

Introduzione

Le aziende sono l'istituto alla base della rinascita dell'economia e attraverso di esse è possibile riattivare un processo stabile e sostenibile di creazione di valore, non solo economico ma anche sociale. Tale considerazione assume enorme rilevanza specialmente nell'attuale fase storica in cui gran parte del mondo, a causa dell'instabilità geopolitica e dell'avvento dell'antropocene, sta attraversando un forte momento di incertezza, caratterizzato da fragilità economica, turbolenza finanziaria, cambiamenti ambientali e disuguaglianze sociali.

Questa nuova essenza del concetto di azienda trova la sua origine in un'inversione di priorità fondata su un rapporto apparentemente dicotomico¹: il benessere delle aziende e il benessere del contesto socioeconomico.

Se in passato, ciò che ha portato benefici alle aziende ha creato condizioni favorevoli anche per il contesto in cui le aziende operano, allo stato vi è una percezione molto forte che ciò che crea valore per il contesto socioeconomico è in grado di migliorare anche le aziende². In questo nuovo paradigma, le aziende dovrebbero svolgere un ruolo diverso dal passato e ampliare i propri obiettivi, muovendo dalla concezione della creazione di profitto come fine ultimo e dirigendosi verso la ricerca di creazione di "valore" in *lato sensu*.

¹ Nelle ricerche economico-aziendali è usuale imbattersi in dualismi classificatori dal carattere antitetico. A tal proposito, il Sica analizza come in ambito aziendale sia frequente l'uso prospettazioni di natura dicotomica in grado, molte volte, di formare «categorie logiche, con riguardo a quel particolare "ente" che è il sistema aziendale, tendenti a coglierne, con divisione duale significativi aspetti». M. SICA, *Dicotomie classiche in economia aziendale*, G. Giappichelli Editore, Torino, 1994.

² A. AL-HIYARI, A.I. ISMAIL, M.C. KOLSI, O.H. KEHINDE, *Environmental, social and governance performance (ESG) and firm investment efficiency in emerging markets: The interaction effect of board cultural diversity*, in *Corporate Governance*, vol. 23, 2020, pp. 650-673.

L'economia aziendale, in quanto scienza sociale, trova il suo scopo fondamentale nel sistematizzare i fenomeni economici riguardanti le aziende e il sistema in cui le stesse agiscono³. Pertanto, è evidente che la comprensione dei fenomeni non può essere divisa dall'evoluzione del sistema in cui opera l'azienda, essendo l'azienda stessa causa ed effetto del processo di cambiamento⁴.

Proprio per questo motivo, l'azienda svolge un ruolo dirimente, in quanto intimamente impegnata nel salvaguardare l'ambiente in cui opera, senza il quale sarebbe precluso qualsiasi suo sviluppo futuro.

Come indicato da Coda⁵, lo scopo delle aziende incorpora tre valori: missione, continuità e sviluppo. La "missione" riguarda lo sforzo di fornire una produzione (prodotto/servizio) al mercato, la "continuità" ricorda la natura dell'azienda vista come un istituto economico creato per durare⁶, lo "sviluppo", in senso qualitativo, è un elemento essenziale per dare continuità all'azienda.

Nell'attuale contesto economico, le aziende hanno il compito intrinseco di partecipare attivamente alla protezione dell'ambiente in cui operano, oltre

³ L'approccio sistemico nel campo aziendalistico è stato proposto dal Bertini, il quale ha definito l'azienda come «un sistema complesso interrelato». Nella concezione del Bertini, tutti i singoli elementi che compongono l'azienda sono in grado di perseguire il fine aziendale solamente agendo congiuntamente e in armonia, rendendo più semplice, in tal modo, anche l'identificazione e la risoluzione dei problemi. U. BERTINI, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, G. Giappichelli Editore, Torino, 1990.

⁴ Secondo il Catturi: «se la cultura antropologica caratterizza quella aziendale e, pertanto, l'ambiente economico, in virtù della tipologia degli organismi aziendali e degli interessi che gravano sull'operare delle imprese, così la configurazione dell'ambiente economico condiziona gli obiettivi conoscitivi ed operativi che gli organismi aziendali si prefiggono di raggiungere». G. CATTURI, *Intervento di Giuseppe Catturi*, in A. RICCABONI (a cura di), *Etica ed obiettivi d'impresa*, Cedam, Padova, 1995, p. 11.

⁵ Per il Coda il fine dell'azienda non risiede esclusivamente nella generazione del profitto ma afferisce, piuttosto, alla creazione di valore sostenibile nel medio-lungo termine in favore di tutti i portatori di interesse nei confronti dell'azienda. Tale fine, nella visione del Coda, deve essere perseguito mediante una strategia aziendale che consideri anche gli impatti sull'ambiente, sulla società e sugli individui che scaturiscono dalle scelte aziendali. L'azienda, per il Maestro, deve pertanto operare seguendo un andamento etico e responsabile, perseguendo congiuntamente l'innovazione e l'integrazione di tutti gli *stakeholders*. V. CODA, *Lo scopo dell'impresa*, in *Impresa Progetto – electronic Journal of Management*, n. 3, 2020.

⁶ Il Coda, in tal senso, riprende la definizione di azienda fornita, in modo lungimirante e geniale, dal Maestro Gino Zappa, padre fondatore della disciplina dell'economia aziendale. Per un approfondimento sul tema si veda: G. ZAPPA, *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Giuffrè, Milano, 1956.

ad essere “unità di produzione per l’implementazione dell’adempimento dei bisogni degli individui”⁷.

Da ciò, deriva che l’unità dell’intento aziendale non può verificarsi se la ricerca della “missione di produzione” contrasta l’aspetto etico. In tale ipotesi si verificherebbe il danneggiamento del sistema di socioeconomico di riferimento, dato che l’andamento dell’azienda è eminentemente condizionato dall’ambiente in cui la stessa opera⁸.

Questi presupposti teorici trovano la loro forma di sintesi nel concetto di *performance* sostenibile, un termine associato, negli ultimi anni, dapprima con l’acronimo CSR (*Corporate Social Responsibility*) e poi con ESG (*Environmental, Social and Governance*).

La *performance* ESG delle imprese, in particolare, non solo rappresenta una questione etica, ma è anche in grado di influenzare direttamente le prestazioni economiche delle aziende⁹. Per quanto riguarda questo argomento, la cultura della sostenibilità aziendale si è diramata oltre che tra i *manager* anche tra gli azionisti. Circa il 79% degli azionisti in tutto il mondo, secondo uno studio condotto da *Pricewaterhouse Cooper*¹⁰, ritiene che le aziende dovrebbero internalizzare le pratiche ESG. Questo aspetto mostra un’evoluzione degli interessi degli azionisti: la creazione di valore non è più esclusivamente correlata ai risultati finanziari delle società, tanto da considerare la *performance* non finanziaria una priorità comprimaria¹¹.

⁷ Il Caramiello concepisce l’azienda come un’entità complessa in cui fattori economici, sociali e gestionali interagiscono tra loro al fine di soddisfare i bisogni degli individui. Per il Caramiello l’azienda non rappresenta esclusivamente un asettico luogo in cui si svolgono i processi produttivi, ma piuttosto un ambiente sociale in cui gli individui interagiscono e collaborano. C. CARAMIELLO, *L’azienda. Alcune brevi riflessioni*, Giuffrè, Milano, 1993.

⁸ Il Masini, in particolare, enfatizza il ruolo dell’etica nella gestione aziendale sottolineando come un’azienda solida e degna di rispetto non possa prescindere da un agire aziendale che non tenda esclusivamente al profitto, ma che consideri anche il benessere dei dipendenti e della comunità in cui l’azienda stessa opera. Nella visione del Masini, il lavoro e il risparmio sono elementi determinanti non solo per il raggiungimento degli obiettivi economici, ma anche per la genesi di un’azienda responsabile e sostenibile. C. MASINI, *Lavoro e risparmio. Economia d’Azienda*, Utet, Torino, 1970.

⁹ A. BUALLAY, *Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector*, in *Management Environmental Quality*, vol. 30, 2019, pp. 98-115.

¹⁰ PwC, *ESG Investor Survey: The Economic Realities of ESG*, PwC, Londra, 2021.

¹¹ M.K. LINNENLUECKE, *Environmental, social and governance (ESG) performance in the context of multinational business research*, in *Multinational Business Review*, vol. 30, n. 1, 2022, pp. 1-16.

L'interesse per le dinamiche sostenibili nel contesto aziendale è un argomento dibattuto non solo tra la dottrina e la prassi, ma anche dalle istituzioni. In particolare, le istituzioni europee da tempo sono intente nell'intensificazione della responsabilità sociale nelle decisioni aziendali, operando incessantemente attraverso la sensibilizzazione sulla trasparenza della *disclosure* non finanziaria. Queste intenzioni hanno avuto la loro manifestazione legislativa più celebre nella direttiva 95/2014, nota anche come *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD). In questo caso, l'interesse del legislatore europeo si è concentrato sulla *disclosure* non finanziaria in termini di ampiezza di argomenti, coerenza e comparabilità delle informazioni non finanziarie divulgate dalle aziende¹².

Lo sforzo normativo europeo, in aggiunta, ha recentemente trovato la sua evoluzione con la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), attiva a partire dal 2024. In questo caso, è particolarmente interessante notare come la CSRD introduca nuovi e più dettagliati obblighi di comunicazione e, soprattutto, presenti profili particolarmente rilevanti di diversità e innovazione rispetto alla direttiva 95/2014.

In tale quadro il governo societario assume un ruolo dirimente. Infatti, sebbene nella CSR la *governance* sia inclusa indirettamente in quanto correlate all'ambiente e alla considerazione sociale, nella *performance* ESG il profilo del governo societario è di primaria rilevanza, risaltando già in termini di nomenclatura¹³.

Nel contesto socioeconomico e legislativo appena descritto, la finalità del presente lavoro quella di indagare la risposta delle aziende alla crescente influenza della tematica della sostenibilità, con l'obiettivo di comprendere come il governo societario influisca in tale dinamica.

In particolare, il contributo monografico intende analizzare l'interazione tra le dinamiche di *corporate governance* e la missione etica dell'azienda, ponendo particolare attenzione alle sfide che la gestione dell'istituto aziendale deve affrontare per il miglioramento delle condizioni ambientali e la riduzione delle disuguaglianze sociali. Nello specifico, attraverso due studi empirici, si intende dimostrare come le aziende possano utilizzare (e, in par-

¹² R. SANTAMARIA, F. PAOLONE, N. CUCARI, L. DEZI, *Non-financial strategy disclosure and environmental, social and governance score: Insight from a configurational approach*, in *Business Strategy and the Environment*, vol. 30, 2021, pp. 1993-2007.

¹³ S.L. GILLAN, A. KOCH, L.T. STARKS, *Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance*, in *Journal of Corporate Finance*, vol. 66, 2021, 101889.

te, utilizzano attualmente) alcune caratteristiche del governo societario come leve per il raggiungimento di una migliore *performance* sostenibile.

Il presente lavoro, quindi, dopo aver fornito una rassegna sulle principali teorie riguardanti il fine aziendale e sul *framework* normativo europeo di riferimento in tema di sostenibilità, analizza l'impatto del governo societario sulla *performance* sociale, cercando di comprendere come le caratteristiche dei membri del consiglio di amministrazione sono in grado di determinare cambiamenti nel raggiungimento degli obiettivi sostenibili.

Il primo capitolo del presente scritto ha lo scopo di offrire una panoramica dei *framework* teorici relativi al fine dell'impresa, passando in analisi due punti di vista dicotomici, ma essenziali l'un l'altro (la *shareholder theory* e la *stakeholder theory*) per poi concentrarsi sulla *corporate social responsibility*. In tale ambito, seppur consci del fatto che i citati filoni di studio riscontrano il loro acme nel contesto accademico internazionale (ed in particolare, a partire dagli anni '70, in quello statunitense), il capitolo intende sottolineare ed enfatizzare anche il fondamentale contributo apportato allo sviluppo della "sostenibilità aziendale" da parte dei Maestri dell'Economia Aziendale italiana.

Il secondo capitolo presenta una sistematizzazione dell'evoluzione normativa nel contesto europeo degli *standard* di rendicontazione di sostenibilità. In particolare, attraverso l'analisi dei passi compiuti dalle istituzioni europee, si cercherà di comprendere come (e se) tali sforzi normativi abbiano modificato l'approccio alla sostenibilità degli attori economici.

Il terzo capitolo ha l'intento di fornire una visione estesa sulla definizione e misurazione della sostenibilità aziendale. Attraverso l'analisi dei tre pilastri della sostenibilità – *Environmental, Social, Governance* – si cercherà di fornire gli strumenti di lettura imprescindibili per la comprensione delle dinamiche sociali nel contesto aziendale.

Il quarto capitolo intende analizzare nel dettaglio il ruolo della *corporate governance* (CG) nelle dinamiche della sostenibilità aziendale. *Focus* specifico di tale capitolo è l'analisi delle caratteristiche di alcuni attori del governo societario, in tal caso i membri del consiglio di amministrazione, in grado di creare valore sostenibile partendo dalle diversità che li contraddistinguono.

L'ultimo capitolo, il quinto, offre un'analisi empirica sulla creazione di valore sostenibile apportata dalle "diversità" dei membri del consiglio di amministrazione (CdA). Muovendo dalla concezione che i CdA hanno il compito di conoscere le dinamiche che determinano la *performance* finanziaria e non finanziaria delle aziende per regolare un'adeguata strategia aziendale, l'analisi ha l'intento di studiare come alcune dissomiglianze dei

membri del consiglio di amministrazione (genere, origine, esperienzialità) possono fungere da leve per la creazione di valore sostenibile nel contesto aziendale, approfondendo al contempo anche se tali caratteristiche possano incidere maggiormente concentrando il *focus* di analisi sui membri “esecutivi” dell’organo di governo.

Napoli, 19 settembre 2024

Giuseppe Maria Bifulco