	39,00%

Lo sviluppo dei Comitati

L'analisi dell'evoluzione delle strutture di governance della Sostenibilità negli ultimi anni ha messo in luce il ruolo ormai preponderante svolto dai comitati interni al C.d.A., ormai particolarmente diffusi sia in Italia sia nel Regno Unito. Per questo motivo risulta utile approfondire come sia avvenuto questo progressivo avvicinamento delle imprese a questa forma di governance.

L'analisi documentale ha permesso di ricostruire questo processo di avvicinamento, identificando la progressiva sequenza delle forme di governance adottate dalle imprese.

In particolare, ci si è soffermati sulla forma di governance che ha preceduto la creazione di un comitato, in base alla classificazione precedentemente indicata. I dati indicano (Cfr. Figura 36) che la metà delle imprese quotate FTSE MIB che ha costituito un Comitato interno al C.d.A., sia esso con soli membri interni o con interni ed esterni, aveva in precedenza assegnato al C.d.A. stesso un generico compito di monitoraggio della Sostenibilità (*Board Oversight*: 50%). In un quinto dei casi, invece, il compito di gestire i temi socio-ambientali era stato assegnato ad un comitato con altra funzione (*Board Extended Remit*: 20%), o ad un comitato apposito, ma composto solo da manager, in assenza di membri del C.d.A. (aveva assegnato tale compito ad un altro comitato (*Below Board Committee*:

20%). Si registra anche che il 10% delle imprese ha costituito un comitato senza che vi fosse in precedenza alcuna procedura formalizzata di governance della Sostenibilità, in concomitanza con quanto richiesto dal regolatore.

Facendo riferimento agli altri due campioni (Cfr. Figura 37), il trend riscontrato nel FTSE MIB si ripete anche nell'indice FTSE 100. La quota principale di imprese che hanno istituito un comitato interno al C.d.A. (46%) aveva precedentemente in vigore un solo sistema di monitoraggio delle attività sostenibili da parte dello stesso Consiglio. Allo stesso modo, vi è similitudine tra FTSE MIB e FTSE 100 per quanto riguarda le imprese che avevano attribuito la Sostenibilità ad un comitato manageriale (23%), mentre sono meno rappresentate quelle imprese che si erano attivate sul tema attribuendo l'incarico ad un comitato con altre funzioni. (7,7%).

Totalmente diversa risulta, invece, la provenienza dei Comitati delle aziende del segmento STAR di Borsa Italiana. Nonostante siano poche rispetto al totale, le imprese di questo segmento che hanno creato un comitato sono solo quelle che avevano adottato in precedenza la formula del *Board Oversight* (100%), e in cui, cioè, il C.d.A. aveva già un ruolo sul tema, seppur limitato alla supervisione.

Figura 36. Origine dei Comitati dedicati alla Sostenibilità

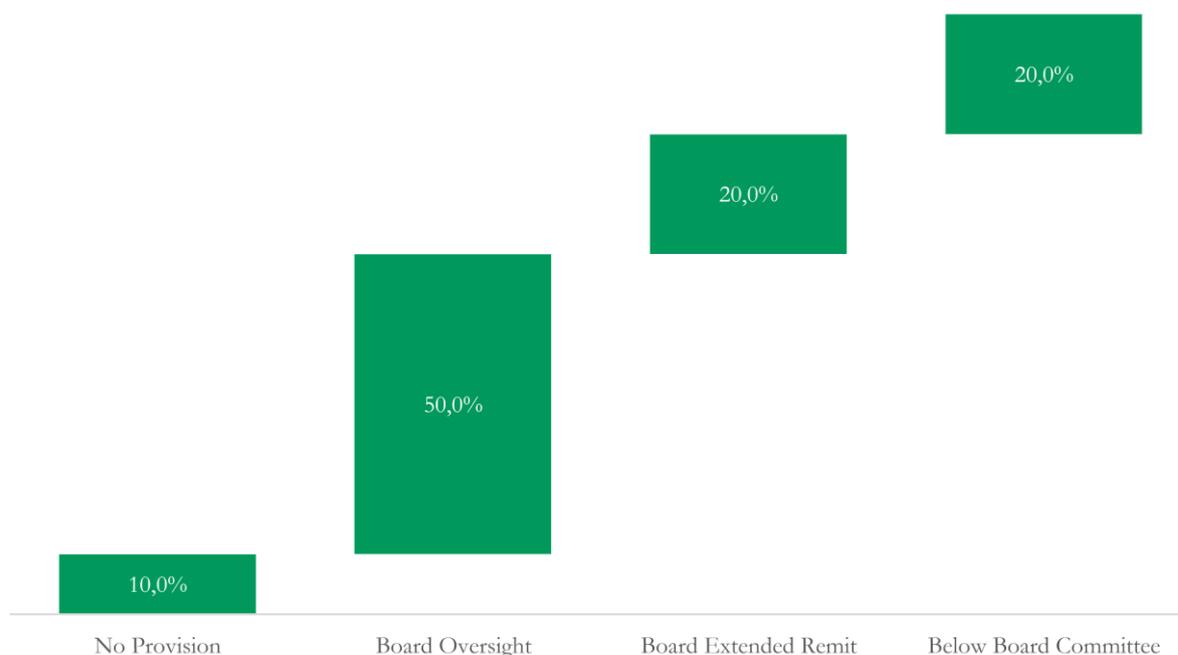
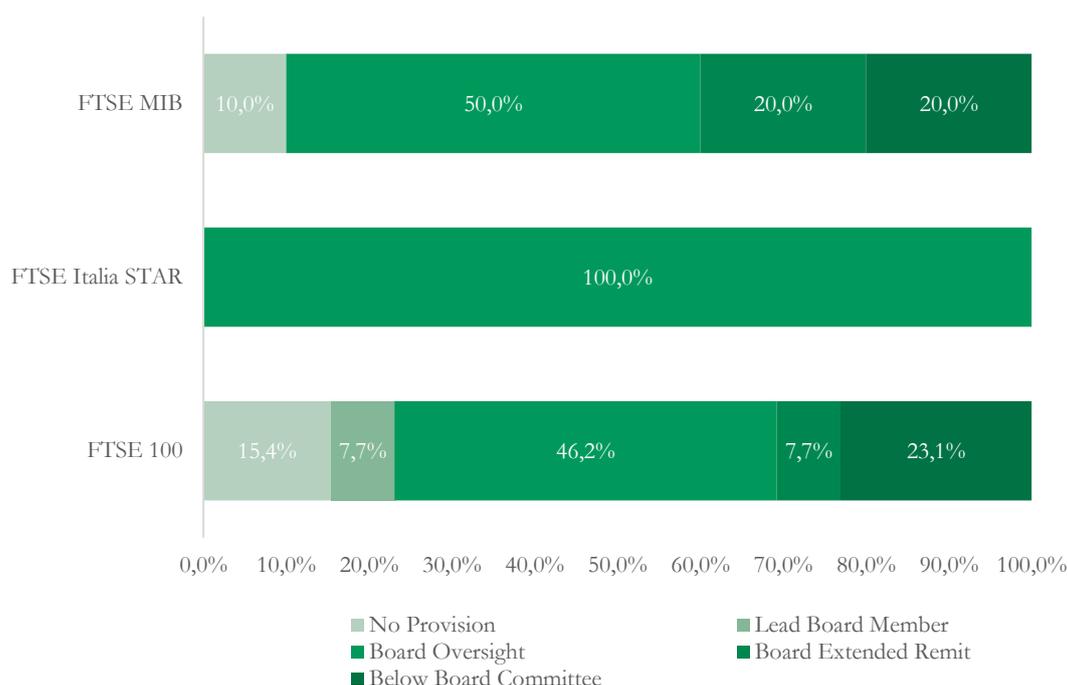


Figura 37. Origine dei Comitati dedicati alla Sostenibilità: i tre campioni a confronto



I Modelli Evolutivi della governance della Sostenibilità

L'analisi dei cambiamenti adottati dalle aziende nel corso dei quattro anni analizzati consente di delineare alcuni modelli evolutivi delle forme di governance della Sostenibilità (Fig. 10).

La maggioranza dei cambiamenti avvenuti nelle imprese del FTSE MIB ha riguardato il passaggio da una struttura di governance basata sull'approccio del *Board Oversight* ad una struttura di governance che caratterizzata dall'attribuzione dei temi di Sostenibilità ad un comitato. Nello specifico, in un terzo dei casi le imprese hanno superato il semplice monitoraggio da parte del C.d.A. attribuendo un ruolo attivo ad un comitato già esistente con altre funzioni, ma si registra anche che quasi una impresa su quattro (24%) ha scelto costituire all'interno del Consiglio un apposito comitato composto esclusivamente da membri interni al C.d.A.

Buona parte delle aziende del segmento STAR (45%), al contrario, che non aveva ancora formalizzato alcun sistema di governance, ha iniziato a sviluppare un modello di gestione dei temi socio-ambientali passando alla forma intermedia del *Board Oversight*. Gli altri cambiamenti avvenuti per queste imprese hanno riguardato realtà che già effettuavano il monitoraggio.

Anche nel segmento STAR una quota significativa di cambiamenti è consistita nel passaggio dal monitoraggio a comitati già esistenti (20%) e ad appositi comitati, formati sia da membri interni al C.d.A. sia da esterni. In aggiunta, un decimo dei cambiamenti ha visto attribuire la responsabilità della gestione delle tematiche sostenibili a un singolo consigliere delegato (Lead Board Member: 10%).

Infine, dall'analisi dei modelli evolutivi è emerso che le imprese del Regno Unito presentano un diverso modello evolutivo. In base alla situazione di partenza, in cui già nel 2013 la quasi totalità delle imprese aveva implementato una qualunque struttura di governance, i dati indicano che quasi la metà dei cambiamenti implementati ha riguardato imprese che avevano inizialmente adottato il modello del *Board Oversight*. A partire da questo modello, per un quarto delle imprese il cambiamento si è configurato direttamente nella creazione di un apposito Comitato del C.d.A. (24%), mentre per la parte restante si è configurato attraverso la creazione di un comitato manageriale esterno al C.d.A. (*Below Board Committee*).

È possibile notare, inoltre, che un terzo dei cambiamenti avvenuti si è manifestato proprio nel passaggio dal comitato con soli manager alla creazione di un Comitato con soli membri interni al C.d.A. Si potrebbe dedurre, quindi, che alcune imprese preferiscano sviluppare la governance della Sostenibilità avanzando per gradi.

Dal confronto fra i tre campioni si ha conferma del fatto che nel contesto italiano la struttura di governance basata sul monitoraggio ha avuto un forte peso nel corso degli ultimi anni, quasi fosse un passaggio inderogabile per molte imprese. Da qui le imprese sono state in grado di sviluppare una forma di governance più complessa, ma che non è coincisa sempre con la creazione di un comitato interno al C.d.A., visto che in molti casi si è preferito fare affidamento su un comitato già esistente. Questa

tendenza emerge ancor più chiaramente dal campione del segmento STAR, in cui è possibile apprezzare il modello di sviluppo sin dal suo inizio, e dove permane la scelta di un affidamento personale dei temi socio-ambientali.

Ne contesto inglese, invece, in virtù di una situazione iniziale più sviluppata, emerge come passaggio intermedio la creazione di un comitato manageriale esterno al C.d.A., anche se buona parte delle imprese giunge poi alla creazione di un Comitato interno. Differentemente dal contesto italiano, in questo caso risulta inconsueta l'attribuzione delle responsabilità relative alla Sostenibilità a comitati che non siano ad essa dedicati, quasi ad indicare la consapevolezza diffusa della necessità di avere un approccio competente e focalizzato sul tema.

Figura 38. Modelli Evolutivi della governance della Sostenibilità nelle imprese FTSE MIB

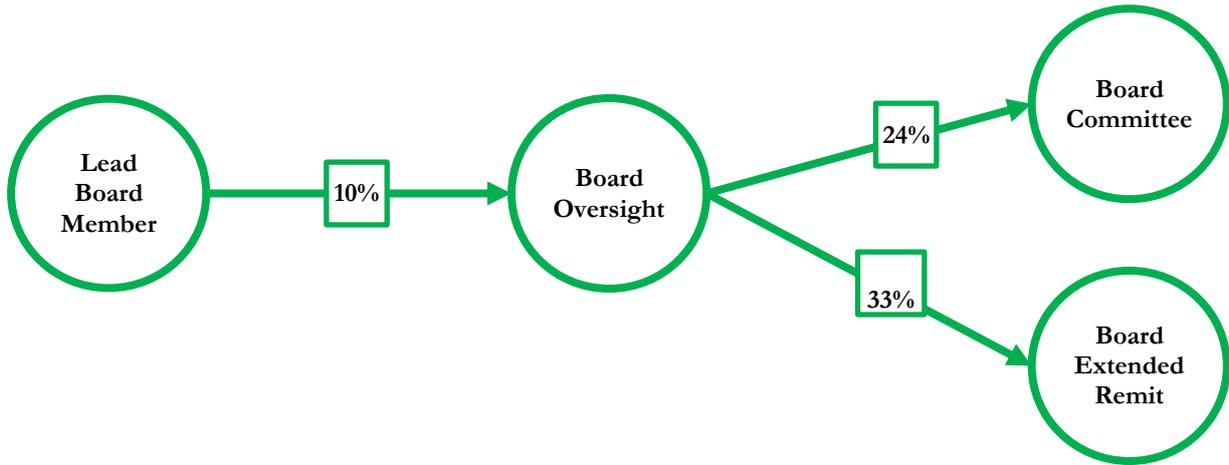


Figura 39. Modelli Evolutivi della governance della Sostenibilità nelle imprese FTSE Italia STAR

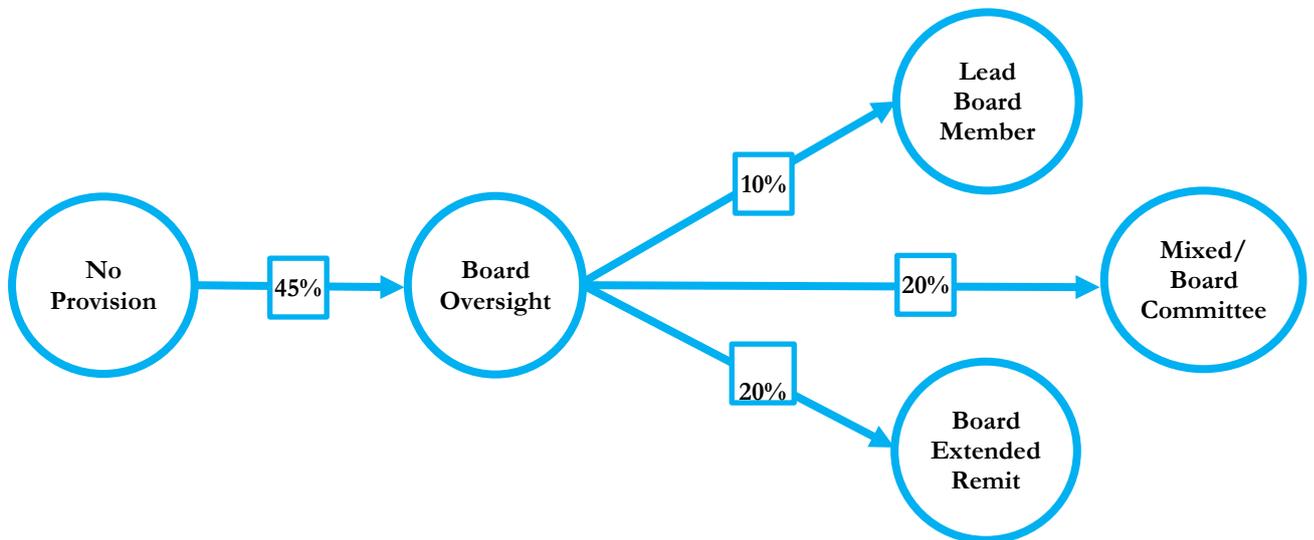


Figura 40. Modelli Evolutivi della governance della Sostenibilità nelle imprese FTSE 100

