



Corporate Governance e Sostenibilità: assetti, Cda e cultura per la durabilità dell'azienda

Prof. Marco Fasan

Università Ca' Foscari Venezia

Cosa intendiamo esattamente con «corporate governance»

La definizione di azienda

*"L'azienda è un istituto economico **destinato a perdurare** che, **per il soddisfacimento dei bisogni umani**, ordina e svolge in continua coordinazione la produzione, o il procacciamento e il consumo della ricchezza»*

Gino Zappa

Le produzioni nell'economia delle imprese (1957)



Cosa intendiamo esattamente con «corporate governance»

L'assetto istituzionale

*“la configurazione dei **soggetti nell’interesse dei quali l’azienda si svolge**, dei **contributi** che tali soggetti forniscono all’azienda, delle **ricompense** che ne ottengono, delle **prerogative di governo economico** facenti loro capo”*



(Airoidi, Brunetti, Coda, 1994)

Cosa intendiamo esattamente con «corporate governance»

L'assetto istituzionale

Stakeholder aziendali

Il soggetto economico

La corporate governance

La corporate governance

“

Corporate governance: *“il modo in cui le imprese vengono governate e controllate”.* — **Cadbury Report, 1992**

Collocazione

Componente dell'assetto istituzionale: riguarda le prerogative di governo economico del soggetto economico.

Relazione con l'assetto istituzionale

Definizione ampia → sovrapposizione; definizione ristretta → distinzione netta. L'assetto istituzionale ha portata più ampia e sistemica.

Origini diverse

Nasce nel contesto anglosassone (separazione proprietà-controllo, teoria dell'agenzia); l'assetto istituzionale nella tradizione italiana.

In sintesi la corporate governance è un concetto più circoscritto e operativo dell'assetto istituzionale: definisce le regole e i meccanismi di governo dell'impresa.

La corporate governance

Tre concetti fondamentali orientano l'analisi dei sistemi di corporate governance: a ciascuno corrisponde un organo attraverso cui si esercitano le prerogative di governo economico del soggetto economico.

01



Proprietà

Organo sovrano

(assemblea dei soci)

- Distribuzione dei diritti di proprietà tra i titolari del capitale di rischio.
- Due diritti: decisioni ultime sulla vita dell'impresa e risultati residuali.
- Nomina gli organi rappresentativi e delibera bilancio e modifiche statutarie.

02



Governo

Organo di governo

(Consiglio di amministrazione)

- Definisce l'indirizzo generale e le decisioni strategiche di fondo.
- Monitora l'operato dei delegati e predispone il bilancio d'esercizio.
- L'attuazione (gestione) spetta agli amministratori delegati e al management.

03



Controllo

Organi di controllo

(pluralità di attori)

- Verifica legittimità e conformità, non il merito delle decisioni.
- Affidato a una pluralità di attori, sempre più rilevanti.
- Organi, organismi, funzioni interne e soggetti esterni indipendenti.

Corporate governance e sostenibilità

Una governance è sostenibile solo se orientata al lungo termine — l'unico orizzonte che conta. Fuori da questa prospettiva, la governance stessa non è sostenibile.



La durabilità non è un esito accessorio: è la natura stessa dell'azienda. La sostenibilità ne è la condizione.

Corporate governance e sostenibilità

I tre snodi fondamentali

Assetti societari

Organo amministrativo

Cultura aziendale

All'assemblea dei soci — *“organo supremo” ed espressione del soggetto economico* — si definiscono le finalità di fondo, destinate a indirizzare l'intero sistema di governo.

La tensione da comporre

Finalità del
soggetto economico



Durabilità
dell'azienda

Non tutte le scelte della proprietà sono coerenti con la continuità: si pensi alla massimizzazione del profitto di breve termine in vista di un'imminente liquidazione.

Al crocevia di tre dimensioni



Giuridica

Entro i limiti posti dall'ordinamento, il soggetto economico imprime all'azienda gli indirizzi di governo ritenuti più opportuni.



Etico-valoriale

Concepisce l'impresa come strumento per il bene comune ed esclude alla radice orientamenti confliggenti con la durabilità.



Manageriale

Sulla base di criteri di razionalità economico-aziendale, taluni orientamenti sono oggettivamente incompatibili con la durabilità dell'impresa.



Capitale proprio ≠ capitale di comando. Il controllo effettivo può imprimere indirizzo all'impresa, ma non si traduce in sovranità proprietaria illimitata: va ricondotto alla conservazione e allo sviluppo dell'azienda come istituto economico unitario. — *la distinzione zappiana*

Strumenti che incorporano la finalità nella struttura giuridica — *non nella sensibilità contingente di chi governa*



Società benefit

vincolano statutariamente il purpose nell'oggetto sociale.



Trust

segregano il patrimonio a tutela di finalità di lungo periodo.



Fondazioni

assetti proprietari che preservano nel tempo le finalità aziendali.

In controluce: due concezioni dell'azienda



Visione istituzionale

L'azienda è un istituto che concilia interesse proprietario, continuità e stakeholder.

Il CdA ne è garante; il Codice di Corporate Governance richiama la creazione di valore nel lungo termine e gli stakeholder rilevanti.



Visione privatistica


L'azienda è considerata prevalentemente come strumento del soggetto proprietario, orientato al perseguimento dei suoi interessi economici entro i limiti dell'ordinamento.

L'organo amministrativo

Composizione

PRINCIPI PER IL GOVERNO DELLE IMPRESE FAMILIARI NON QUOTATE **CODICE DI AUTODISCIPLINA**

4) **Composizione dell'Organo di Amministrazione**

- 
- Amministratore Unico
 - CdA «formale»
 - CdA »sostanziale«
 - CdA »sostanziale« con indipendenti
 - CdA »sostanziale« con indipendenti ed esperti ESG
 - Contingency plan & Succession plan

I ruoli del Consiglio di Amministrazione

Governo

I ruoli del Consiglio di Amministrazione

Governo

- Relazione con azionisti e *stakeholder*
- Obiettivi e valori
- Strategia

I ruoli del Consiglio di Amministrazione

Governo

Gestione

I ruoli del Consiglio di Amministrazione

- Consiglieri delegati (*executive*)
- Management
- Struttura operativa

Governo

Gestione

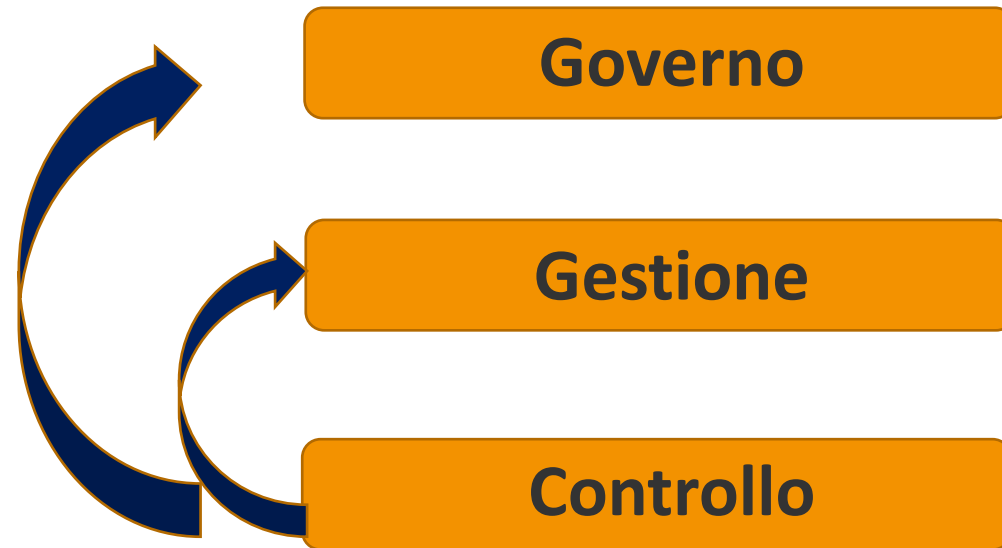
I ruoli del Consiglio di Amministrazione

Governo

Gestione

Controllo

I ruoli del Consiglio di Amministrazione



- Autovalutazione CdA
- Delegati e management
- Adeguatezza assetti (*)
- Consiglieri non esecutivi / indipendenti

Efficacia dell'azione del Cda

Best practice (*selezione*)

- Composizione (i.e. *diversity* in senso lato)
- Il Consiglio di Amministrazione come squadra (*soft skills*)
- I flussi informativi (obbligo di agire in modo informato)
- Il ruolo del Presidente
- L'Ordine del Giorno
- Il verbale

«Salvo diversa previsione dello statuto, il presidente convoca il consiglio, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori»,

2381 c.c.

«Il presidente provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri», **2381 ter c.c.**

Gli assetti consentono al CdA di svolgere i suoi ruoli in maniera adeguata

Governo

Gestione

Controllo

ASSETTI ORGANIZZATIVI AMMINISTRATIVI CONTABILI (art. 2086 cc)

Gli assetti consentono al CdA di svolgere i suoi ruoli in maniera adeguata

Un CdA può governare, gestire e controllare solo se riceve informazioni affidabili, tempestive e prospettiche; gli adeguati assetti servono proprio a produrre queste informazioni e a trasformare il rischio in decisioni consapevoli.

ASSETTI ORGANIZZATIVI AMMINISTRATIVI CONTABILI (art. 2086 cc)

L'organo amministrativo

Funzionamento (flussi informativi)

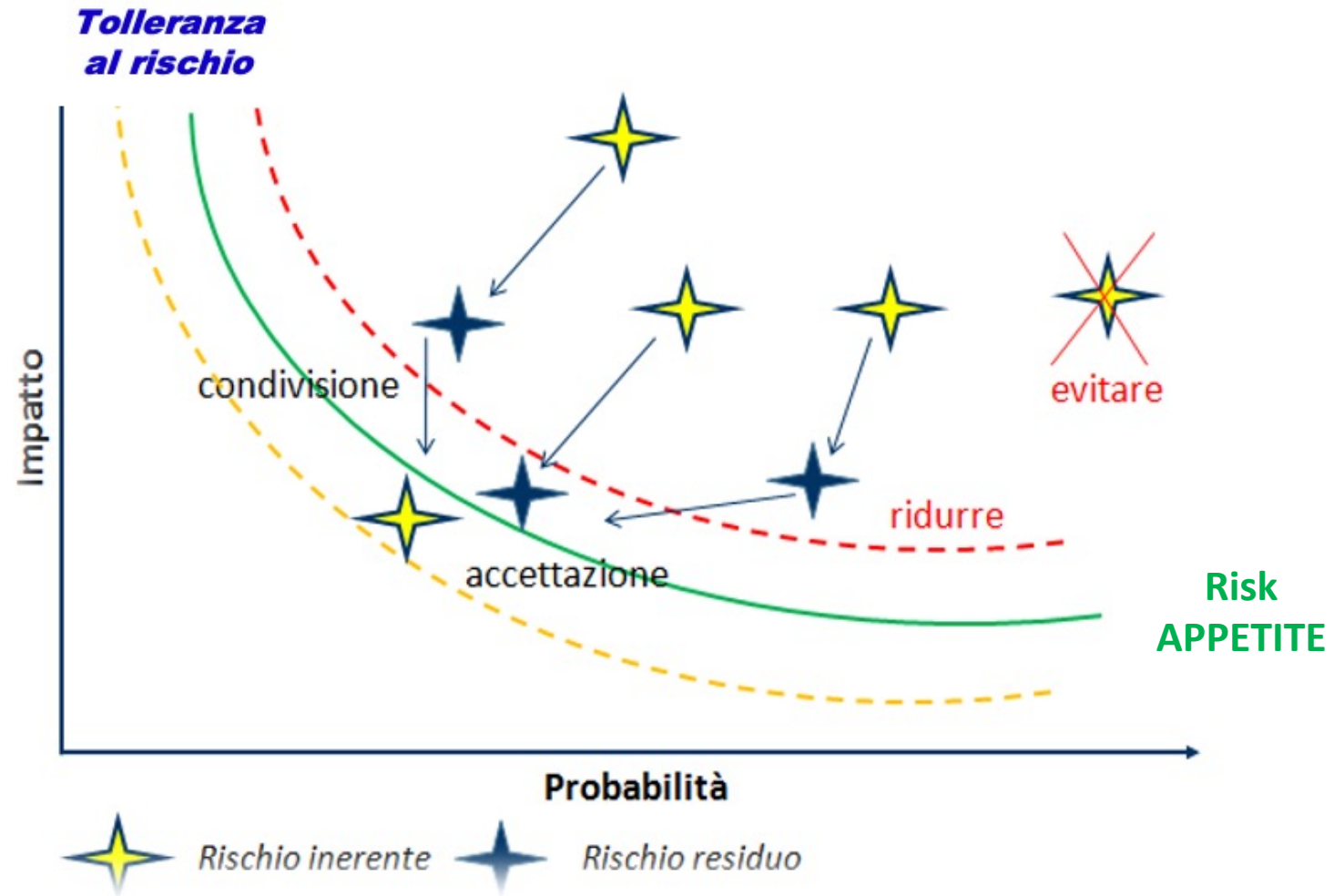
- Gli amministratori ricevono **info adeguate** da Presidente (art. 2381, c. 1) e Delegati (art. 2381, c. 5)
- Gli amministratori hanno l'obbligo di **agire in modo informato** (art. 2381, c. 3 e 6)

Ricevere l'informazione

Valutare i rischi

Decidere
consapevolmente

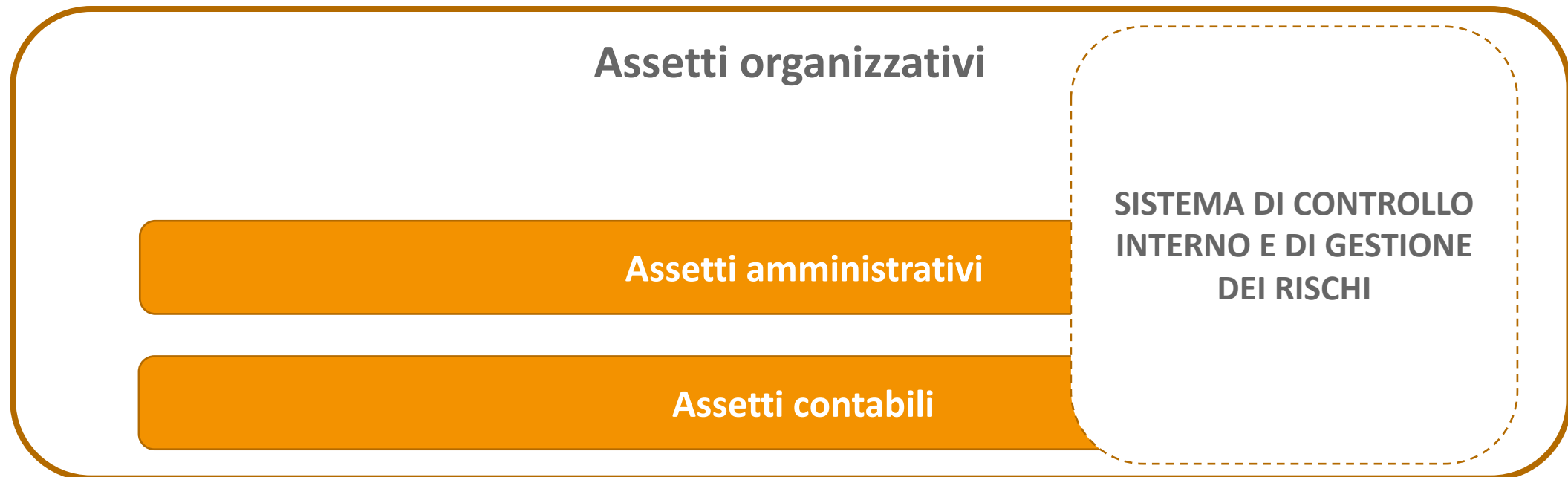
Il CdA e la gestione del rischio



Rischio	Rischio inerente	Controlli esistenti	Rischio residuo	Risk appetite	Azioni correttive necessarie?
Contaminazione prodotto	Alto	HACCP, audit fornitori, tracciabilità lotti, controlli qualità	Medio-basso	Molto basso	Sì , se il residuo non è ancora compatibile con tolleranza molto bassa
Dipendenza da fornitore critico	Medio-alto	Dual sourcing parziale, scorte minime, monitoraggio performance	Medio	Medio	No , se il rischio residuo è coerente con l'appetito definito
Richiamo prodotto	Alto	Crisis plan, assicurazione, procedure di recall, simulazioni periodiche	Medio	Basso	Sì , rafforzare test, simulazioni e presidio comunicazione
Cyber attack su sistemi produttivi	Alto	Firewall, backup, MFA, monitoraggio accessi	Medio-alto	Basso	Sì , ridurre rischio residuo con recovery test, segmentazione rete, incident response
Ritardi logistici	Medio	Fornitori alternativi, buffer stock, monitoraggio consegne	Medio-basso	Medio	No , salvo peggioramento KPI

Adeguati assetti e gestione del rischio

Gli assetti sono adeguati quando consentono una corretta gestione del rischio d'impresa



Adeguati assetti e Business Judgement Rule

BUSINESS JUDGMENT RULE vs NEGLIGENZA

La differenza sta nella qualità del processo decisionale,
non nel risultato della decisione

BUSINESS JUDGMENT RULE

Decisioni prese con un processo informato,
diligente e nell'interesse della società



- Informazione adeguata
- Analisi e valutazione delle alternative
- Decisione nell'interesse della società
- Tracciabilità e motivazione

L'amministratore non risponde
se ha agito secondo un processo corretto

VS

NEGLIGENZA

Decisioni prese senza adeguata cura,
informazione o in conflitto di interessi



- Informazione insufficiente o ignorata
- Analisi superficiale o assente
- Conflitto di interessi o finalità personali
- Mancata vigilanza e monitoraggio

L'amministratore può rispondere
di danni verso la società, i soci o terzi

Immagine generata con AI



La BJR tutela le decisioni imprenditoriali, non la negligenza.
Conta il processo, non il risultato.

Adeguati assetti e responsabilità degli organi di governance

Organo	Verbo chiave	Cosa deve fare	Evidenze
Delegati	Curano	Istituire e mantenere assetti adeguati	procedure, reporting, KPI, organigramma
CdA	Valuta	Valutare adeguatezza e andamento gestione	verbali, domande, richieste di integrazione
Organo di controllo	Vigila	Vigilare su adeguatezza e funzionamento	verifiche, rilievi, follow-up

Benefici per le società non quotate a controllo familiare

- Aiutare le famiglie imprenditoriali a **far crescere** le imprese controllate riducendo nel contempo il livello di **rischio**
- Aiutare le famiglie imprenditoriali a tracciare con maggiore chiarezza una **distinzione tra proprietà personale della famiglia e patrimonio dell'impresa controllata**
- Fungere da **certificazione della qualità della governance** per quelle imprese che devono accreditarsi nei confronti di banche clienti fornitori
- Attrarre, indirizzare e controllare al meglio i **manager non familiari**
- Fungere da utile bussola nella gestione dei processi di **passaggio generazionale**

Fonte: Riva, 2023, Ruoli di Corporate Governance, Egea

La vera sfida è il cambiamento culturale

- Fusione anima **manageriale** e imprenditoriale (intuito guidato)
- Approccio **forward-looking**
- Organizzazione ruoli e quindi **delega**
- **L'impresa non è l'imprenditore**

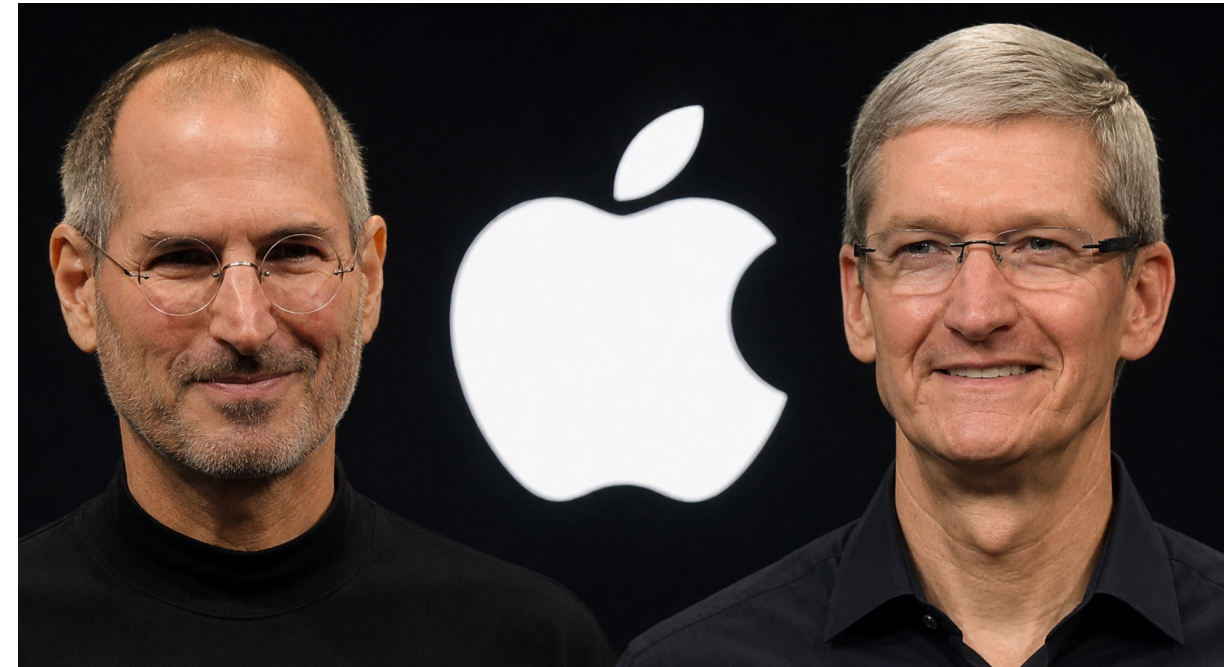
La cultura aziendale: i valori in azione

I valori sono il fondamento della cultura: orientano l'organizzazione verso il suo **purpose** e devono tradursi in **comportamenti attesi** — osservabili, coerenti e diffusi. Senza traduzione in azioni concrete i valori restano dichiarazioni: è la governance a renderli vivi e a custodirli nel tempo.



Imprese familiari — i valori condivisi sono un patrimonio intangibile, la «comunità consapevole» che la governance deve presidiare e trasmettere alle generazioni successive.

Insuccessi e successi di corporate governance



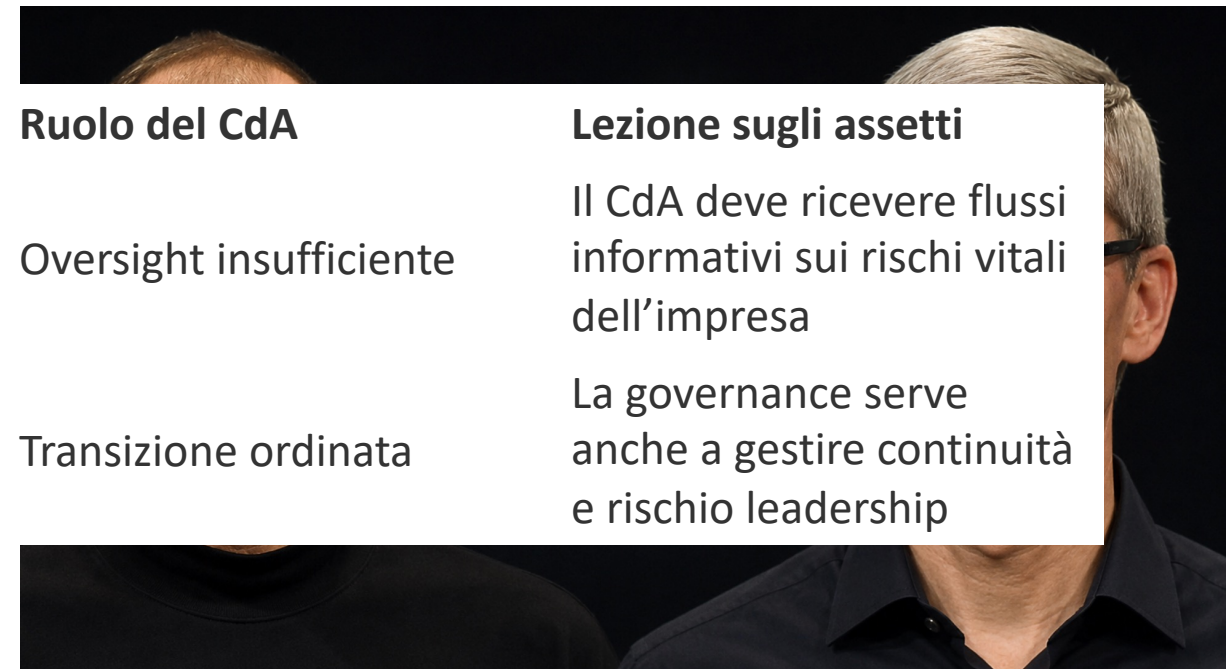
Insuccessi e successi di corporate governance



Caso	Rischio critico
Boeing	Sicurezza prodotto
Apple	Successione CEO

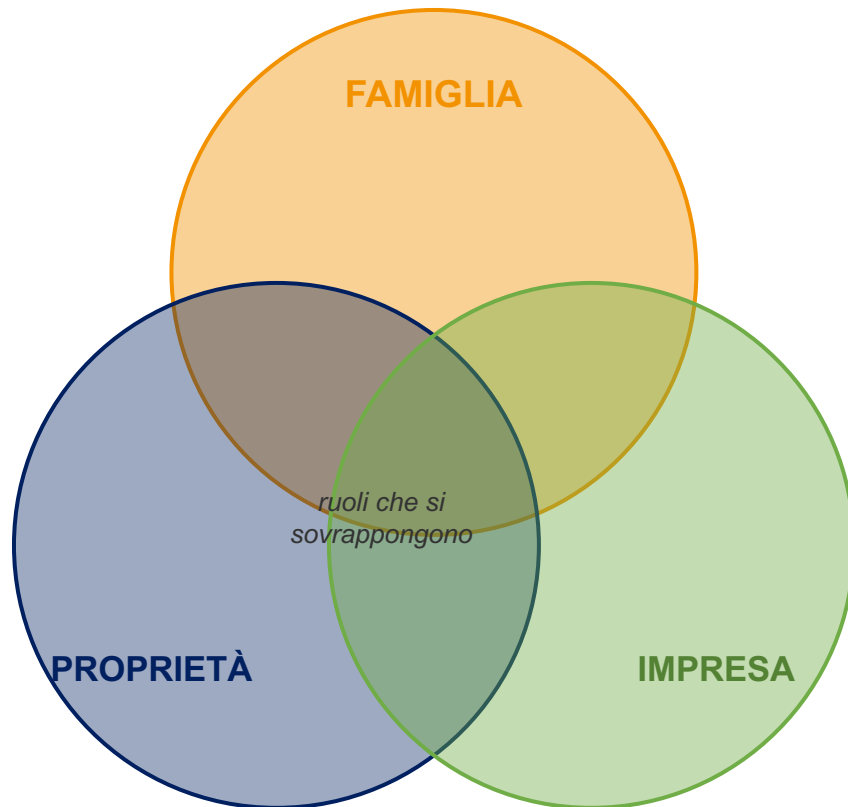


Alaska Airlines 1282
5 gennaio 2024



Ruolo del CdA	Lezione sugli assetti
Oversight insufficiente	Il CdA deve ricevere flussi informativi sui rischi vitali dell'impresa
Transizione ordinata	La governance serve anche a gestire continuità e rischio leadership

Famiglia, proprietà, impresa: i tre cerchi



Tre sistemi convivono nella stessa impresa.

Una stessa persona può essere insieme familiare, socia e manager — e portare al tavolo logiche diverse, a volte in conflitto.

La sfida di governance è dare a ciascun cerchio i suoi organi e le sue regole, riducendo le aree di sovrapposizione: governance dell'impresa, della proprietà e della famiglia.

Modello dei tre cerchi — Tagiuri & Davis (1982).

Gli strumenti di governance della famiglia (cenni)

Presidi che la famiglia adotta per governarsi e per dialogare in modo ordinato con l'impresa.

Consiglio di Famiglia

Sede in cui la famiglia condivide valori e visione, definisce le regole di ingresso e prepara il passaggio generazionale.

Carta / Patto di famiglia

Fissa regole condivise: accesso al lavoro in azienda, ruoli, politica dei dividendi e criteri di successione.

Holding di famiglia

Raccoglie le partecipazioni, compatta il controllo e disciplina i trasferimenti delle quote tra i rami.

Fondazione di famiglia

Preserva storicità, valori e finalità di lungo termine, contribuendo a stabilizzare l'assetto proprietario.

La governance della famiglia va coordinata con quella dell'impresa e con l'attività dei suoi organi.

Codice di Autodisciplina AIDAF–Assonime–Bocconi (2025), Introduzione IV e nota 1.

Domande per la riflessione

Sette domande da portare al tavolo della vostra impresa — un check-up di governance per la durabilità.

ASSETTI SOCIETARI

CONSIGLIO (CdA)

CULTURA

1

Lo statuto e gli assetti proprietari proteggono la continuità nei passaggi generazionali, o lasciano spazio a stalli e conflitti?

3

Il CdA riceve flussi informativi affidabili, tempestivi e prospettici sui rischi vitali — o scopre i problemi troppo tardi?

5

I valori sono tradotti in comportamenti attesi e in criteri concreti — nomine, deleghe, remunerazione — o restano dichiarazioni?

2

Abbiamo distinto con chiarezza il patrimonio della famiglia da quello dell'impresa?

4

Nel consiglio siedono voci davvero indipendenti, capaci di mettere in discussione le scelte della famiglia?

6

Quando un familiare siede al tavolo, distingue il ruolo di socio, amministratore e manager?

7

DURABILITÀ

Le nostre scelte di oggi privilegiano il valore di lungo termine e la durabilità dell'azienda, anche quando confliggono con l'interesse di breve del singolo socio?