

Editoriale

Dalla Corporate Governance alla Sustainable Governance Washing

di *Salvatore Esposito De Falco**

No abstract is available for this article

Il numero 2/2021 affronta il tema dei cambiamenti nella Corporate Governance con particolare riferimento alle tendenze emergenti negli attuali sistemi economici.

In letteratura, il mito secondo il quale la grande corporation sia prevalentemente orientata al profitto per i suoi azionisti sembra vacillare; le attuali dinamiche socio-economiche e le modifiche degli assetti proprietari delle imprese lasciano intravedere l'avvio di una nuova fase, in cui l'interesse dell'azionista viene mitigato da altri interessi anche sociali.

Sembrano, quindi, determinarsi nuove dinamiche capaci di favorire la transizione da una visione ristretta della proprietà ad una allargata, propria degli stakeholder, in cui prevalgono valori oltre il profitto, tipici di una impostazione della proprietà sempre più sistemica ed olistica.

È doveroso, tuttavia, chiedersi se trattasi davvero di un'evoluzione lineare, oppure dietro le "nuove tendenze" si celi una dinamica discontinua, quasi ad intendere solo un orientamento *washing e short term*.

La recente Shareholder Rights Directive, in verità, modificando ed integrando la Direttiva 2007/36/ CE, sembra porsi a fianco degli azionisti, incoraggiando l'impegno a lungo termine. Interessante, in proposito, il Manifesto della Business Roundtable, con il quale, nel 2019, 180 CEO hanno sottoscritto un documento fondamentale per la nascita di un nuovo capitalismo sostenibile. Tra i suoi punti la roundtable dichiara di "voler investire nei

* Professore Ordinario di Corporate Governance, Sapienza Università di Roma. salvatore.espositodefalco@uniroma1.it

dipendenti, generare valore a lungo termine per gli azionisti, trattare in modo equo ed etico i fornitori, rispettare le persone nelle comunità in cui si lavora e proteggere l'ambiente”.

Tuttavia, nonostante i proclami della roundtable, la letteratura mostra ancora alcune perplessità; secondo Bebchuk & Tallarita (2021), ad esempio, la stragrande maggioranza delle società (84%) non ha incluso gli interessi degli stakeholders nella *corporate purpose*; al pari la Apple, pur aggiornando, nel 2020, le sue *governance guidelines*, ha dichiarato che: “*The Board... assures that the long-term interests of the shareholders are being served*”, senza menzionare gli interessi degli *stakeholders*.

Tali atteggiamenti sono riscontrabili anche in Italia; nel 2021 il Board di Mediobanca ha accolto parzialmente le richieste dell'azionista Delfin di eliminare dallo Statuto la presenza di manager nel Board ed ha poi resistito alla modifica del voto di lista, dichiarando, sul punto, che, in questo modo: “avrebbero potuto crearsi le condizioni di una minore rappresentanza di Investitori istituzionali”. Nello stesso anno, il CdA Generali ha imposto di far proporre la lista per il rinnovo del CdA al Board uscente, una prassi introdotta anche da altre società, ma non disciplinata dall'ordinamento italiano.

L'esempio di Generali, quindi, evidenzia come non sempre la voce delle minoranze appaia eticamente orientata ai valori dell'impresa; in alcuni casi, infatti, la stessa minoranza può rappresentare la nascita di una nuova coalizione di comando che tende a sostituirsi a quella della maggioranza. Sul punto appaiono interessanti le considerazioni di Micossi (DG di Assonime) che, pur evidenziando l'interesse degli investitori istituzionali verso aspetti deboli della governance, quali l'attenzione ai fattori ESG, dichiara la necessità di “(...) mantenere una nitida linea di demarcazione tra quello che fanno gli Investitori e quello che fanno le società. La strategia spetta agli amministratori, e non ai Fondi, che pure hanno strumenti per condizionare le strategie. È essenziale che innanzi agli Investitori il Board si mostri unito e che non si aprano canali privilegiati con alcuni amministratori”.

Occorre quindi scongiurare il rischio di una *Sustainable Governance Washing* in cui, dietro la maschera della sostenibilità, si nasconda l'ennesima distopia elitaria e tecnocratica, storicamente contraria ad una crescita sostenibile e orientata alle istanze di una parte degli stakeholders.

Sul punto sembrano interessanti le anticipazioni emergenti dalla prossima riunione annuale del *World Economic Forum*, prevista a Davos nel gennaio 2022, in cui il fondatore e presidente esecutivo del WEF, Klaus Schwab, presenterà una “nuova” ideologia di capitalismo, più sostenibile e più solidale, aperto alla digitalizzazione ed al “green”. Una visione intrigante, ideale, persino utopistica. Per il gruppo di Davos che sostiene Schwab l'emergenza sanitaria è vista come “un'occasione” per spingere l'acceleratore della

globalizzazione e avviare un processo di “modernizzazione” in cui la tecnologia e la sharing economy sostituiscano la proprietà privata, liberando la popolazione dalla povertà in cambio della cessione della privacy.

Chi scrive crede ardentemente nella necessità di una riforma etica e culturale delle regole di governo delle imprese, ma è consapevole che il libro dei sogni non solo non è stato ancora scritto, ma non sarebbe neanche corretto che fosse implementato: meno sharing economy, meno atteggiamenti washing, più etical compliance.