

**Intervento di Paolo Savona**

*Presidente Consob*

## **RIFLESSIONI SULLA CORPORATE GOVERNANCE IN EPOCA DI TRANSIZIONI**

Nei periodi di grande cambiamento è molto importante ritrovare i punti di riferimento fondamentali dell'agire umano.

Bisogna quindi porsi ancora “le domande giuste”, quelle che hanno sempre animato sia la teoria economica, sia l'intero pensiero filosofico.

Se obiettivo dell'attività economica è la creazione di valore, di quale valore stiamo parlando oggi?

Il valore è una misura delle cose, ma lo è anche la qualità intesa come il significato delle cose. Tra le accezioni dell'etimologia latina dal verbo “valere” si trova quella di “significare”.

L'economia di mercato è il risultato di come i paesi più avanzati hanno organizzato le entità che creano valore e le loro interazioni. Il valore è una co-creazione collettiva pubblico-privato che tiene conto del rapporto di dipendenza reciproca tra la competitività delle aziende e il benessere delle comunità.

L'impresa non opera in contrapposizione con l'ambiente esterno, come vorrebbe il modello fondato sul solo principio della responsabilità sociale d'impresa e sulle esternalità. Principio che può portare a una filantropica redistribuzione di valore, ma non alla sua crescita.

Negli Stati Uniti ha trovato seguito la teoria del valore condiviso portato avanti da Michael Porter e Mark Kramer, che intende dare una risposta all'assedio cui è sottoposto il modello di mercato, dove la competizione è al centro, forse troppo sovente identificato al modello capitalista, dove prevale l'accumulazione di capitale.

Il mercato competitivo non è molto gradito dal corpo sociale perché percepito come iniquo (avvantaggia il capitale) e brutale (non tiene conto dell'individuo), come sovente rappresentato nelle opere letterarie e di finzione.

Gli stessi filosofi si interrogano sul concetto e sulla misura del valore. Alcuni invocano la capacità di consegnare agli altri, soprattutto agli altri che verranno dopo di noi, qualcosa che prima non c'era. Un noto filosofo politico di Harvard, Michael Sandel, lamenta l'assenza di dibattito pubblico sul tema, sostenendo che noi (occidentali) “non

*abbiamo economie di mercato ma siamo diventati società di mercato*” e non ne siamo del tutto consapevoli. Dovremmo invece discutere pubblicamente se l’aver applicato il sistema di mercato anche a valori immateriali non stia erodendo il valore della comunità.

In questa prospettiva le transizioni, quella verde, quella digitale/informatica, ma anche quella post-pandemica e soprattutto geopolitica, possono non essere vissute come discontinuità. Le transizioni sono ponti tra passato e futuro che, da prospettive che possono essere anche molto diverse e discutibili, mirano a garantire la protezione di valori materiali e immateriali.

I sistemi di governo delle aziende, ma anche dell’intervento pubblico, sono quindi un mezzo per attuare strategie di protezione e crescita del valore condiviso.

Oltre 15 anni di ricerca dimostrano che i meccanismi di nomina e remunerazione dei manager hanno una forte componente simbolica anziché riflettere unicamente il reale legame con la performance aziendale. In altri termini, vista l’accettazione sociale con cui si consente ai manager di ottenere guadagni notevolmente superiori a quelli di altri lavoratori, il compenso elevato diventa un segnale di appartenenza a un certo gruppo di potere: quello che nel 1972 Myles Mace, dell’Harvard Business School, definì con straordinaria efficacia *Old Boys’ Club*.

Non bastano manager esperti con una forte componente simbolica, c’è bisogno di pensatori che trovino il significato dell’attività dell’impresa (la *raison d’être* francese); che possa mantenere il valore nel tempo.

I manager devono saper interpretare i driver dello sviluppo, comprendendo i problemi posti dalle transizioni della società contemporanea.

In questo quadro irrompe il tema di come affrontare la “diversità”, che non riguarda solo il genere, che è ovunque una priorità storica, ma si estende ai diversi campi della conoscenza.

Un autorevole filosofo della moderna innovazione, Luciano Floridi, ha elaborato il concetto di *capitale semantico*, cioè del capitale che usiamo per dare significato e senso nelle realtà che ci circondano per trasmetterlo agli altri.

In questa prospettiva, dare significato e senso significa trovare anche il perché (la *raison d’être* appunto) e non solo il come e il quanto.

Cercare e trovare il perché genera contenuti (filosofici, scientifici, culturali, artistici) che rappresentano il *capitale semantico*, ossia ciò che dota di senso le nostre identità, relazioni e rappresentazioni. È il capitale semantico a differenziarci dagli artefatti, inclusa l’intelligenza artificiale.

Di tutti i capitali a nostra disposizione (finanziario, umano, sociale, tecnologico), quello semantico sarebbe quello di maggior valore.

Gli obiettivi ambientali, sociali e di progresso culturale e scientifico sono nel nostro capitale semantico e anche di chi governa le imprese.

In questa chiave, doveri e responsabilità degli amministratori privati e pubblici non possono non incorporare una conoscenza aperta a più campi della conoscenza e una prospettiva di lungo termine.

Ne è una dimostrazione il recente proliferare di piani d'azione strategici con ampi orizzonti temporali. Da tempo la pianificazione non era così centrale nei nostri sistemi politici ed economici. Non si può più vivere nel passato o alla giornata.

Nella strategia d'impresa, le transizioni in corso si rivelano fortemente interconnesse tra loro e con le scelte pubbliche.

La trasformazione informatica non può prescindere dalla considerazione di fattori sociali e ambientali, collegati alla gestione della privacy delle persone, alla *cybersecurity*, alla gestione delle risorse umane e all'impatto sul pianeta.

Nello stesso tempo la transizione *green* può avvalersi delle nuove tecnologie.

Tale utilizzo è particolarmente rilevante nello sviluppo della finanza per una crescita sostenibile. Il tema è da tempo nelle più importanti *policy* internazionali, dalle Nazioni Unite al G20.

La Commissione Europea, attraverso una rete complessa di atti normativi, sta cercando di stabilire le regole del gioco del campo europeo, innalzando l'affidabilità e la comparabilità delle informazioni su attività e prodotti, favorendo l'emersione e la misurazione dei rischi non finanziari, proteggendo i risparmiatori.

L'obiettivo è creare le condizioni per l'integrazione consapevole dei fattori ESG nei processi decisionali in modo da mobilitare e indirizzare il risparmio privato verso la sostenibilità.

Anche sul mercato si è avvertita l'urgenza di dare nuovi indirizzi ai comportamenti.

Il Codice di Corporate Governance ha introdotto il concetto di "successo sostenibile".

Il successo sostenibile è, secondo la definizione del Codice, l'obiettivo che guida l'azione dell'organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti per la società.

Siamo all'inizio.

Dalle relazioni pubblicate nel 2021 emerge che poco meno della metà delle società, prevalentemente di dimensioni grandi e medie, forniscono informazioni sul perseguimento del successo sostenibile, pochissime hanno inserito il successo sostenibile nello scopo sociale statutario.

È invece obbligatorio, per le società quotate, con la trasposizione della Direttiva sui diritti degli azionisti, illustrare come la politica di remunerazione degli amministratori contribuisca al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società. Principio chiaro, la cui applicazione, tuttavia, si presenta difficile.

L'evoluzione del contesto giuridico e le norme di autodisciplina richiedono quindi alle società obblighi di trasparenza e misurazione sempre più estesi nello spazio e nel tempo, che non si possono esaurire in esercizi di *compliance*, ma dovrebbero poggiare su scelte strategiche e su innovazioni nella *governance* e nell'organizzazione. Si tratta di unire i comportamenti alla trasparenza e al tempo.

Il Rapporto Consob coglie alcuni segnali di cambiamento della *governance*. È aumentato il numero di comitati sulla sostenibilità interni al Consiglio e sono cresciute le competenze degli amministratori, sia sulla sostenibilità che sulla digitalizzazione/informatizzazione.

L'analisi delle competenze degli amministratori mette in evidenza, tuttavia, la complessità del processo di trasformazione. Non sono sempre convergenti le definizioni di competenze nelle due materie citate.

La competenza in questo ambito implica valutazioni legate, oltre alla formazione tecnica e all'esperienza professionale, anche a fattori che possano segnalare un atteggiamento positivo verso il cambiamento.

Apertura al cambiamento nella *leadership* significa anche capacità di valorizzare e sviluppare competenze trasversali tra i dipendenti, con la capacità di reclutare personale con preparazione di base molto diversa e investire in profondità nella formazione.

Il Codice italiano giustamente raccomanda ai Consigli uscenti di esprimersi sulle professionalità che dovrebbero essere rappresentate al loro interno.

L'invito ha però trovato riscontro solo in metà delle società che hanno rinnovato il CdA nel 2021.

Concludendo, possiamo tornare a 35 anni fa, quando la *Commissione Brundtland*, affermò che lo sviluppo sostenibile consiste nel dominio economico, ma anche in quello ecologico e socio-culturale e che il principio di equità è sia intra e inter-generazionale. La Commissione si spingeva a dire che è necessario prendere in considerazione un arco di tempo di almeno due generazioni (25-50 anni). Per fare ciò

occorre quella che si definisce visione, la direzione che prenderà la barca quando esce dal porto navigando anche in acque non sicure.