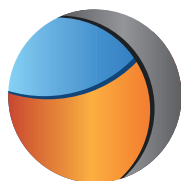


BUON GOVERNO SOSTENIBILE

# Quota 100 per l'Igi

Ritorna l'Integrated governance index lanciato da TopLegal ed ETicaNews con un panel esteso alle prime cento società italiane per capitalizzazione. Primo esame della non financial

di **Elena Bonanni**



## INTEGRATED GOVERNANCE CONFERENCE

**I**L 2017 SARÀ UN ANNO CHIAVE PER LA governance della sostenibilità. Con la spinta del decreto attuativo della direttiva non financial, pubblicato in Gazzetta il 10 gennaio, diventa ancora più urgente per le aziende pensare in modo “integrato”, considerando le ricadute su tutte le forme di capitale (non solo quello finanziario ma anche quello manifatturiero, sociale e relazionale, naturale, umano e intellettuale). L'obbligatorietà della rendicontazione dei fattori non finanziari per le imprese più rilevanti, stabilita dalla direttiva, rende infatti quanto mai urgente assicurarsi che l'inte-

ra macchina aziendale sia in grado di produrre dati di qualità e allineati alla strategia, comprendendo come gestire al meglio gli aspetti ambientali, sociali e di governance (indicati con l'acronimo Esg) all'interno della società. Nei fatti, per le aziende diventa obbligatoria una sorta di “governo” degli Esg, traducibile, appunto, anche in governance della sostenibilità o governance integrata. A che punto sono le imprese in questo processo di governance integrata?

Per dare una risposta alla domanda, TopLegal ed **ETicaNews** hanno avviato la seconda edizio-

ne dell'Integrated governance index (Igi), un indice quantitativo costruito sulla base di un questionario alle principali società italiane quotate. L'Igi vuole esprimere in modo chiaro e sintetico il posizionamento delle aziende in relazione agli aspetti di sostenibilità più caldi, come la presenza o meno di un comitato sostenibilità, l'esistenza di

una politica di remunerazione legata a parametri Esg o il tema della diversity del board. Come nella sua prima edizione, l'Igi è sviluppato nell'ambito dell'Osservatorio sull'Integrated Governance, un progetto curato da ETicaNews e TopLegal, con i partner scientifici **Nedcommunity**, **Methodos** e **Morrow Sodali** e con il supporto dello studio

*segue a pagina 29*



## Bianchini: «Non financial, ecco perché il giurista è strategico»

La direttiva non financial promette di rendere ancora più centrale il ruolo del giurista di impresa. Margherita Bianchini, vicedirettore generale di **Assonime**, spiega a TopLegal perché i legali saranno sempre più coinvolti nel processo di rendicontazione non finanziaria.

### **Perché la non financial riguarda anche il giurista d'impresa?**

Il tema delle informazioni societarie è già andato oltre la rappresentazione contabile ed è entrato nelle strategie, in senso economico ma anche giuridico, in relazione all'impatto verso i vari stakeholder. In questo senso le informazioni non finanziarie e la sostenibilità fanno già parte dell'agenda del giurista che, nel monitoraggio dei rischi di impresa, tiene conto non solo dei profitti ma anche dei limiti e dei costi.

### **Come cambia il ruolo del giurista di impresa?**

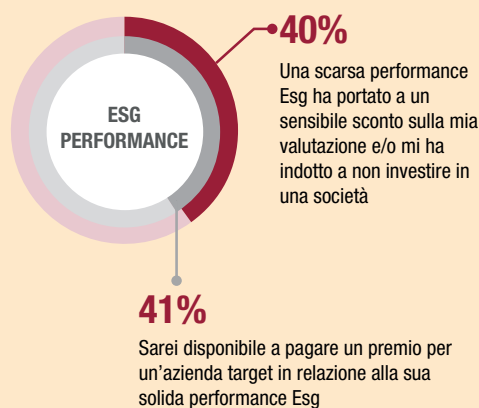
La 231 ha per prima messo a fuoco il collegamento tra il ruolo del legale e l'interesse dell'impresa, chiamandolo a fare la sua parte nel valutare i rischi e le potenzialità del modello organizzativo. Dagli aspetti

contrattuali e societari, il giurista ha così iniziato a concentrarsi sul tema del rischio di impresa. La disciplina non financial si muove nel solco segnato dalla 231: la necessità di mappare le attività, nella convinzione che questo permetta di evitare i rischi e realizzare meglio gli interventi desiderati.

### **In che senso?**

Pensiamo alla valutazione dei rischi legati alla produzione di certi prodotti o di come certe scelte impattano sulla parità di genere e sul dialogo con le parti sociali. Sulle emissioni ambientali non c'è solo il dato tecnico, ma anche una valutazione più complessa che coinvolge la funzione legale. Da un lato, da questi rischi scaturiscono rapporti giuridici la cui gestione permette di dare seguito alle scelte decisionali degli amministratori e di adeguare l'attività dell'impresa al contesto mutato che tiene conto degli interessi degli stakeholder. Dall'altro, la loro rendicontazione ora obbligatoria connota la responsabilità degli amministratori e tocca problematiche sensibili come, per esempio, i segreti commerciali. ■

## Private equity, il contenzioso ora è targato Esg



Fonte: Pwc Global Pe responsible investment survey 2016

I fattori Esg (ambientali, sociali e di governance) saranno fonte crescente di contenzioso. Lo indica un'analisi pubblicata da **Latham & Watkins** a fine dicembre che evidenzia come «concrete conseguenze reputazionali, legali, politiche e finanziarie possono emergere dal mancato allineamento tra le pratiche di business e le dichiarazioni e policy Esg». L'analisi "Sustainable Investment and Esg Compliance – Emerging Litigation", a firma dei partner londinesi Sophie Lamb e Paul Davies, parte dall'assunto che nelle operazioni di acquisizione, secondo quanto emerge da una ricerca di **Pwc**, (si veda l'infografica), il fattore Esg consente una maggiore valorizzazione dell'azienda oggetto della compravendita. C'è così un crescente desiderio da parte dei private equity di pubblicizzare la creazione di valore ottenuta attraverso politiche Esg, tra cui una migliorata gestione del rischio reputazionale, una governance più trasparente, un innalzamento degli standard di salute,

ambientali e di sicurezza, etc. Tuttavia, spiega l'analisi di Latham, «queste affermazioni e queste policy hanno un contenuto e un significato legale che non può essere trascurato; potenzialmente creano un'esposizione al contenzioso per false dichiarazioni» sia per il board sia per la società. «Assistiamo – continua l'analisi – a un numero crescente di contenziosi da parte delle organizzazioni non governative e avvocati "no-win, no-fee" che pescano a strascico casi utilizzando i documenti pubblici contenenti ampie dichiarazioni sugli impegni Esg. Per ora sotto i riflettori sono le multinazionali, ma l'attenzione potrebbe estendersi».

Per esempio, dice l'analisi, le società specializzate in buyout spesso pubblicano report Esg per gli investitori che possono creare responsabilità se gli standard indicati non sono rispettati. Inoltre, i team che si occupano delle acquisizioni nella due diligence considerano spesso temi come la schiavitù moderna, gli strumenti contro la corruzione e i fattori ambientali. Ma, mette in guardia l'osservatorio di Latham, «devono fare attenzione a condividere queste informazioni con altri consulenti che non siano avvocati o con le organizzazioni non governative, perché queste non saranno protette dal segreto professionale e potrebbero essere usate in un contenzioso futuro, dovessero materializzarsi impatti Esg negativi». La conclusione è che gli investimenti attuali e futuri di un portafoglio dovrebbero essere monitorati e valutati alla luce degli impegni Esg del fondo. Le dichiarazioni della società di buyout dovrebbero essere supportate da una due diligence appropriata che rispetti gli standard riconosciuti a livello internazionale. «Sono necessari – concludono i partner – sistemi di controllo interno strutturati, sistematici e precisi con un input legale appropriato ed esperto».



Stefano Speroni

**Dentons.** «Ora si fa sul serio! Il recepimento in Italia della normativa comunitaria sulla rendicontazione non finanziaria – ha commentato Stefano Speroni, responsabile del dipartimento Corporate M&a di Dentons - ha un impatto significativo sulla governance delle aziende, oltre che riflessi sul coordinamento della rendicontazione finanziaria con quella non finanziaria. Il nostro team è già ampiamente impegnato su questi temi al fianco di importanti società italiane». I risultati dell'Index verranno presentati a giugno nella seconda edizione dell'Integrated governance conference, convegno scientifico che si pone l'obiettivo di favorire il dibattito tra aziende, investitori e professionisti e di fornire un'opportunità di confronto sulle best practice. L'integrated governance rappresenta infatti un territorio di frontiera, la recente evoluzione di pratiche, processi e cultura di governance con lo scopo di tenere in considerazione, insieme ai fattori economici, anche tutti i fattori Esg (ambientali, sociali, di governance) e tutte le forme di creazione del valore (i sei capitali) che compongono il patrimonio di un'azienda nella messa a punto delle strategie, con particolare attenzione agli orientamenti di medio-lungo periodo. Un proces-

so che coinvolge diverse figure aziendali, tra cui anche il chief financial officer e il Cda, e che assegna anche al giurista d'impresa e ai consulenti legali un ruolo sempre più strategico.

### Le novità della seconda edizione

La seconda edizione ha preso il via a inizio febbraio con l'invio dei questionari, e prevede due importanti novità: l'estensione del panel oggetto di analisi alle prime cento società italiane per capitalizzazione (l'anno scorso l'indagine ha riguardato le 40 società del Ftse Mib); e un primo tentativo di bilancio sull'applicazione della direttiva non financial. In questa seconda edizione il questionario di indagine è infatti stato affinato e ampliato. Tre le aree di analisi.

La prima parte è dedicata alla struttura di governance delle aziende in relazione alle tematiche di sostenibilità, tra cui l'applicazione del Codice di autodisciplina di Borsa, la diversity, la retribuzione, le strategie di business, i comitati del board, gli investitori e i piani di successione. Rappresenta il cuore dell'indice: un insieme di domande che scattano una fotografia sullo stato dell'arte del buon governo e che pesa per 90 dei 100 punti massimi assegnabili. La seconda riguarda il recepimento della direttiva non financial, con l'obiettivo di comprendere se la nuova disciplina è stata oggetto di discussione all'interno del board e quale significato assume per l'azienda.

Questa seconda parte rappresenta un approfondimento straordinario che ogni anno si focalizzerà su uno specifico tema di indagine, particolarmente rilevante per l'evoluzione della governance integrata, e a cui sono attribuiti i restanti 10 punti dell'indice.

La terza parte vuole rappresentare un contributo all'evoluzione del dibattito accendendo un faro sulle linee guida Esg di **Borsa Italiana** in ottica di indagine statistica e senza punteggio. ■