



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Laurea Magistrale in  
Amministrazione, Finanza e Controllo

**Tesi Finale**

**Corporate Governance e Non-Financial Disclosure nel  
settore bancario Europeo: un'analisi empirica**

**Relatrice**

Ch. Prof.ssa Gloria Gardenal

**Laureando**

Francesco Alessandrini

882897

**Anno Accademico**

2020 / 2021

**Corporate Governance e Non-Financial Disclosure nel  
settore bancario Europeo: un'analisi empirica**



# *Ringraziamenti*

*Ringrazio la Prof.ssa Gloria Gardenal, relatrice di questo elaborato, per la professionalità, disponibilità e accuratezza dimostratami durante tutto il periodo di stesura e per aver indirizzato il lavoro con grande chiarezza e pianificazione.*

*Un ringraziamento speciale a mia sorella, Marta Alessandrini, per l'aiuto prestato nella revisione dei Capitoli.*

## Sommario

|  |            |
|--|------------|
| <b>INTRODUZIONE</b> .....  | <b>1</b>   |
| <b>CAPITOLO PRIMO: ANALISI GIURIDICA DELLA NON-FINANCIAL DISCLOSURE</b>  | <b>3</b>   |
| <b>1.1 Lineamenti giuridici sulla Disclosure non finanziaria</b> .....   | <b>3</b>   |
| 1.1.1 Non-Financial Reporting in Europa: Direttiva n. 95/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio ...                   | 5          |
| 1.1.2 Non-Financial Reporting in Italia: Decreto Legislativo N. 254, 30 Dicembre 2016 e Art. 2428 C.C.10                   |            |
| 1.1.3 Comunicazione della Commissione Europea 5 Luglio 2017, C 215 .....   | 14         |
| 1.1.4 Comunicazione della Commissione Europea 2019, C 209/01 .....   | 23         |
| 1.1.5 Sustainable Finance Disclosure Regulation – EU 2019/2088 .....   | 28         |
| <b>1.2 Linee guida di rendicontazione non finanziaria</b> .....  | <b>32</b>  |
| 1.2.1 Principi di rendicontazione: GRI Standard 101, 102, 103, 200, 300, 400.....  | 32         |
| 1.2.2 International Standard ISO 26000.....  | 37         |
| 1.2.3 International IR Framework.....  | 40         |
| 1.2.4 Sustainability Accounting Standard: Traditional Banks .....  | 42         |
| 1.2.5 The European Green Deal .....  | 45         |
| <b>CAPITOLO SECONDO: LA GOVERNANCE NELLE BANCHE</b> .....  | <b>47</b>  |
| <b>2.1 Il governo societario degli istituti bancari</b> .....  | <b>47</b>  |
| 2.1.1 Definizione di Governo societario .....  | 48         |
| 2.1.2 Dimensioni della Corporate Governance nelle banche .....   | 54         |
| 2.1.3 Il Sistema Tradizionale.....   | 66         |
| 2.1.4 Il Sistema Monistico.....  | 69         |
| 2.1.5 Il Sistema Dualistico .....  | 71         |
| 2.1.6 Il Modello di Governance Anglosassone e il Modello Tedesco nell'ambito bancario .....                                | 75         |
| <b>2.2 Lineamenti normativi per il governo societario delle banche</b> .....   | <b>76</b>  |
| 2.2.1 I Principi del Comitato di Basilea 07/2015 .....   | 77         |
| 2.2.2 I Principi dell'European Banking Authority (2017).....   | 84         |
| 2.2.3 Revisione dei Principi del Financial Stability Board (2017).....   | 90         |
| 2.2.4 CRD IV - Direttiva 2013/36/UE .....  | 93         |
| 2.2.5 Normativa ILAAP e le nuove responsabilità del Consiglio di Amministrazione delle banche.....                         | 95         |
| <b>CAPITOLO TERZO: ANALISI EMPIRICA TRA LA CORPORATE GOVERNANCE QUALITY E LA CSR DISCLOSURE DELLE D-SIBS EUROPEE</b> ..... | <b>100</b> |
| <b>3.1 Cenni introduttivi</b> .....  | <b>100</b> |
| <b>3.2 Rilevanza della ricerca</b> .....   | <b>101</b> |
| <b>3.3 Literature Overview: Corporate Governance e Non-financial Disclosure</b> .....                                      | <b>102</b> |
| 3.3.1 Sviluppo delle domande di ricerca .....  | 106        |
| <b>3.4 Selezione del campione</b> .....  | <b>111</b> |
| <b>3.5 Descrizione delle variabili</b> .....   | <b>113</b> |
| <b>3.6 Modello econometrico</b> .....  | <b>116</b> |
| 3.6.1 Analisi descrittiva delle variabili.....   | 117        |
| 3.6.2 Analisi di correlazione.....   | 121        |
| <b>3.7 Risultati e giudizio</b> .....  | <b>123</b> |
| <b>3.8 Considerazioni conclusive</b> .....   | <b>132</b> |
| <b>CONCLUSIONE</b> .....   | <b>134</b> |
| <b>BIBLIOGRAFIA</b> .....  | <b>136</b> |
| <b>SITOGRAFIA</b> .....  | <b>141</b> |



## INTRODUZIONE

Questo elaborato descrive alcuni aspetti rilevanti della Non-financial disclosure e della Corporate governance delle banche. I temi principali saranno approfonditi, inizialmente, da un punto di vista giuridico, teorico ed accademico e, successivamente, in modo empirico. L'obiettivo principale di questo elaborato consiste nell'investigare la relazione, positiva o negativa, tra la Corporate Governance e la Non-financial disclosure delle banche.

Il Capitolo Primo fornirà un'analisi descrittiva dei lineamenti normativi in materia di non-financial disclosure a livello europeo e nazionale, delineando i contenuti dei principali standard di rendicontazione. In tale ambito, sarà evidenziato il ruolo di primo livello che la normativa europea attribuisce al settore bancario e, più nel dettaglio, alla Corporate Governance dello stesso, essenziale per consentire la transizione dell'Europa verso un'economia sostenibile. Il Capitolo Secondo sarà funzionale all'illustrazione di un quadro teorico e normativo della corporate governance che caratterizza il settore bancario. La prima sezione del capitolo ha l'obiettivo di fornire, facendo riferimento anche alla letteratura scientifica ed accademica, la descrizione di tutte le dimensioni che caratterizzano il governo societario (quali la grandezza del consiglio di amministrazione, la dualità del CEO, l'indipendenza del board, ecc.), indispensabili per l'analisi oggetto del Capitolo Terzo. Successivamente, si tratteranno nel dettaglio i modelli di corporate governance delle banche disciplinati dal Codice Civile e dalla regolamentazione bancaria nazionale, ossia i sistemi tradizionale, monistico e dualistico. Infine, si evidenzierà la differenza tra la corporate governance delle banche e quella delle società non finanziarie, il rapporto tra la disclosure societaria e la corporate governance e l'importanza che la normativa assume in materia di corporate governance delle banche, la quale sarà trattata nella seconda sezione del Capitolo Secondo. Quest'ultima presenterà, infatti, un approfondimento relativo alla normativa vigente sulla corporate governance delle banche. Più nel dettaglio, analizzerà i Principi del Comitato di Basilea (2015), dell'EBA (2016/2017) e del Financial Stability Board (2017), legati fortemente alla Capital Requirements Directive IV, di cui ne sarà presentata un'analisi per gli articoli concernenti la corporate governance delle banche, facendo riferimento anche ai principi in materia di gestione e misurazione dei rischi delle banche, tra i quali la normativa ILAAP che ha comportato l'introduzione di nuove responsabilità per il governo societario. Lo sviluppo dei primi due capitoli è propedeutico alla comprensione dell'analisi empirica, illustrata nel Terzo Capitolo, nella quale sarà svolto uno studio investigativo per comprendere se esista, o meno, una relazione, positiva o negativa, tra la

Corporate Governance di un campione di 61 Domestic Systemically Important Banks (D-SIBs) Europee e la qualità della non-financial disclosure (misurata attraverso opportuni indicatori di disclosure non finanziaria, quali ad esempio l'ESG Disclosure Score, il Governance Disclosure Score, l'Environment Disclosure score), nel periodo temporale compreso tra il 2006 e il 2020.



# CAPITOLO PRIMO:

## ANALISI GIURIDICA DELLA NON-FINANCIAL DISCLOSURE

### 1.1 Lineamenti giuridici sulla Disclosure non finanziaria

I concetti di economia globale sostenibile e di tutela dell'ambiente, della società e dei diritti umani sono oggi delle tematiche non più trascurabili a livello aziendale e bancario. Per tale motivo, la rendicontazione non finanziaria sta assumendo un ruolo sempre più importante all'interno della documentazione societaria. Uno dei primi interventi legislativi concernenti la disclosure non finanziaria in Europa fu la Direttiva n. 34 che il Parlamento Europeo deliberò nell'anno 2013 con il fine di regolamentare la documentazione societaria delle imprese costituenti il tessuto aziendale dell'Unione. Più nel dettaglio, la *ratio* di tale direttiva fu caratterizzata dal perseguimento di un'uniformità sulla presentazione dei documenti finanziari e non finanziari obbligatori delle imprese europee. Tale direttiva fu deliberata per semplificare il confronto degli standard finanziari, economici, sociali ed ambientali delle società europee di grandi dimensioni. L'introduzione all'art. 19 dell'obbligo di allegare un'analisi sulle informazioni di carattere non finanziario all'interno della Relazione sulla Gestione può essere considerata come il primo intervento legislativo relativo alla Non-Financial Disclosure (NFD nel prosieguo).

Tuttavia, l'intervento più significativo in materia di NFD a livello europeo è, attualmente, la *Direttiva n. 95/2014*, che disciplina gli obblighi di rendicontazione non finanziaria per le imprese operanti all'interno del territorio dell'Unione Europea. La necessità di introdurre dei rigorosi standard di rendicontazione non finanziaria nacque da una molteplicità di motivi, descritti in seguito.

Anzitutto, i numerosi scandali che si manifestarono negli anni precedenti al 2014 generarono delle aspettative di sfiducia da parte consumatori e degli investitori nei confronti delle grandi imprese, basti pensare alla grande truffa di *Parmalat*<sup>1</sup> o al caso *Veneto Banca*<sup>2</sup> con riferimento al contesto nazionale. In tale ambito, gli obiettivi dell'Unione Europea, perseguiti

---

<sup>1</sup> RIMKUS R., *Financial scandals, Scoundrels and Crises*, CFA, November 2016.

<sup>2</sup> MAZZARO R., *BANCHE, BANCHIERI E SBANCATI, La grande truffa dal Veneto al resto d'Italia*, Laterza, Cap. 4, pag. 90.

tramite la disciplina sulla rendicontazione non finanziaria, furono il tentativo di attenuare la sfiducia dei consumatori e degli investitori, stimolando le imprese e gli istituti finanziari a compiere degli interventi e delle azioni che potessero consentire il raggiungimento di uno sviluppo sostenibile, prevenendo gli scandali e le esternalità negative ad essi collegate. Oltre a ciò, l'allineamento della disclosure non finanziaria delle imprese dell'Unione Europea è un asset strumentale dell'Unione stessa per misurare i differenti livelli di sostenibilità delle imprese di tutti i settori e gli impatti sociali, ambientali ed economici che queste generano nella società, semplificandone i confronti e le analisi. A tal proposito, secondo una considerazione del Parlamento Europeo, un quadro normativo allineato per tutti gli Stati membri potrebbe accrescere la trasparenza delle azioni e dei risultati delle imprese e individuare le policy aziendali e l'entità dei rischi di sostenibilità delle stesse<sup>3</sup>. Da ultimo, le precarie problematiche ambientali, sociali ed economiche che stanno sconvolgendo non solo il panorama europeo, ma anche quello mondiale, sono un fattore determinante per aumentare la vigilanza sugli impatti sociali, ambientali ed economici di ogni impresa. Basti pensare, per esempio, al surriscaldamento globale, allo scioglimento dei ghiacciai con il conseguente innalzamento del livello dei mari, all'inquinamento dell'aria e delle acque, all'incremento esponenziale dei volumi di plastica, alla corruzione attiva e passiva, alla disparità di genere, che in alcuni Stati è ancora molto marcata, o alla diffusione di virus come il Covid-19.

Nelle sezioni successive sarà trattata nel dettaglio la Direttiva 95/2014 con i relativi effetti obbligatori sulle imprese, le comunicazioni della Commissione Europea n. 215/2017 e 209/2019 e la normativa in materia di NFD in Italia.

---

<sup>3</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

### 1.1.1 Non-Financial Reporting in Europa: Direttiva n. 95/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio

La Direttiva n. 95, deliberata dal Parlamento Europeo e dal Consiglio nel 2014, è caratterizzata da una struttura di sei articoli che hanno apportato delle modifiche sostanziali alla Direttiva n. 34/2013 nell'ambito della NFD, illustrate nell'articolo 1. Tale articolo introduce, rispetto alla precedente Direttiva, l'art. 19-bis denominato *Dichiarazione di carattere non finanziario*, il quale disciplina la comunicazione di informazioni non finanziarie delle grandi imprese. Nel dettaglio, l'art. 19-bis, *paragrafo 1* prevede che le società europee che superino determinate soglie dimensionali debbano inserire all'interno della *Relazione sulla Gestione* una rendicontazione dichiarativa di informazioni non finanziarie che rispetti dei requisiti minimi concernenti le informazioni sull'impatto ambientale e sociale dell'impresa, il personale, l'osservanza dei diritti umani, il conflitto contro la corruzione attiva e passiva, con il fine di delineare l'andamento dell'impresa, dei risultati da essa conseguiti, degli effetti e dei rischi delle sue attività<sup>4</sup>. Tale norma trova applicazione per tutte quelle imprese che superino il numero medio di 500 dipendenti durante l'esercizio e, per tali imprese, il legislatore europeo delinea uno schema chiaro di contenuti che obbligatoriamente devono essere compresi all'interno della *Dichiarazione non finanziaria*. Tali imprese devono inserire all'interno della propria rendicontazione non finanziaria il dettaglio riguardante il proprio Business Model e le policy aziendali relative al proprio impatto sull'ambiente, sulla società, sull'osservanza dei diritti umani e sul conflitto contro la corruzione<sup>5</sup>. Oltre a ciò, le imprese soggette a tale prescrizione sono tenute all'individuazione dei fini di tali politiche e alla esplicitazione dei rischi e delle esternalità negative causate dallo svolgimento dell'attività economica o dalla commercializzazione dei propri prodotti<sup>6</sup>. Da ultimo, il legislatore europeo richiede che siano indicati, all'interno della sopracitata documentazione, gli standard principali di performance non finanziaria attinenti al settore economico di cui l'azienda fa parte<sup>7</sup>.

Le precisazioni della sezione finale del paragrafo 1 dell'art. 19-bis riguardano la possibilità che un'impresa ometta delle informazioni relative alla policy aziendale sui temi riguardanti la tutela dell'ambiente, della società e dell'economia sopracitati, in caso gli Stati dell'Unione lo

---

<sup>4</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>5</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>6</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>7</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

consentano e se gli organi amministrativi, di controllo e di gestione dell'impresa dimostrino rigorosamente che la rendicontazione di tali informazioni possa pregiudicare *gravemente* la posizione commerciale dell'impresa<sup>8</sup>. Inoltre, il comma 1 stabilisce che ciò è possibile purché l'omissione di tali informazioni non arrechi pregiudizio alla corretta ed equilibrata comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati e della sua situazione, nonché dell'impatto della sua attività<sup>9</sup>. Infine, il comma 1 stabilisce che gli Stati Membri sono tenuti a richiedere alle imprese operanti all'interno dei propri confini la redazione della Dichiarazione non finanziaria secondo uno standard preciso, scelto arbitrariamente tra uno schema nazionale, unionale o internazionale<sup>10</sup>. Tuttavia, è essenziale che tale standard sia chiaramente specificato e che ogni impresa che lo scelga ne rispetti il contenuto minimo richiesto<sup>11</sup>.

Pertanto, i vincoli delineati al paragrafo 1 dell'art. 19-bis a cui devono attenersi le imprese per le quali trova applicazione la norma sono l'obbligo di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, individuate al paragrafo 1 della Direttiva in un'apposita *Dichiarazione di informazioni non finanziarie* che deve essere allegata alla Relazione sulla Gestione. In tale ambito, devono essere individuate le policy aziendali relative alla tutela dell'ambiente, della società e della giustizia sociale, il business model aziendale, l'andamento della gestione, i risultati conseguiti e prospettici, i rischi di sostenibilità generati dall'attività economica svolta dall'impresa o dalla commercializzazione dei suoi output e gli indicatori di performance non finanziaria del settore in cui l'azienda opera<sup>12</sup>. Tutte queste informazioni devono essere riportate all'interno di uno schema preciso e chiaramente individuato tra il modello nazionale, unionale o internazionale<sup>13</sup>. Nonostante ciò, è prevista la possibilità per un'impresa di occultare alcune delle informazioni richieste dal legislatore europeo, ma solo a determinate condizioni. Anzitutto, questo può avvenire solamente se lo Stato membro lo concede e a patto che il consiglio di amministrazione o gli organi di controllo e di gestione dimostrino che la pubblicazione di tali informazioni arrechi un pregiudizio grave allo status dell'azienda,

---

<sup>8</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, Art.1, paragrafo 1, (eur-lex.europa.eu).

<sup>9</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, Art.1, paragrafo 1, (eur-lex.europa.eu).

<sup>10</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, Art.1, paragrafo 1, (eur-lex.europa.eu).

<sup>11</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, Art.1, paragrafo 1, (eur-lex.europa.eu).

<sup>12</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>13</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

compromettendone l'equilibrio commerciale. Tuttavia, tale requisito può essere accettato solamente se l'esclusione di tali informazioni consente la piena comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati, dei suoi rischi e dell'impatto che la stessa genera nella società<sup>14</sup>.

Il secondo paragrafo dell'art. 19-bis richiama il terzo comma dell'art. 19, paragrafo 1, della Direttiva n. 34/2013, precisando che le imprese, per le quali trova applicazione il primo paragrafo della direttiva 95/2014, sono tenute a rispettare l'obbligo di presentazione della sintesi analitica delle informazioni non finanziarie di cui all'art. 19, paragrafo 1, terzo comma<sup>15</sup>.

Il terzo paragrafo dell'art. 19-bis fa riferimento all'esclusione dall'obbligo di legge sulla disclosure non finanziaria delle imprese controllate da altre imprese, ma alla sola condizione che l'impresa Capogruppo abbia incluso all'interno della propria Relazione sulla Gestione le informazioni non finanziarie, ai sensi delle direttive n. 34/2013 e n. 95/2014, relative all'impresa controllata e a quelle da essa controllate<sup>16</sup>.

Il quarto paragrafo dell'art. 19-bis, invece, riguarda l'esenzione dall'obbligo di presentazione della *Dichiarazione non finanziaria* all'interno della Relazione sulla Gestione per tutte le imprese che prediligono la presentazione delle informazioni non finanziarie, di cui al paragrafo 1 dell'art. 19-bis, all'interno di una relazione separata, redatta per lo stesso esercizio<sup>17</sup>. La norma prevede che la relazione separata debba però essere allegata alla Relazione sulla Gestione ovvero pubblicata negli archivi online del sito della società, entro una scadenza opportuna, che non deve eccedere i sei mesi dalla data di approvazione del bilancio societario o della relazione finanziaria annuale<sup>18</sup>.

Da ultimo, nei paragrafi 5 e 6 dell'art. 19-bis il legislatore attribuisce agli Stati membri dell'Unione l'incarico di assicurarsi che i revisori legali sottopongano a controllo la Dichiarazione non finanziaria di cui all'art. 19-bis delle imprese, prevenendo la possibilità, in

---

<sup>14</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, Art.1, paragrafo 1, (eur-lex.europa.eu).

<sup>15</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, Art.1, paragrafo 2, (eur-lex.europa.eu).

<sup>16</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>17</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>18</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

capo agli esponenti degli Stati membri, di delegare il controllo della Dichiarazione di cui al paragrafo 1 della Direttiva o della relazione separata di cui al paragrafo 4 a dei professionisti<sup>19</sup>.

L'esplicitazione degli obblighi introdotti dall'art. 19-bis è funzionale per comprendere la rilevanza sempre maggiore che la NFD sta assumendo all'interno della documentazione societaria. Fino alla deliberazione della Direttiva n. 95/2014 la rendicontazione non finanziaria non era incentivata e, pertanto, l'attenzione prestata dalle imprese sulle azioni rivolte al miglioramento della sostenibilità economica, sociale ed ambientale era precaria.

Tuttavia, l'art. 19-bis non è l'unica novità introdotta dalla Direttiva 95/2014 per quanto attiene alla regolamentazione della NFD. Infatti, il comma 2 della Direttiva 95/2014 ha apportato una modifica sostanziale alla Direttiva n. 34/2014, che riguarda la dichiarazione sulla diversità di genere dei lavoratori all'interno di determinati organi societari. In tale ambito, la norma richiede che all'interno della Relazione sulla Corporate Governance di cui all'art. 20 della Direttiva n. 34/2014, venga fornita un'illustrazione relativa alla diversità di genere dei componenti del consiglio di amministrazione e degli organi di gestione e controllo dell'impresa e agli scopi perseguiti attraverso tale differenziazione<sup>20</sup>.

Oltre a ciò, il terzo comma della Direttiva n. 95/2014 introduce l'art. 29-bis che disciplina la *Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario* per i gruppi di imprese di grandi dimensioni, ossia che superino la soglia media annuale delle 500 unità di lavoratori dipendenti<sup>21</sup>. I gruppi di imprese per cui trova applicazione l'art. 29-bis della sopracitata Direttiva, sono tenuti alla redazione obbligatoria della Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario, che deve seguire rigorosamente i punti indicati già precedentemente con riguardo all'art. 19-bis<sup>22</sup>. Il carattere di inclusività della dichiarazione consolidata è l'unico aspetto che contraddistingue l'art. 29-bis rispetto all'art. 19-bis analizzato in precedenza, anche con riferimento alle precisazioni dei paragrafi 2, 3, 4, 5 e 6. Infine, gli articoli 2 e 3 della Direttiva n. 95/2014 riguardano gli orientamenti sulla rendicontazione e sulla revisione della

---

<sup>19</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>20</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>21</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

<sup>22</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Direttiva 2014/95/EU*, 15.11.2014, (eur-lex.europa.eu).

dichiarazione di informazioni di carattere non finanziario, mentre gli articoli 4, 5 e 6 riguardano rispettivamente il recepimento, l'entrata in vigore e i destinatari della direttiva.

In conclusione, dall'analisi delle variazioni e degli articoli introdotti dalla Direttiva n. 95/2014 si evince l'importanza che la NFD sta assumendo all'interno delle imprese e, pertanto, non è più sufficiente valorizzare le performance finanziarie legate all'attività economica e al processo produttivo, bensì risulta necessario coinvolgere l'azienda in attività di giustizia sociale, tutela ambientale e sociale, presentando degli opportuni indicatori di sostenibilità. In tale ambito, la Commissione Europea ha individuato determinati indici di sostenibilità con la Comunicazione 201/01 del 2019<sup>23</sup> con particolare riferimento all'ambiente climatico, i quali possono essere utilizzati dalle imprese per rafforzare la propria comunicazione non finanziaria e, pertanto, non sono vincolanti. Alcuni tra questi indicatori sono riportati di seguito.

*Tabella 1: Indicatori di Performance non finanziaria indicati dalla Commissione Europea*

| <b>INDICATORI DI PERFORMANCE NON FINANZIARIA</b>  |   |  |
|---|---|--|
| <i>Green bond ratio</i> : importo totale dei green bond / totale obbligazioni   | <i>Green Debt ratio</i> : importo totale di tutti gli strumenti di debito verde / DEBT  | <i>Attivi impegnati</i> in regioni soggette a rischi fisici acuti o cronici derivanti dal clima  |
| <i>% Fatturato</i> derivante da prodotti e servizi associati ad attività sostenibili  | <i>Perdita massima attesa</i> per catastrofi naturali causate dai cambiamenti climatici   | <i>Consumo e/o produzione</i> totale di energia da fonti rinnovabili e non rinnovabili   |
| <i>Emissioni dirette</i> di GES generate da fonti di proprietà o sotto il controllo dell'impresa  | <i>Emissioni indirette</i> di GES provenienti dalla produzione di energia elettrica, vapore, calore o freddo acquisiti e consumati (collettivamente, «energia elettrica») | <i>Emissioni indirette</i> di GES generate nella catena del valore dell'impresa che effettua la comunicazione, comprese le emissioni a monte e a valle   |
| <i>Numero e valore</i> dei prodotti assicurativi connessi al clima  | <i>Obiettivo</i> relativo all'efficienza energetica   | <i>Obiettivo</i> di consumo e/o produzione di energie rinnovabili  |
| <i>% investimenti (CapEx) e/o delle spese (OpEx)</i> , per attivi o processi connessi ad attività che rispettano i criteri per contribuire alla mitigazione dei cambiamenti climatici | <i>Volume delle garanzie reali</i> legate ad attivi o attività in settori che producono mitigazione dei cambiamenti climatici.  | <i>Esposizioni al rischio di credito e volumi delle garanzie reali</i> per area geografica/paese di ubicazione dell'attività o della garanzia reale, con indicazione dei paesi/aree geografiche altamente esposti al rischio fisico. |

<sup>23</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima*, Comunicazione della Commissione, 20/06/2019, C 209, (eur-lex.europa.eu).

|  |  |  |
|--|--|--|
| <p><i>Volume degli attivi finanziari</i> con cui sono finanziate attività economiche sostenibili che contribuiscono in misura sostanziale alla mitigazione e/o adattamento ai cambiamenti climatici (in valori assoluti e rispetto alle esposizioni totali) in base alla tassonomia dell'UE.</p> | <p><i>Importo totale dei portafogli a reddito fisso</i> investiti in obbligazioni verdi certificate in conformità di un'eventuale norma UE per le obbligazioni verdi, se e quando tale norma sarà approvata, o secondo altro standard in materia di obbligazioni verdi ampiamente riconosciuto (a fine esercizio) rapportato all'importo totale (media a cinque anni) delle quote detenute nei portafogli a reddito fisso.</p> | <p><i>Perdite totali</i> attribuibili a indennizzi assicurativi per 1) catastrofi naturali attese e 2) catastrofi naturali non attese, per tipo di evento e segmento geografico (al netto e al lordo della riassicurazione).</p> |
|--|--|--|

Fonte: Elaborazione personale

Gli indicatori riportati nella Tabella 1 evidenziano le chiare intenzioni della Commissione Europea di voler monitorare il livello di sostenibilità delle imprese sotto l'aspetto ambientale ma, soprattutto, di rilevare il grado di esposizione ai rischi climatici delle stesse e la loro capacità di fronteggiarli. Tuttavia, è necessario sottolineare che la disciplina dell'Unione Europea sulla NFD delle imprese europee si è manifestata nell'ultimo decennio, in ambito giuridico, esclusivamente con due interventi effettuati nel 2014 attraverso la deliberazione della Direttiva n. 95, e nel 2019 con il regolamento n. 2088 in materia di disclosure di sostenibilità finanziaria. Dopo tali interventi non è più stata intrapresa altra azione normativa con riguardo alla disclosure non finanziaria in Europa, anche se, bisogna evidenziare che la Commissione Europea ha avviato il 20 febbraio 2020 una consultazione finalizzata a rivisitare alcuni punti cardine della Direttiva n. 95/2014.

### 1.1.2 Non-Financial Reporting in Italia: Decreto Legislativo N. 254, 30 Dicembre 2016 e Art. 2428 C.C.

All'interno dei confini nazionali, la disciplina relativa alla NFD è entrata in vigore soltanto nell'anno 2016 con il recepimento della Direttiva n. 95/2014/UE avvenuto il 30 dicembre 2016, attraverso la deliberazione del Decreto Legislativo n. 254. A tal proposito, va sottolineato il ritardo di intervento dello Stato italiano di ben ventiquattro giorni rispetto alla scadenza stabilita dalla Direttiva n. 95/2014/UE, la quale prevedeva come data ultima di recepimento della normativa europea il giorno 6 dicembre 2016. Cionondimeno, nel territorio nazionale fino al



2016 l'unica disposizione giuridica relativa alla rendicontazione di informazioni di carattere non finanziario era disciplinata dall'art. 2428 del Codice Civile, il quale attribuisce l'onere agli amministratori delle imprese di allegare al bilancio d'esercizio una relazione sull'andamento, sulla ciclicità dei risultati dell'impresa, sui rischi e sull'impatto che la stessa genera sull'ambiente e sulla società. Tuttavia, il Decreto Legislativo n. 254/2016 ha introdotto in Italia i principi obbligatori della NFD delineati dall'Unione Europea, apportando alcune modifiche sostanziali rispetto al quadro delineato dalla Direttiva n. 95/2014/UE, analizzate di seguito. A tal proposito, è necessario sottolineare che gli obblighi introdotti da tale decreto sono molto più stringenti rispetto a quanto previsto originariamente dall'art. 2428 del Codice Civile.

Il Decreto Legislativo n. 254/2016 è strutturato in 12 articoli e la prima rilevante modifica è dettata dall'articolo 1, che individua i soggetti giuridici nazionali per cui trova applicazione il decreto, evidenziando dei requisiti dimensionali aggiuntivi rispetto alla Direttiva n. 95/2014/UE. Nel dettaglio, l'art. 1 afferma che sono soggetti alle disposizioni del decreto gli enti di interesse pubblico, i revisori legali e le società di revisione che superano determinati requisiti dimensionali<sup>24</sup>. Per quanto concerne gli enti di interesse pubblico, l'art. 1 precisa che tali soggetti sono “le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione Europea, le banche, le imprese assicurative e di riassicurazione, le società emittenti strumenti finanziari diffusi al pubblico in maniera durevole, le società di gestione dei mercati regolamentati, di investimento a capitale variabile, di gestione accentrata di strumenti finanziari, di gestione del risparmio, di intermediazione mobiliare, le società che gestiscono i sistemi di compensazione e di garanzia, gli istituti di pagamento di cui alla direttiva 2009/64/CE e di moneta elettronica, gli intermediari finanziari di cui all'art. 107 del TUB”<sup>25</sup>. Nel dettaglio, l'art. 1 e l'art. 2 prescrivono che le disposizioni degli articoli seguenti del Decreto n. 254 trovano applicazione sia per i soggetti precedentemente elencati, ma anche per i gruppi di imprese composti da una holding company che detiene il controllo su una o più imprese figlie<sup>26</sup>. Tuttavia, le disposizioni si applicano solamente se tali soggetti superano determinati requisiti dimensionali. Infatti, la norma prescrive che, in base ai dati di bilancio consolidato, la media dei dipendenti occupati all'interno del gruppo deve superare le 500 unità nel corso dell'esercizio economico e soddisfare almeno un requisito patrimoniale/economico

---

<sup>24</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 1 (eur-lex.europa.eu).

<sup>25</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 27 Gennaio 2010, n.39*, Art. 16, (eur-lex.europa.eu).

<sup>26</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 2 (eur-lex.europa.eu).

tra i seguenti: il valore contabile degli Asset iscritti in bilancio deve almeno pareggiare il limite di 20 milioni di euro oppure l'ammontare dei ricavi iscritti nel conto economico deve essere almeno pari a 40 milioni di euro.

Gli art. 3 e 4 del Decreto n. 254/2016, in linea con le disposizioni della Direttiva n. 95/2014, disciplinano rispettivamente la NFD degli enti di interesse pubblico e dei gruppi. L'art. 3 prescrive l'obbligo in capo alle imprese, per le quali trova applicazione il Decreto, di inserire all'interno della Relazione sulla Gestione la dichiarazione sulle informazioni non finanziarie, delineata dalla Direttiva n. 95/2014/UE, ma con delle rilevanti precisazioni. Anzitutto, l'art. 3, alla *lettera a)* del secondo comma, specifica che in tale Dichiarazione debba essere fornito un dettaglio relativo all'impiego di fonti energetiche, distinguendo tra quelle rinnovabili, non rinnovabili e idriche. Inoltre, è richiesto alla *lettera b)* che sia fornito un prospetto qualitativo attinente alle emissioni di gas inquinanti nell'atmosfera e alla *lettera c)* una valutazione sui rischi sanitari ed ambientali, fondata su previsioni a medio termine, attinenti alle esternalità generate dall'attività economica svolta dall'impresa sull'ambiente e sulla società<sup>27</sup>. Le *lettere d), e)* ed *f)* invece, attengono rispettivamente alla rendicontazione di informazioni sulle dinamiche sociali interne all'azienda come, ad esempio, l'adozione di convenzioni sulle cosiddette quote rosa e di regolamenti finalizzati a tutelare la parità di genere, all'osservanza dei diritti umani e al conflitto contro la corruzione<sup>28</sup>. Oltre a ciò, il comma 3 dell'art. 2 del Decreto n. 254 introduce l'obbligo di fornire un panel di confronto tra la Dichiarazione non finanziaria degli esercizi precedenti e quella dell'esercizio in oggetto. In tale ambito, l'art. 3 specifica che in tutte le Dichiarazioni non finanziarie deve essere indicato con chiarezza il modello nazionale, unionale o internazionale adottato e ne deve essere presentata una motivazione se l'impresa decide di cambiarlo da un esercizio all'altro<sup>29</sup>. Ciononostante, il Decreto n. 254/2016 all'art. 3, comma 4 attribuisce alle imprese la facoltà di adottare un modello di rendicontazione autonomo, a condizione che l'organo amministrativo giustifichi le ragioni a supporto di tale scelta<sup>30</sup>. In tal caso, è necessario che l'impresa adotti degli opportuni indicatori di performance non finanziaria che non distraggano i reali effetti dell'attività

---

<sup>27</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 3, comma 2, (eur-lex.europa.eu).

<sup>28</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 3, comma 2, (eur-lex.europa.eu).

<sup>29</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 3 (eur-lex.europa.eu).

<sup>30</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 3, comma 4, (eur-lex.europa.eu).

economica dell'impresa sull'ambiente e sulla società, come indicato dall'art. 3, comma 5<sup>31</sup>. Al comma 7, invece, il legislatore attribuisce la responsabilità sulla Dichiarazione non finanziaria agli amministratori e, pertanto, spetta a costoro adempiere agli obblighi di tale decreto secondo diligenza e professionalità, mentre l'organo di controllo è tenuto a monitorare l'osservanza delle disposizioni di cui al Decreto 254/2016<sup>32</sup>. È necessario sottolineare che i soggetti sottoposti a tali obblighi di rendicontazione non finanziaria non sono tenuti alla redazione del documento da allegare al bilancio d'esercizio di cui all'art. 2428 del Codice Civile, in quanto l'obbligo di presentare una relazione sui rischi, sul personale, sui risultati e sull'impatto economico, sociale ed ambientale dell'impresa si considera rispettato attraverso la redazione della Dichiarazione non finanziaria di cui al Decreto n. 254/2016. L'importanza della rendicontazione di informazioni non finanziarie sta assumendo un ruolo sempre più considerevole e, nell'ambito del Decreto Legislativo n. 254/2016, il legislatore italiano ha definito delle sanzioni per le imprese che non adempiono a tale obbligo. Nello specifico, l'art. 8 del Decreto n. 254/2016 stabilisce che nei casi di mancata presentazione e deposito entro le scadenze della dichiarazione non finanziaria spetti all'impresa una sanzione pecuniaria (che può variare in un range compreso tra 20.000 euro e 100.000 euro)<sup>33</sup>, irrogata dalla Consob. Detta sanzione si applica anche nel caso in cui la Dichiarazione non finanziaria non sia conforme agli obblighi di legge, di cui al Decreto n. 254/2016<sup>34</sup>. I soggetti responsabili della sanzione amministrativa sono i membri costituenti l'organo amministrativo, ma, in quest'ultimo caso, la non conformità della Dichiarazione non finanziaria alle disposizioni normative estende la sanzione anche all'organo di controllo dell'impresa<sup>35</sup>. Inoltre, è necessario evidenziare che se la dichiarazione non finanziaria contenesse dei contenuti affetti da falsità, la Consob sarebbe tenuta ad irrogare una sanzione (definita in un range compreso tra 50.000 euro e 150.000 euro) nei confronti dei componenti dell'organo amministrativo e di quello di controllo<sup>36</sup>. A tal proposito, la Consob ha dato attuazione al Decreto Legislativo n. 254/2016 con due propri regolamenti, pubblicati

---

<sup>31</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 3, comma 5, (eur-lex.europa.eu).

<sup>32</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 3, comma 7, (eur-lex.europa.eu).

<sup>33</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 8, comma 1, (eur-lex.europa.eu).

<sup>34</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 8, comma 1, (eur-lex.europa.eu).

<sup>35</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 8, comma 4, (eur-lex.europa.eu).

<sup>36</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 8, comma 4, (eur-lex.europa.eu).

rispettivamente il 21 luglio 2017 e il 26 gennaio 2018. In conclusione, risulta evidente il notevole ruolo della NFD e dei suoi effetti all'interno degli organi e delle attività aziendali. La propensione verso attività economiche all'avanguardia ed eco-sostenibili è, attualmente, un aspetto determinante non solo per una visione ed una strategia imprenditoriale vincente, ma anche per la salvaguardia del pianeta. Pertanto, la Direttiva n. 95/2014 rappresenta il primo intervento normativo di grande tenore che, attraverso le disposizioni sulla rendicontazione di informazioni non finanziarie, sta facendo comprendere alle imprese l'importanza di seguire le logiche della *green economy* e, più in generale, dell'economia sostenibile. Probabilmente, la normativa europea, in materia di rendicontazione non finanziaria, subirà delle modifiche più stringenti nei prossimi anni poiché a livello europeo non vi è regolamentazione della disclosure non finanziaria dei piccoli-medi esercizi. Ciò rappresenta una criticità della normativa vigente, basti pensare che il tessuto imprenditoriale italiano è costituito in netta prevalenza da PMI. A livello globale, le problematiche ambientali, economiche e sociali necessitano che l'attenzione nei confronti delle logiche dell'economia sostenibile venga prestata a 360 gradi e, quindi, che la rendicontazione non finanziaria non possa essere regolata solamente a livello di gruppi di grandi dimensioni o di grandi istituti finanziari e di credito. Ciononostante, la deliberazione della Direttiva n. 95/2014 ha simboleggiato il primo passo verso il cambiamento del paradigma economico europeo. A livello nazionale, la Direttiva europea è stata recepita, ma con delle modifiche sostanziali, precedentemente analizzate, che l'hanno inasprita. Infatti, basti pensare alle sanzioni che spettano all'amministrazione e al controllo delle imprese nel caso di non presentazione e/o non conformità della Dichiarazione non finanziaria oppure alle precisazioni di cui alle *lettere a), b), c), d), e) ed f)* dell'art. 3.

### 1.1.3 Comunicazione della Commissione Europea 5 Luglio 2017, C 215

Nei paragrafi precedenti è emerso come l'entrata in vigore della Direttiva n. 95/2014/UE abbia segnato notevolmente la rendicontazione delle informazioni societarie obbligatorie, estendendo il focus della documentazione societaria anche alla Dichiarazione di informazioni di carattere non finanziario. Vista l'importanza delle disposizioni introdotte dalla Direttiva, analizzata precedentemente, la Commissione Europea è intervenuta con una propria Comunicazione nel 2017 con lo scopo di fornire delle linee guida non vincolanti per la rendicontazione non

finanziaria delle imprese europee<sup>37</sup>. A tal proposito, la Commissione ha fornito un quadro molto più dettagliato rispetto a quello disposto dalla Direttiva n. 95/2014, facendo riferimento ai modelli di rendicontazione<sup>38</sup> nazionali, unionali e internazionali quali ad esempio il CDP (*Carbon Disclosure Project*), il Climate Disclosure Standard Boards, i lineamenti OCSE, la Global Reporting Initiative, i principi ISO 26000, il Reporting Integrato, il Sustainability Accounting Standard Boards, il Global Compact e i principi dell'Agenda 2030<sup>39</sup>, che saranno trattati nel prossimo capitolo. Le tematiche principali trattate dalla Comunicazione della Commissione attengono all'illustrazione dei principi fondamentali di rendicontazione, al contenuto minimo richiesto nella Dichiarazione non finanziaria, agli standard di disclosure non finanziaria e ad alcuni aspetti riguardanti la governance delle imprese. Per quanto attiene alla sezione sui principi fondamentali di rendicontazione, la Commissione evidenzia nel concreto, anche attraverso delle esemplificazioni, l'importanza di riportare all'interno della Dichiarazione non finanziaria dati e informazioni che siano opportuni ai fini di fornire una rappresentazione significativa degli aspetti obbligatori non finanziari che caratterizzano l'azienda<sup>40</sup>. In tale ambito, la Commissione afferma, con un'esemplificazione, che nel caso di una banca è considerato inopportuno ai fini della rendicontazione non finanziaria rendicontare la quantità di acqua consumata mensilmente all'interno dei locali, bensì sarebbe decisamente più significativo riportare delle stime attinenti al reale effetto sociale e ambientale generato dai finanziamenti che la stessa eroga alle imprese<sup>41</sup>. Inoltre, la Commissione Europea evidenzia che le imprese sono tenute a redigere una relazione che sia veritiera, semplice nella comprensione e, soprattutto, imparziale, evidenziando quindi gli aspetti negativi con la stessa precisione e accuratezza prestata per analizzare quelli favorevoli. In tal caso, per raggiungere una migliore chiarezza e correttezza delle informazioni riportate nella relazione, la Commissione precisa che le dichiarazioni siano supportate da prove concrete e solide e siano ben contestualizzate, utilizzando un linguaggio non eccessivamente complesso. Oltre a ciò, la

---

<sup>37</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 4, (eur-lex.europa.eu).

<sup>38</sup> Gli standard di rendicontazione presi in considerazione dalla Commissione sono, oltre a quelli già citati, il CDP (*Carbon Disclosure Project*), il sistema di ecogestione e audit EMAS, il documento KPIs for ESG, la Global Reporting Initiative, i lineamenti per le filiere agricole responsabili redatti dal FAO, il documento Guidance on the Strategic Report, i Lineamenti per le imprese multinazionali dell'Organizzazione per lo sviluppo e la cooperazione economica, le Linee guida per gli standard di rendicontazione su imprese e diritti umani, il Reporting Integrato, il Natural Capital Product, i documenti Product Environmental Footprint Guide, e il codice tedesco di sostenibilità *Nachhaltigkeitstrat*, (eur-lex.europa.eu).

<sup>39</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 3, (eur-lex.europa.eu).

<sup>40</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 6, (eur-lex.europa.eu).

<sup>41</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 3, (eur-lex.europa.eu).

Commissione ha espresso che le informazioni relative all'ambiente, alla società, al personale, all'osservanza dei diritti umani e al conflitto contro la corruzione attiva e passiva devono essere riportate integralmente affinché la relazione possa considerarsi completa e concisa<sup>42</sup>. A tal proposito, la Commissione precisa che le informazioni riportate nella dichiarazione non finanziaria dovrebbero essere il più possibile strategiche ed essere contestualizzate in un orizzonte temporale di medio e lungo termine. Nell'ambito dei gruppi di imprese, è necessario che la NFD riporti le informazioni sull'ambiente, sul personale, sulla società, sul rispetto dei diritti umani e sulla corruzione di tutte le aziende coinvolte e non solamente di alcune, altrimenti la rappresentazione non verrebbe considerata veritiera e completa. Infine, nella Comunicazione della Commissione n. 215, l'ultimo dei principi fondamentali elencati concerne la coerenza tra le considerazioni individuate all'interno della Relazione sulla Gestione e quelle riportate all'interno della dichiarazione di carattere non finanziario. Ciò può essere consentito esplicitando dei collegamenti tra i due documenti, per esempio illustrando delle considerazioni sul modello di business adottato dall'impresa e l'impatto ambientale del suo reparto produttivo nel medio-lungo termine<sup>43</sup>.

Il secondo punto su cui si focalizza la Comunicazione n. 215 attiene al contenuto della dichiarazione non finanziaria. Il contenuto consta di sei elementi: il business model, la policy aziendale, i risultati, i principali rischi di gestione, gli indici fondamentali di performance non finanziaria, gli aspetti ambientali, sociali e legati alla giustizia, alla corruzione e al rispetto dei diritti umani<sup>44</sup>, che sono i requisiti richiesti dalla Direttiva n. 95/2014. Tali aspetti sono analizzati di seguito.

### **Modello di business**

Per quanto attiene al modello di business, la Commissione sottolinea che deve essere fornita una rappresentazione chiara, veritiera e lineare che consenta agli stakeholder la comprensione del suo processo di fornitura, di trasformazione degli input in output, dello sviluppo sociale, della proposta di valore dell'impresa, dei clienti, dei benefici e delle esternalità che l'impresa

---

<sup>42</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 8, (eur-lex.europa.eu).

<sup>43</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 9, (eur-lex.europa.eu).

<sup>44</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 10, (eur-lex.europa.eu).

genera sulla società<sup>45</sup>. Tali aspetti sono schematizzati nella figura a orientamento circolare riportata di seguito.

*Figura 1: Elementi chiave del Business Model*



*Fonte: Elaborazione personale*

La descrizione di un modello di business costituito da tutti gli elementi riportati nella figura soprariportata consente di comprendere come l'azienda crei o meno valore nel lungo termine, contestualizzando le considerazioni presenti all'interno della Relazione sulla Gestione e sulla Dichiarazione di informazioni non finanziarie<sup>46</sup>. In tale ambito, la Commissione sottolinea che sia inopportuno riportare all'interno della descrizione del business model considerazioni di natura promozionale e/o ambiziosa, tipiche del business plan, tralasciando nel concreto gli aspetti più rilevanti legati ai clienti, ai fornitori, alla società, all'ambiente e al processo di creazione del valore<sup>47</sup>.

## **Policy aziendali**

<sup>45</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 10, (eur-lex.europa.eu).

<sup>46</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 10, (eur-lex.europa.eu).

<sup>47</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 10, (eur-lex.europa.eu).

La Commissione specifica che la descrizione delle politiche aziendali sia un requisito essenziale per garantire agli stakeholder la comprensione degli obiettivi di lungo termine perseguiti dall'impresa e delle strategie ambientali, sociali o di giustizia da essa implementate per raggiungere tali risultati. Oltre a ciò, nell'ambito della rendicontazione dei risultati delle politiche aziendali, la Commissione fornisce un elenco di indicatori fondamentali di prestazione per agevolarne la lettura, tra i quali, per esempio, le emissioni inquinanti effettivamente prodotte, la quantità delle sostanze chimiche pericolose consumate, un'analisi rispetto agli obiettivi pianificati e quelli effettivamente raggiunti, le esternalità delle politiche attuate e i piani per ridurre le emissioni di carbonio<sup>48</sup>. In relazione a tali aspetti, la Commissione specifica che le imprese, nell'ambito della rendicontazione dei rischi aziendali, possano valutare se opportuno, di presentare un report attinente alla probabilità che questi si verifichino anche effettuando delle analisi di scenario.

### **Indici fondamentali di performance**

La Commissione sottolinea che gli indici fondamentali di performance devono essere ben contestualizzati e coerenti rispetto alle informazioni riportate all'interno della dichiarazione e devono essere tali da rendere possibile la comprensione dell'andamento, dei risultati, dei rischi e dell'attenzione prestata dall'impresa alle tematiche ambientali, sociali e di giustizia. Nell'ambito dell'analisi degli indicatori non finanziari la Commissione specifica che le imprese possono fornire un confronto rispetto ai dati di altre imprese concorrenti o che operano in settori simili.

Da ultimo, la Commissione elenca una serie di aspetti che le imprese dovrebbero analizzare prima di procedere con la dichiarazione di carattere non finanziario, riguardanti l'ambiente, la società, la giustizia sociale, il personale, i diritti umani e la lotta contro la corruzione.

### **Informazioni ambientali**

La Commissione specifica che, in relazione al proprio business model, alle policy interne e ai propri rischi, un'impresa dovrebbe redigere la dichiarazione non finanziaria considerando gli effetti della propria attività sull'ambiente, rendicontando le informazioni relative alla prevenzione e alla gestione dell'inquinamento, all'impatto ambientale prodotto dal consumo di

---

<sup>48</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 12, ([eur-lex.europa.eu](http://eur-lex.europa.eu)).



energia, alle emissioni atmosferiche dirette ed indirette, al consumo e alla tutela delle risorse naturali e la corrispondente protezione della biodiversità, al controllo dei rifiuti, agli impatti ambientali derivanti dal trasporto o dal consumo di prodotti e servizi e alla realizzazione di prodotti e servizi considerati *green*<sup>49</sup>. Oltre a ciò, la Commissione indica alcuni indicatori di performance ambientale che costituiscono un *plus* ai fini della rendicontazione non finanziaria delle imprese. Tali indicatori sono i seguenti:

- il rendimento energetico,
- il consumo di energia proveniente da fonti non rinnovabili e l'intensità energetica,
- le emissioni di gas a effetto serra in tonnellate metriche di CO2 e l'intensità dei gas a effetto serra,
- le emissioni di altri inquinanti,
- l'estrazione di risorse naturali,
- gli impatti e le dipendenze in relazione al capitale naturale e alla biodiversità,
- la gestione dei rifiuti.

### **Informazioni sociali e sul personale dipendente**

La Direttiva n. 95/2014 richiede che siano rendicontate anche le informazioni sociali che sono determinanti per comprendere se un'impresa possa essere considerata sostenibile o meno, basti pensare al settore bancario e alle esternalità positive o negative che può generare sulla società attraverso il finanziamento dei progetti delle aziende, il cui rendimento dipende dalla bontà degli stessi. Tuttavia, la Direttiva n. 95/2014 non trascura la responsabilità delle imprese di prediligere un soddisfacente welfare aziendale, consentendo la parità di condizioni competitive tra generi e manifestando un forte interesse per la crescita del personale secondo valori etici, consentendo anche ai giovani, forza motrice di un paese, di costruirsi una carriera e un futuro. In merito agli aspetti sopracitati, la Commissione individua un elenco di informazioni che le imprese dovrebbero rendicontare per rendere trasparente la propria posizione. Tali informazioni sono riportate di seguito:

- l'attuazione di convenzioni con l'Organizzazione internazionale del lavoro,

---

<sup>49</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 13, ([eur-lex.europa.eu](http://eur-lex.europa.eu)).

- le questioni in materia di diversità, quali la diversità di genere e la parità di trattamento nel contesto dell'occupazione,
- le questioni relative all'occupazione, ivi incluse la consultazione e/o la partecipazione dei lavoratori, le condizioni di impiego e di lavoro,
- le relazioni sindacali,
- la gestione del capitale umano (politiche remunerative, crescita professionale, eccetera),
- la salute e la sicurezza sul lavoro,
- le ripercussioni sui consumatori vulnerabili,
- le relazioni con la comunità,
- i lavoratori che partecipano ad attività che presentano un elevato rischio di subire malattie o infortuni,
- le ore medie di formazione annuali per dipendente,
- il numero di persone con disabilità occupate,
- il numero di infortuni sul lavoro.

Lo scopo dell'elenco presentato dalla Commissione e delle disposizioni della Direttiva n. 95/2014/UE, in materia di informazioni sul personale, è quello di incentivare le imprese a condurre una politica di valorizzazione delle risorse umane, consentendo pari opportunità competitive tra i generi, condizioni di lavoro soddisfacenti e prospettive di crescita professionale del personale, con un'attenzione particolare ai giovani.

Inoltre, come già analizzato in precedenza, l'Unione Europea, attraverso la Direttiva n. 95/2014, vuole ridurre gli scandali capitalistici e regolamentare tutte quelle imprese che fanno di un asset non sostenibile il proprio punto di forza, come lo sfruttamento del personale. Basti pensare al caso *Nike®*<sup>50</sup> riguardante lo sfruttamento minorile.

### **Informazioni sul rispetto dei diritti umani**

Il livello di sostenibilità di un'impresa è valutato anche in base al rispetto dei diritti umani e, pertanto, la Commissione Europea ha delineato una serie di indici fondamentali di performance che le imprese dovrebbero rendicontare. Tali indicatori sono i seguenti:

---

<sup>50</sup> WAZIR B., *Nike accused of tolerating sweatshops*, [www.theguardian.com](http://www.theguardian.com), 2001

- eventi verificatisi che presentano un grave impatto sui diritti umani, relativi alle sue attività o alle sue decisioni,
- il processo di ricevimento e gestione dei reclami, nonché delle misure di attenuazione e soluzione di casi di violazione dei diritti umani,
- attività e fornitori soggetti a rischio significativo di violazioni dei diritti umani,
- processi e misure atti a prevenire la tratta di esseri umani per tutte le forme di sfruttamento, lavoro forzato o obbligatorio e lavoro minorile, lavoro precario e condizioni di lavoro non sicure,
- modalità di accesso ai propri stabilimenti, documenti e siti web da parte delle persone con disabilità,
- rispetto della libertà di associazione,
- impegno in relazione alle parti interessate.

### **Informazioni sulla corruzione**

Con riguardo alla rendicontazione di informazioni sul conflitto contro la corruzione, la Commissione individua alcuni standard da inserire all'interno della dichiarazione non finanziaria, tra i quali è necessario annoverare:

- le politiche, le procedure e gli standard di anticorruzione,
- le modalità utilizzate per valutare il rischio legato alla corruzione,
- i processi di controllo interno e le risorse allocate alla prevenzione della corruzione interna ed esterna,
- i dipendenti che hanno ricevuto adeguata formazione,
- l'utilizzo di meccanismi di denuncia,
- numero di azioni legali pendenti o completate in relazione al comportamento lesivo della concorrenza.

Tuttavia, va sottolineato che tali informazioni sono facilmente occultabili da parte delle imprese e, pertanto, risulta complesso avere un quadro trasparente di tali informazioni, principalmente perché la Comunicazione n. 215 non è vincolante.

Infine, i punti 3 e 4 della Comunicazione n. 215 riguardano rispettivamente i modelli di rendicontazione sui quali un'impresa può attenersi per redigere la dichiarazione non finanziaria e la disclosure di informazioni concernenti la governance di un'impresa. Interessante è quest'ultimo punto, per il quale la Commissione dedica un'intera sezione nella quale vengono fornite delle disposizioni in materia di diversità di composizione, di obiettivi e di risultati del consiglio di amministrazione. Nel dettaglio, la Commissione specifica che ogni impresa deve evidenziare i criteri scelti e le modalità utilizzate per l'attuazione della diversità di composizione del consiglio di amministrazione, classificando i vari componenti in relazione al sesso, all'età, al percorso formativo e professionale, alla provenienza geografica, all'esperienza internazionale, alla competenza in materia di sostenibilità, alla rappresentanza dei dipendenti, eccetera<sup>51</sup>. La Commissione sottolinea, inoltre, che la descrizione di tali aspetti è rilevante ai fini di comprendere la politica di governance perseguita dall'impresa<sup>52</sup>. La presenza di un consiglio di amministrazione variegato consente a un'impresa di essere supportata nelle proprie scelte da componenti con diverse competenze e punti di vista, indispensabili per analizzare approfonditamente gli obiettivi dell'azienda, i rischi e le opportunità che si prospettano nel medio-lungo termine. Oltre a ciò, la Commissione sottolinea che nello stabilire la composizione del consiglio di amministrazione, debba essere preso in considerazione il livello di complessità dell'attività economica esercitata dall'impresa e la sua natura<sup>53</sup>. È evidente che più sarà complessa la tipologia dell'attività dell'impresa, più saranno specifiche e numerose le competenze richieste. Pertanto, in questo caso, il consiglio di amministrazione dovrà essere il più variegato possibile. Ciò vale anche per il contesto sociale e l'ambiente in cui l'impresa opera. Inoltre, la Commissione specifica che le imprese devono descrivere gli obiettivi di governance relativi alla diversità, contestualizzandoli quantitativamente in un determinato orizzonte temporale, ed effettuare un'analisi dei risultati raggiunti o attesi<sup>54</sup>. È evidente, quindi, che anche la composizione della governance aziendale assume un ruolo essenziale nell'ambito della disclosure di informazioni non finanziarie. Pertanto, nel capitolo secondo saranno trattati alcuni degli aspetti cardine della governance del settore bancario, per poi procedere allo studio

---

<sup>51</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 19, (eur-lex.europa.eu).

<sup>52</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 20, (eur-lex.europa.eu).

<sup>53</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 20, (eur-lex.europa.eu).

<sup>54</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione 2017/C 215*, pag. 20, (eur-lex.europa.eu).

empirico sulla relazione tra la disclosure di sostenibilità e la qualità della corporate governance, che si svolgerà nell'ultimo capitolo.

#### 1.1.4 Comunicazione della Commissione Europea 2019, C 209/01

Nello scenario globale, le attuali problematiche ambientali e climatiche stanno richiedendo interventi normativi sempre più frequenti da parte degli organismi sovranazionali, che hanno l'ambizione di raggiungere un'economia neutrale sotto il profilo ambientale entro i prossimi cinquant'anni<sup>55</sup>. La Commissione precisa che per raggiungere tale obiettivo è necessario ridurre le emissioni di gas inquinanti e sviluppare un'economia a contenute emissioni di carbonio e resistente ai mutamenti climatici<sup>56</sup>. Tale affermazione fa leva su quanto disposto dall'Accordo di Parigi avvenuto nel 2015, dagli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite e dalla relazione speciale del gruppo intergovernativo di esperti sul cambiamento climatico del 2018<sup>57</sup>. In questo contesto, l'Unione Europea, le imprese e gli intermediari finanziari unionali giocano un ruolo fondamentale per il raggiungimento di un'economia a contenute emissioni di CO<sub>2</sub> e resistente ai mutamenti climatici. Inoltre, dopo i danni economici causati dalle catastrofi naturali dell'ultimo quinquennio, la Commissione precisa che le imprese e gli enti finanziari debbano configurare più attentamente i rischi generati dalla propria attività sul clima e le minacce che i cambiamenti climatici costituiscono per la loro attività<sup>58</sup>. Da ultimo, la Commissione richiede che sia migliorata la rendicontazione delle informazioni relative al clima da parte delle imprese perché ciò è determinante per contenere i rischi legati alle catastrofi previste per i prossimi decenni<sup>59</sup>.

Per tali ragioni, nel 2019 la Commissione Europea ha predisposto, con propria comunicazione, determinate linee guida sulla rendicontazione delle informazioni relative al clima delle imprese, integrando la dichiarazione non finanziaria disciplinata dalla Direttiva n. 95/2014 e la Comunicazione n. 215/2017. Prima di procedere con l'analisi del documento, è necessario sottolineare che tale comunicazione introduce delle disposizioni specifiche per le banche.

---

<sup>55</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 2

<sup>56</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 2

<sup>57</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 2

<sup>58</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 2

<sup>59</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 2

La parte organica del documento redatto dalla Commissione è preceduta da un paragrafo destinato ad evidenziare i vantaggi che le imprese dovrebbero ottenere dalla rendicontazione delle informazioni sul clima all'interno della dichiarazione non finanziaria. I vantaggi individuati dalla Commissione sono i seguenti:

- la maggiore consapevolezza da parte delle imprese delle minacce e delle opportunità legate al clima che consente loro di svolgere i compiti di pianificazione strategica con una maggiore efficienza,
- un costo dell'equity minore dovuto all'introduzione dei titoli dell'impresa in portafogli di investimento a gestione attiva o all'interno di indici di sostenibilità finanziaria,
- una cerchia di investitori più ampia,
- vantaggi reputazionali e di immagine.

Come già detto in precedenza, uno degli obiettivi perseguiti dalla Comunicazione n. 209/2019 è quello di far comprendere alle imprese e alle banche i principali rischi legati al clima e, pertanto, una parte rilevante del documento riguarda l'elencazione dei rischi derivanti dalle ricadute negative sul clima, dalle ripercussioni negative sull'impresa e i rischi fisici causati dai mutamenti climatici, come ad esempio il consumo di materiali e sostanze che potrebbero causare emissioni inquinanti, i rischi reputazionali derivanti dall'insufficiente attenzione all'ambiente e i rischi fisici cronici derivanti dai cambiamenti climatici a lungo termine come l'innalzamento della temperatura e del livello dei mari o della minore fertilità dei terreni agricoli<sup>60</sup>.

Inoltre, rispetto al contenuto della Comunicazione n. 215, il documento redatto dalla Commissione nel 2019 è costituito da due paragrafi relativi alle opportunità legate al clima. La finalità della Commissione è chiara: cercare di far comprendere alle imprese e alle banche che prevenire i problemi legati al clima rappresenta un punto di forza nel medio termine e che gli ingenti investimenti, necessari per la conversione delle strutture aziendali in organizzazioni economiche a impatto zero sull'ambiente, siano una grande opportunità, anche da un punto di vista di rendimenti ottenuti nel medio termine. Lo scenario di riconversione, presentato dalla Commissione, fa dedurre che le imprese che investono con anticipo in strutture e tecnologie all'avanguardia e a impatto zero saranno le più redditizie in futuro. Oltre a ciò, si percepisce uno scenario di transizione in cui appare necessario l'intervento di nuove tecnologie che

---

<sup>60</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 6

consentano la conversione della maggior parte delle imprese a delle organizzazioni a zero impatti ambientali e questo, secondo la Commissione, rappresenta una grandissima opportunità. Le imprese del futuro saranno quelle che riusciranno a svolgere la propria attività ugualmente, ma con sistemi diversi, a impatto ambientale inesistente e sostenibili a 360 gradi. Pertanto, ai fini della rendicontazione non finanziaria, anche questi aspetti assumono una rilevanza notevole.

La parte centrale del documento è strutturata analogamente alla sezione relativa ai contenuti della dichiarazione non finanziaria della Comunicazione n. 215/2017 analizzata in precedenza, ma con un focus sul tema climatico. Pertanto, il modello di business, le policy aziendali, i rischi, i risultati, gli indicatori principali di performance, gli aspetti tematici sono trattati esclusivamente con riferimento alla rendicontazione di informazioni sul clima.

Ciononostante, è rilevante analizzare l'allegato 1 della Comunicazione n. 209/2019, che fornisce delle linee guida in materia di rendicontazione non finanziaria sul clima per le banche, alle quali la Commissione attribuisce un ruolo determinante per consentire la conversione delle imprese verso un'economia sostenibile. La Commissione afferma che le banche che erogano finanza a quelle imprese che producono CO<sub>2</sub>, causano la deforestazione, danneggiano l'ambiente e il pianeta, finiscono con l'incorporare i rischi climatici<sup>61</sup>. D'altra parte, la Commissione sostiene che il ruolo di prestatore di credito svolto dalle banche è essenziale per consentire la conversione delle imprese verso un'economia sostenibile<sup>62</sup>. Infatti, le banche hanno la facoltà di introdurre delle politiche interne finalizzate a erogare credito solamente alle aziende che rispettano determinati standard di sostenibilità e che investono sulla propria riconversione a delle organizzazioni più sostenibili e a impatti ambientali limitati. Ciò sarebbe possibile solamente se i consigli di amministrazione delle istituzioni bancarie decidessero di introdurre tali politiche interne, a svantaggio di tutte quelle imprese che non manifestano la volontà di riconvertirsi in imprese sostenibili. È evidente che tale processo è graduale ed è difficile immaginare che ciò possa realizzarsi in un orizzonte temporale di breve termine. Tuttavia, in un'ottica di medio-lungo termine, la Commissione ha sostenuto che le imprese che non rispetteranno determinate soglie di rendicontazione di sostenibilità saranno le prime a incorrere in un declino economico<sup>63</sup>.

---

<sup>61</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , Allegato 1

<sup>62</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , Allegato 1

<sup>63</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , Allegato 1

L'allegato 1 della Comunicazione n. 209/2019 fornisce delle linee guida sulla rendicontazione non finanziaria delle banche e delle imprese assicurative, la quale è descritta in seguito, ma solo con riferimento alle disposizioni riguardanti il modello di business, le politiche, i risultati e i rischi delle banche.

### **Modello di business**

La Commissione specifica che le banche dovrebbero integrare il contenuto della dichiarazione non finanziaria sulle parti relative al clima di cui alla Sezione 3 della Comunicazione n. 209/2019 con l'analisi di alcuni aspetti che le differenziano rispetto ad altre imprese. Tali contenuti sono riportati di seguito:

- in quale misura le opportunità e le minacce legate al clima collegate a portafogli di investimento e prestito e potrebbero intaccare il modello di business della banca<sup>64</sup>;
- se e in quale modo l'ente considera che le sue controparti siano consapevoli dei rischi e delle opportunità legati al clima<sup>65</sup>;
- in quale misura la valutazione dei rischi e delle opportunità legati al clima è compresa nelle strategie di investimento e in che misura tali strategie possono essere influenzate dalla transizione verso un'economia a emissioni limitate di carbonio<sup>66</sup>.

### **Politiche bancarie**

La Commissione precisa che nell'ambito della rendicontazione delle politiche aziendali e di governance legate al clima, le banche sono tenute a prendere in considerazione i seguenti aspetti:

- la tipologia di impegni assunti dall'istituto di credito nei suoi processi di erogazione di credito, investimento o sottoscrizione assicurativa, finalizzati a sensibilizzare le controparti, in particolare i clienti, sulla rilevanza delle questioni climatiche, anche, ad esempio, attraverso dei servizi specifici di consulenza sui rischi derivanti dal clima<sup>67</sup>;

---

<sup>64</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 21

<sup>65</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 21

<sup>66</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 21

<sup>67</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 22



- i portafogli di investimento e di prestito che concorrono alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all’adeguamento agli stessi;
- in che misura le questioni climatiche sono considerate delle determinanti del valore nel processo decisionale di investimento dell’ente finanziario<sup>68</sup>;
- nell’ambito delle attività di gestione patrimoniale, in quale misura le considerazioni di tipo climatico sono esaminate all’interno delle valutazioni d’idoneità al fine di comprendere le preferenze e la consapevolezza dei clienti in materia di rischi ed opportunità legati al clima e quali obiettivi sono correlati all’esposizione connessa al clima degli attivi in gestione (per esempio capitale proprio, obbligazioni, infrastrutture, immobili, prodotti strutturati, titoli garantiti da ipoteca (MBS), derivati)<sup>69</sup>.

## Risultati

Le banche dovrebbero integrare la rendicontazione informativa di cui alla Sezione 3 della Comunicazione n. 209/2019 attraverso la presentazione di un confronto tra il trend evolutivo del valore degli asset associati al carbonio nei diversi portafogli e gli obiettivi originariamente prefissati, tenendo conto dei possibili rischi nel tempo<sup>70</sup>. Oltre a ciò, la Commissione precisa che le banche dovrebbero riportare un’analisi sul trend evolutivo della media ponderata dell’intensità del carbonio per i diversi portafogli rispetto agli obiettivi originariamente pianificati, comunicando i mutamenti avvenuti nella distribuzione settoriale e geografica dei loro investimenti rispetto all’annualità della precedente comunicazione, analizzando l’impatto di tali cambiamenti sulla media ponderata della concentrazione di carbonio dei loro portafogli<sup>71</sup>.

## Rischi

Nell’integrativa sul clima di cui alla Sezione 3 della Comunicazione n. 209/2019, le banche sono tenute a rendicontare determinate informazioni che riflettano il livello di consapevolezza dell’istituto di credito sui rischi derivanti dal clima che lo espongono direttamente o indirettamente. Pertanto, la Commissione richiede che gli organi responsabili della dichiarazione non finanziaria siano tenuti a considerare, in una fase *ex-ante* la redazione, i seguenti aspetti:

<sup>68</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 22

<sup>69</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 22

<sup>70</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 22

<sup>71</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 22

- in quale misura la banca considera le minacce legate al clima nel processo di gestione dei rischi e nell’ambito degli stress test interni<sup>72</sup>;
- il numero e il valore delle esposizioni, eventuali, nell’ambito delle attività di erogazione creditizia e investimento, in settori economici che contribuiscono a generare i cambiamenti climatici, da cui potrebbero derivare rischi di reputazione e di immagine per la banca<sup>73</sup>;
- i rischi legati al clima correlati alle attività di prestito e investimento e i criteri di valutazione e controllo di tali rischi da parte della banca<sup>74</sup>;
- l’esposizione degli attivi finanziari, degli attivi non finanziari e degli attivi in gestione ai rischi più significativi legati al clima e la suddivisione di questi ultimi in rischi fisici e in rischi di transizione<sup>75</sup>;
- le modalità attraverso le quali l’ente finanziario ha valutato l’esposizione degli attivi finanziari e non finanziari ai rischi legati al clima nei vari scenari climatici<sup>76</sup>;
- la relazione presente tra i rischi legati al clima e il rischio di credito, il rischio di mercato e il rischio operativo<sup>77</sup>;
- nell’ambito delle attività di prestito, il volume delle garanzie reali che presentano esposizioni elevate legate ai rischi climatici e l’impatto economico degli scenari analizzati sul relativo valore, il volume delle garanzie reali immobiliari in relazione all’indice di efficienza energetica assegnato dagli attestati di certificazione energetica e il volume delle garanzie reali immobiliari che presentano delle esposizioni notevoli al rischio fisico rispetto al totale ammontare delle garanzie reali totali<sup>78</sup>.

### 1.1.5 Sustainable Finance Disclosure Regulation – EU 2019/2088

Su proposta della Commissione Europea, il 27 novembre 2019 il Parlamento Europeo e il Consiglio hanno varato un regolamento in materia di rendicontazione di informazioni riguardanti la sostenibilità del settore finanziario. Tale regolamento ha assunto efficacia il 10

---

<sup>72</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 22

<sup>73</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 23

<sup>74</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 23

<sup>75</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 23

<sup>76</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 23

<sup>77</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 23

<sup>78</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C:2019:209:FULL&from=IT> , pag. 23

marzo 2021 e, pertanto, le disposizioni da esso contenute risultano essere una rilevante novità. La *ratio* del regolamento è quella di predisporre un quadro normativo che accresca “la trasparenza degli agenti dei mercati finanziari e dei consulenti finanziari nell’ambito dell’integrazione dei rischi legati alla sostenibilità e degli effetti negativi per la sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari”<sup>79</sup>. Pertanto, le disposizioni del regolamento 2088/2019/EU riguardano la trasparenza:

- delle politiche condotte da tali soggetti nell’ambito del rischio di sostenibilità (art. 3);
- dell’identificazione degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità (art. 4) e sui prodotti finanziari sostenibili (art. 7);
- delle politiche retributive concernenti l’integrazione dei rischi di sostenibilità (art. 5);
- dell’integrazione dei rischi di sostenibilità (art. 6);
- della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali nell’informativa precontrattuale (art. 8), delle caratteristiche ambientali o sociali degli investimenti sostenibili su siti web (art. 10) e delle caratteristiche ambientali o sociali nei rapporti periodici (art. 11);
- degli investimenti sostenibili nelle informazioni precontrattuali (art. 9).

Anzitutto, va sottolineato che le disposizioni sopra elencate trovano applicazione per gli agenti dei mercati finanziari e per i professionisti che prestano servizi di consulenza finanziaria. I punti cardine del regolamento riguardano, quindi:

- l’incorporazione del rischio di sostenibilità nelle pratiche di vendita dei prodotti finanziari e la previsione quali-quantitativa degli impatti che tale rischio potrebbe generare sul rendimento dell’investimento intrapreso o del prodotto finanziario acquistato/venduto. A tal proposito, l’art. 3, del Regolamento 2088/2019/EU, denominato *Trasparenza delle politiche in materia di rischio di sostenibilità*, disciplina la rendicontazione delle politiche in materia di rischi sulla sostenibilità degli agenti e dei consulenti finanziari, nell’ambito delle consulenze sugli investimenti<sup>80</sup>. Come

---

<sup>79</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL’UNIONE EUROPEA, *Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari*, REGOLAMENTI, 09/12/2019, L 317, (eur-lex.europa.eu).

<sup>80</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL’UNIONE EUROPEA, *Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari*, REGOLAMENTI, 09/12/2019, L 317, Art. 3 (eur-lex.europa.eu).

indicato nell'art. 2, paragrafo 22, del Regolamento, “il rischio di sostenibilità è definito come un evento o condizione ambientale, sociale o di governance che, al cui verificarsi, potrebbe causare un impatto negativo sostanziale sul valore dell'investimento” (Busch 2020, Low/Erichsen/Liang/Postulka, 2021, pag. 38);

- la trasparenza sulla rendicontazione degli effetti negativi che gli investimenti finanziari intrapresi potrebbero generare sull'ambiente, sulla società o sull'economia. Più nello specifico, l'art. 4, denominato *Trasparenza degli effetti negativi per la sostenibilità a livello di soggetto*, disciplina la rendicontazione delle conseguenze sfavorevoli che le decisioni di investimento potrebbero generare sui fattori di sostenibilità. I fattori di sostenibilità sono definiti dall'art. 2, paragrafo 24, che li definisce come “le problematiche ambientali e sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta contro la corruzione attiva e passiva”<sup>81</sup>. Pertanto, tale articolo prescrive l'obbligo, in capo ai consulenti finanziari e altri partecipanti al mercato finanziario, di rendicontare gli effetti negativi delle decisioni di investimento intraprese che potrebbero manifestarsi sull'ambiente, sull'economia e sulla società. La rendicontazione, in questo caso, deve essere resa pubblica sulle opportune piattaforme digitali e sui siti web;
- l'incentivazione e la rendicontazione, in via pre-contrattuale, delle caratteristiche ambientali o sociali che caratterizzano un determinato investimento finanziario o prodotto finanziario.
- la rendicontazione delle modalità con cui viene resa la trasparenza del livello di sostenibilità di un determinato investimento;
- la rendicontazione sui siti web delle variabili caratterizzanti gli investimenti sostenibili o i prodotti finanziari connessi, direttamente o indirettamente, agli investimenti sostenibili. A tal proposito, l'art. 2, paragrafo 17, definisce quale sostenibile “un investimento in un'attività economica che contribuisca al perseguimento di un obiettivo ambientale o sociale, valutato, ad esempio, mediante indicatori di performance sull'impiego di energie rinnovabili, materie prime, risorse idriche, suolo, o sulla produzione di rifiuti, di emissioni inquinanti, o su un investimento che contribuisca alla lotta contro la disuguaglianza e all'integrazione sociale o su un investimento in capitale umano o in comunità economicamente o socialmente svantaggiate, a condizione che tali

---

<sup>81</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, *Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari*, REGOLAMENTI, 09/12/2019, L 317, Art. 2, paragrafo 24 (eur-lex.europa.eu).

investimenti non pregiudichino significativamente nessuno di tali obiettivi e che le imprese che beneficiano di tali investimenti rispettino principi di buona governance, in particolare per quanto riguarda strutture di gestione solide, relazioni con il personale, remunerazione del personale e rispetto degli obblighi fiscali”<sup>82</sup>.

In conclusione, la Direttiva n. 95/2014/UE ha introdotto l’obbligo della disclosure non finanziaria in Europa, a cui sono poi seguiti il recepimento normativo da parte degli Stati membri dell’Unione e le Comunicazioni della Commissione Europea finalizzate a migliorare il contenuto della dichiarazione non finanziaria delle imprese europee, in particolare nell’ambito della descrizione del modello di business, delle politiche aziendali, dei risultati, dell’esposizione ai rischi, degli aspetti ambientali, sociali, di giustizia, dei diritti umani, della lotta contro la corruzione. Dall’analisi della Direttiva unionale e delle Comunicazioni della Commissione si è potuto comprendere come la governance delle imprese e delle banche sia determinante per raggiungere un’economia sostenibile a zero impatti ambientali. Il processo di conversione delle imprese verso un’economia sostenibile è già stato avviato e sarà graduale, ma è necessario che gli amministratori delle imprese abbiano la consapevolezza di investire il prima possibile nel miglioramento delle proprie attività economiche, processi produttivi e strutture per evitare di poter incorrere in problematiche disastrose nel lungo termine. Con il Green Deal l’Unione Europea ha destinato ben 100 miliardi di euro per consentire la conversione economica europea e, in tale ambito, è necessario riconoscere il ruolo determinante rivestito dagli enti finanziari, in particolare delle banche, che attraverso le proprie politiche interne possono contribuire considerevolmente al passaggio da un’economia non sostenibile a un’economia a zero-impatti sull’ambiente, finanziando con un’ottica lungimirante soltanto quei progetti che soddisfino le esigenze attuali del nostro pianeta. Infine, vista l’importanza del settore finanziario nell’ambito del processo di conversione, l’Unione Europea ha disposto il regolamento 2088/2019, finalizzato ad integrare la rendicontazione dei rischi di sostenibilità e degli investimenti sostenibili nell’ambito delle attività finanziarie svolte dai consulenti finanziari e dagli altri agenti operanti nel mercato finanziario.

---

<sup>82</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL’UNIONE EUROPEA, *Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari*, REGOLAMENTI, 09/12/2019, L 317, Art. 2, paragrafo 17 (eur-lex.europa.eu).

## 1.2 Linee guida di rendicontazione non finanziaria

La Direttiva n. 95/2014/UE ha introdotto l'obbligo per le imprese unionali di allegare alla Relazione sulla Gestione una dichiarazione di carattere non finanziario, la quale deve essere conforme agli standard nazionali, unionali e internazionali, quali ad esempio i GRI Standard, il modello CDP (*Carbon Disclosure Project*), il modello Climate Disclosure Standard Boards, i modelli OCSE, gli standard ISO 26000, il Reporting Integrato, il modello Sustainability Accounting Standard Boards, il Global Compact e i principi dell'Agenda 2030. Nel presente capitolo saranno trattati nel dettaglio gli standard GRI, ISO 26000, IR e il Sustainability Accounting Standard elaborato dalla SASB. Infine, nella sezione finale del capitolo è fornita una panoramica concernente l'European Green Deal e l'importanza che esso attribuisce alla disclosure societaria di informazioni, che deve essere effettuata secondo standard chiari e confrontabili per tutte le banche e le imprese, nell'ambito del processo di conversione da esso delineato, per raggiungere, entro l'anno 2050, un'economia europea circolare, a impatto ambientale inesistente.

### 1.2.1 Principi di rendicontazione: GRI Standard 101, 102, 103, 200, 300, 400

Gli standard di rendicontazione GRI sono dei modelli di rendicontazione predisposti da un'organizzazione fondata nel 1997, denominata Global Reporting Initiative, con il fine di supportare la rendicontazione di sostenibilità delle imprese di tutto il mondo, indifferentemente dal paese e dal settore economico in cui operano. I GRI standard consentono di redigere la dichiarazione non finanziaria delle imprese comunicando i propri impatti sociali, ambientali ed economici, positivi e negativi, con un linguaggio comune per tutte le organizzazioni che intendono utilizzare tali standard. Pertanto, i modelli di rendicontazione GRI consentono di semplificare la lettura e la comprensione delle dichiarazioni non finanziarie per gli stakeholder delle imprese che intendono utilizzarli, migliorandone la chiarezza e il confronto e aumentando la trasparenza e la sensibilizzazione delle organizzazioni ai principi della sostenibilità. I GRI standard sono sei e seguono una struttura piramidale che vede al vertice i principi generali di rendicontazione, al secondo livello i moduli di informativa generale e delle modalità di gestione delle questioni *materiali*, mentre al terzo livello gli standard specifici per la rendicontazione delle informazioni dell'impresa riguardanti le questioni economiche, ambientali e sociali.

## GRI 101

La finalità del GRI standard 101, entrato in vigore nel 2018, è quella di delineare i principi generali di rendicontazione che devono essere rispettati per redigere un report di sostenibilità in conformità ai GRI standard. Per tale motivo, il GRI 101 è considerato dalla Global Reporting Initiative come propedeutico alla comprensione e all'applicazione degli standard successivi 102 e 103 e delle serie 200, 300 e 400. I principi di rendicontazione del GRI 101 sono finalizzati a disciplinare tanto il contenuto del report quanto la qualità dello stesso.

**Tabella 2:** *Principi di Rendicontazione non finanziaria*

| <i>Principi di rendicontazione sul contenuto</i>  | <i>Principi di rendicontazione sulla qualità</i>   |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Inclusività degli stakeholder</i></li><li>• <i>Contesto di sostenibilità</i></li><li>• <i>Materialità</i></li><li>• <i>Completezza</i></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Accuratezza</i></li><li>• <i>Equilibrio</i></li><li>• <i>Chiarezza</i></li><li>• <i>Comparabilità</i></li><li>• <i>Affidabilità</i></li><li>• <i>Tempestività</i></li></ul> |

Fonte: GRI, *GRI Sustainability Reporting Standards*, 2016

Per quanto attiene al contenuto, il GRI 101 stabilisce che il report non finanziario debba rendicontare le informazioni integralmente, identificare gli stakeholder dell'impresa coinvolti direttamente o indirettamente dalla sua attività, descrivere gli impatti ambientali, economici e sociali che l'impresa genera in un contesto di sostenibilità<sup>83</sup>. Per quanto concerne i requisiti qualitativi, le informazioni devono essere rendicontate con accuratezza, equilibrio, chiarezza e devono essere veritiere e comparabili<sup>84</sup>. Inoltre, il GRI 101 prescrive che la redazione del report di sostenibilità debba avvenire periodicamente, consentendo agli stakeholder di avere a disposizione le informazioni non finanziarie aggiornate, determinanti per l'assunzione delle loro decisioni<sup>85</sup>.

## GRI 102

<sup>83</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2121/italian-gri-101-foundation-2016.pdf>, pag. 8.

<sup>84</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2121/italian-gri-101-foundation-2016.pdf>, pag. 9.

<sup>85</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2121/italian-gri-101-foundation-2016.pdf>, pag. 16.

Lo standard GRI 102, denominato *Informativa Generale*, è finalizzato ad individuare le variabili di contesto che caratterizzano una determinata impresa e le sue politiche di disclosure di sostenibilità. Pertanto, nel rispetto di tale standard, i responsabili della redazione della dichiarazione non finanziaria sono tenuti a delineare il profilo dell'impresa rispondendo a determinati parametri tra cui l'attività economica svolta, i marchi propri, i prodotti venduti, i servizi prestati, il luogo della sede principale, il luogo delle attività, l'assetto proprietario e la forma giuridica, i mercati e i settori in cui l'azienda opera, la tipologia di clientela, la dimensione dell'organizzazione, le informazioni sui dipendenti, il processo di fornitura, l'adesione alle associazioni e le iniziative esterne prese dall'azienda<sup>86</sup>. Oltre a ciò, l'impresa deve rendicontare tutte le informazioni relative alle strategie implementate per migliorare il proprio livello di sostenibilità e i principi etici comprensivi dei valori e delle norme comportamentali interne. Come anticipato in precedenza, la governance delle imprese assume un ruolo decisivo nella disclosure di sostenibilità e, infatti, la sezione 4 del GRI 102 è destinata a fornire un'analisi della struttura del governo societario e della sua composizione, dei ruoli, competenze e performance dell'organo di vertice nel predisporre obiettivi, principi e strategie, nella gestione dei rischi, nella disclosure non finanziaria, nella valutazione delle performance economiche, ambientali e sociali e nelle politiche di remunerazione<sup>87</sup>.

Nello specifico, l'impresa deve rendicontare le informazioni sul governo societario in merito a:

1. Composizione e struttura della governance, comprendendo anche i comitati, eventuali.
2. I meccanismi top-down di delega per i temi ambientali, economici e sociali<sup>88</sup>.
3. Identificazione degli organi esecutivi responsabili per le questioni economiche, ambientali e sociali dell'impresa e della comunicazione tra questi e l'organo di vertice<sup>89</sup>.
4. Descrizione del processo di consultazione tra l'organo di vertice e gli stakeholder sulle questioni legate alla sostenibilità<sup>90</sup>.
5. Identificazione dei membri del massimo organo di governo e dei relativi comitati in relazione al ruolo svolto, esecutivo o non esecutivo, alla loro indipendenza, al mandato, al genere, all'appartenenza a gruppi sociali di minoranza, alle competenze concernenti la sostenibilità, al livello di rappresentanza degli stakeholder<sup>91</sup>.

---

<sup>86</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf>, pag. 12

<sup>87</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf>, pag. 18

<sup>88</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf>, pag. 18

<sup>89</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf>, pag. 19

<sup>90</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf>, pag. 19

<sup>91</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf>, pag. 19



6. Specificazione di ulteriori ruoli rivestiti all'interno dell'impresa da parte del Presidente del massimo organo di governo<sup>92</sup>.
7. Modalità di nomina e criteri di selezione del massimo organo di governo, specificando come viene valorizzata la diversità di genere, l'indipendenza, la rappresentanza degli stakeholder e le competenze sulle questioni ambientali, sociali ed economiche<sup>93</sup>.
8. Processi ed interventi posti in essere per evitare i conflitti di interesse e la valutazione delle performance legate alle questioni ambientali, sociali ed economiche del massimo organo di governo<sup>94</sup>.
9. Configurazione degli impatti e dei rischi legati alle tematiche economiche, ambientali e sociali e dei ruoli dell'organo di vertice nella rendicontazione non finanziaria<sup>95</sup>.
10. Modalità per la comunicazione bottom-up delle criticità ambientali<sup>96</sup>.
11. Sistemi retributivi per il vertice dell'impresa e per i ruoli manageriali senior, distinguendo tra remunerazione variabile o fissa, basata sul raggiungimento di risultati, criteri equity-based, premi e azioni postergate o già maturate<sup>97</sup>.
12. Tasso della retribuzione totale annua ottenuto rapportando alla retribuzione totale annua del soggetto che percepisce lo stipendio più elevato la retribuzione media di tutti i dipendenti di quell'impresa. Nel caso in cui la redazione del report venga effettuata per un gruppo di imprese con sedi in Paesi diversi, è necessario che tale rapporto venga effettuato singolarmente per ogni impresa e non su base consolidata<sup>98</sup>.

Dall'elencazione dei requisiti disposti dall'*Informativa Generale* in materia di corporate governance si evince che la Global Reporting Initiative ha attribuito un'elevata responsabilità agli organi di governo societario nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità. Tale orientamento era già emerso nelle comunicazioni della Commissione Europea, analizzate in precedenza, dalle quali si è potuta dedurre la rilevanza di analizzare le caratteristiche del *board* per comprendere il livello di sostenibilità dell'impresa e l'idoneità della stessa al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile promossi dall'Unione Europea e condivisi dall'organizzazione Global Reporting Initiative.

---

<sup>92</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> , pag. 20

<sup>93</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> , pag. 20

<sup>94</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> , pag. 21

<sup>95</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> , pag. 22

<sup>96</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> , pag. 22

<sup>97</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> , pag. 25

<sup>98</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2122/italian-gri-102-general-disclosures-2016.pdf> , pag. 26

## **GRI 103**

La Global Reporting Initiative ha introdotto nel 2018 il GRI 103 con il fine di rendicontare le informazioni non finanziarie riguardanti la gestione dei *temi materiali* delle imprese<sup>99</sup>. Con tale espressione la Global Reporting Initiative fa riferimento agli impatti ambientali, sociali ed economici che coinvolgono, direttamente o indirettamente, l'azienda<sup>100</sup>. In tale ambito, l'impresa è tenuta a rendicontare le ragioni per le quali un tema è considerato materiale, descrivendo gli impatti, diretti o indiretti, generati su di esso e i criteri seguiti per la sua gestione, in particolare per quanto concerne politiche, obblighi, risultati, responsabilità e risorse.

## **GRI 200, 300, 400**

Gli standard GRI 101, 102, e 103 sono considerati dalla Global Reporting Initiative quali standard universali e propedeutici alla comprensione ed applicazione degli standard specifici di cui alle serie 200, 300 e 400. Infatti, come si è analizzato in precedenza, i GRI standard 101, 102 e 103 sono finalizzati a delineare rispettivamente i principi generali di rendicontazione, l'informativa concernente le variabili di contesto dell'impresa e le modalità di gestione dei temi materiali nei quali l'impresa è direttamente o indirettamente coinvolta. Gli standard specifici, invece, sono delineati dalla Global Reporting Initiative con il fine di rendicontare in modo approfondito le informazioni dell'impresa in merito a determinate questioni attinenti alle tematiche ambientali, sociali ed economiche. Per tale motivo, gli standard 200, 300 e 400 sono strutturati in serie rispetto agli standard universali e ogni serie comprende una molteplicità di standard che regolarizzano una variabile specifica dell'impresa che rientra nella categoria ambientale, economica o sociale circoscritta dalla serie. Per esempio, lo standard sull'impatto dell'impresa nell'economia (GRI 203) appartiene alla serie 200 dedicata ai temi economici. Le serie 200, 300 e 400 sono costituite rispettivamente da sette standard che disciplinano la rendicontazione non finanziaria dell'impresa nell'ambito economico, otto standard che disciplinano la rendicontazione dell'impresa sulle questioni ambientali, 19 standard sulla rendicontazione delle informazioni sociali dell'impresa.

---

<sup>99</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2123/italian-gri-103-management-approach-2016.pdf>, pag. 6

<sup>100</sup> <https://www.globalreporting.org/standards/media/2123/italian-gri-103-management-approach-2016.pdf>, pag. 5

**Tabella 3: GRI Specific Standard Series**

| <b>SERIE 200</b>  | <b>SERIE 300</b>   | <b>SERIE 400</b>  |
|---|--|---|
| GRI 201: Performance economiche<br>GRI 202: Presenza sul mercato<br>GRI 203: Impatto indiretto sull'economia                  | GRI 301: Materiali<br>GRI 302: Energia<br>GRI 303: Acqua   | GRI 401: Occupazione<br>GRI 402: Rapporti di gestione e lavoro<br>GRI 403: Salute dei lavoratori e Sicurezza  |
| GRI 204: Processo di fornitura<br>GRI 205: Anti-Corruzione<br>GRI 206: Comportamenti non-concorrenziali<br>GRI 207: Fiscalità | GRI 304: Biodiversità<br>GRI 305: Emissioni<br>GRI 306: Scarichi e Rifiuti<br>GRI 307: Rispetto per l'ambiente | GRI 404: Formazione e Educazione<br>GRI 405: Diversità e Uguaglianza di opportunità<br>GRI 406: Non-discriminazione<br>GRI 407: Libertà di Associazione<br><br>GRI 408: Lavoro minorile<br>GRI 409: Lavoro forzato<br>GRI 410: Pratiche di sicurezza<br>GRI 411: Diritti dei lavoratori immigrati<br>GRI 412: Valutazione dei diritti umani<br>GRI 413: Comunità locali<br>GRI 414: Valutazione sociale sui fornitori<br>GRI 415: Politiche pubbliche<br>GRI 416: Sicurezza e salute della clientela<br>GRI 417: Marketing e Labeling<br>GRI 418: Riservatezza della clientela<br>GRI 419: Socioeconomic Compliance |

Fonte: <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-italian-translations/>

### 1.2.2 International Standard ISO 26000

Lo Standard Internazionale ISO 26000 è stato elaborato nel 2010 dalla International Organization for Standardization, organizzazione mondiale di normazione tecnica, attraverso l'utilizzo di un approccio innovativo, che essa ha definito con il termine di *multi-stakeholder*<sup>101</sup>. La ISO lo ha definito come tale poiché nel suo sviluppo ha chiamato in causa esperti provenienti da oltre novanta Paesi e quaranta organizzazioni internazionali e regionali di grande rilevanza coinvolte nelle questioni della corporate social responsibility. La ISO ha precisato che gli esperti provenivano da sei diversi gruppi di stakeholder: consumatori, governo, industria, uffici del lavoro, organizzazioni non governative, organi di servizio, supporto e ricerca, personale proveniente dal mondo accademico, eccetera<sup>102</sup>.

<sup>101</sup> ISO 26000:2010(E), *Foreword*, v.

<sup>102</sup> ISO 26000:2010(E), *Foreword*, v.

Lo standard ISO 26000 “fornisce una guida sui principi alla base della responsabilità sociale, riconoscendo la responsabilità sociale e coinvolgendo gli stakeholder, i temi centrali e le questioni relative alla responsabilità sociale e ai modi per integrare i comportamenti socialmente responsabili nell'organizzazione” (ISO 2010: vi). La *ratio* principale dello standard è quella di assistere qualsiasi tipo di organizzazione, indipendentemente dalle dimensioni e dal settore in cui opera, con l'operatività e l'implementazione della CSR (Moratis 2014). Tuttavia, lo standard affronta diverse questioni relative alla rendicontazione delle informazioni non finanziarie delle imprese, alcune delle quali sono state richiamate dalla Commissione Europea nelle sue comunicazioni, analizzate in precedenza. La ISO ha sottolineato che le imprese mondiali e i loro stakeholder stanno acquisendo una consapevolezza sempre più solida sul fatto che le performance non finanziarie di un'organizzazione legate alla società in cui opera e all'impatto che genera sull'ambiente sono diventate una parte fondamentale della valutazione delle sue prestazioni complessive e della sua capacità di continuare a operare in modo efficace<sup>103</sup>. La ISO precisa che ciò riflette, in parte, la necessità di garantire ecosistemi sani, equità sociale e un buon governo societario e che le performance economiche di tutte le organizzazioni dipendano, a lungo termine, dalla salute degli ecosistemi mondiali<sup>104</sup>. La ISO sostiene che la percezione delle prestazioni di un'organizzazione da parte degli stakeholder in materia di responsabilità sociale e di rendicontazione non finanziaria possa determinare, tra le altre cose, un vantaggio competitivo e reputazionale per l'impresa, la capacità di attrarre e trattenere lavoratori, clienti o altri utenti, di motivare l'impegno e la produttività dei dipendenti, di influenzare i rapporti con gli stakeholder e il loro punto di vista (in particolare dei proprietari, degli investitori, dei donatori, degli sponsor e della comunità finanziaria).

Lo standard ISO 26000 disciplina sette tematiche fondamentali, riportate di seguito, per le quali le imprese possono effettuare la propria rendicontazione o integrarla:

- Governance organizzativa,
- Diritti umani,
- Pratiche di lavoro,
- Ambiente,
- Pratiche operative corrette,
- Coinvolgimento della comunità,

---

<sup>103</sup> ISO 26000:2010(E), *Foreword*, v.

<sup>104</sup> ISO 26000:2010(E), *Foreword*, v.

– Problematiche dei consumatori.

La sezione sulla “Governance organizzativa” riguarda i sistemi, le strutture e i processi, per mezzo dei quali un'organizzazione assume le proprie decisioni in merito alle proprie pratiche di CSR<sup>105</sup>. La sezione denominata "Diritti umani" concerne le pratiche di giustizia sociale (diritti civili, sociali, politici ed economici) ordinariamente supportate e rispettate da un'impresa. La sezione sulle "pratiche di lavoro" include le politiche e le procedure di un'impresa finalizzate alla selezione, al recruiting e al mantenimento dei dipendenti<sup>106</sup>. Il tema centrale sull'ambiente è finalizzato a ridurre le esternalità negative prodotte nell'ambiente dalle attività aziendali, attraverso l'applicazione di approcci precauzionali, tecniche di approvvigionamento sostenibile, gestione del rischio ambientale, adattamento ai cambiamenti climatici, eccetera<sup>107</sup>. La sezione sulle “Pratiche operative corrette” riguarda i valori etici di un'organizzazione quando tratta con i propri stakeholder (ad esempio con i fornitori, i clienti o con l'amministrazione finanziaria)<sup>108</sup>. La parte dedicata alla "Consumer Issues" concerne le attività svolte dalle imprese a tutela dei consumatori e del rischio di utilizzo dei prodotti consumati<sup>109</sup>. Da ultimo, la norma ISO 26000 disciplina, nella sezione riguardante il "Coinvolgimento e lo sviluppo della comunità", il rapporto tra le attività svolte dall'impresa e gli stakeholder<sup>110</sup>.

In conclusione, dall'analisi dei punti cardine dello standard ISO 26000 si può evincere come i temi disciplinati siano in linea con quanto disposto dalla direttiva n. 95/2014 e dai principi delineati dai GRI standard. Tuttavia, va sottolineato che lo standard ISO 26000 è stato pubblicato nel novembre 2010 e, pertanto, è inevitabile che sia caratterizzato da un corpo meno massiccio rispetto a quello più recente dei GRI standard che, come analizzato precedentemente, presentano una struttura modulare e molto approfondita per ogni aspetto legato alla rendicontazione non finanziaria dell'impresa. Da ultimo, va sottolineato che lo scopo principale dello standard ISO 26000 è quello di promuovere lo sviluppo sostenibile e far comprendere alle

---

<sup>105</sup> ISO 26000:2010(E), *Foreword*, viii

<sup>106</sup> TOPPINEN A., HANNINEN V., LAHTINEN K., *ISO 26000 in the assessment of CSR communication quality: CEO letters and social media in the global pulp and paper industry*, *Social Responsibility Journal*, Vol. 11, 04/11/2015, pp. 702-715, © Emerald Group Publishing Limited, ISSN 1747-1117, pag. 702

<sup>107</sup> TOPPINEN A., HANNINEN V., LAHTINEN K., *cit.*, pag. 702

<sup>108</sup> TOPPINEN A., HANNINEN V., LAHTINEN K., *cit.*, pag. 702

<sup>109</sup> ISO 26000:2010(E), *Foreword*, viii.

<sup>110</sup> ISO 26000:2010(E), *Foreword*, viii.

imprese l'importanza delle logiche della CSR e, pertanto, il quadro relativo alla disciplina sulla rendicontazione non finanziaria non risulta tanto specifico quanto quello fornito dai GRI standard. Ciononostante, lo standard ISO 26000 rappresenta uno dei primi interventi regolatori in materia di CSR ed è tutt'oggi richiamato come punto di riferimento dalla Commissione Europea nelle sue comunicazioni.

### 1.2.3 International IR Framework

L'International Integrated Reporting Council (IIRC), organizzazione globale a cui hanno preso parte regolatori, investitori, università, imprese, standard setter, esperti contabili e organizzazioni non governative, ha redatto nel 2013 l'International IR Framework con il fine di disciplinare la rendicontazione delle informazioni delle imprese. Tuttavia, tale standard è stato recentemente sostituito dall'International IR Framework pubblicato nel mese di Gennaio 2021, il quale sarà applicabile dalle imprese a partire dall'esercizio 2022. In questo capitolo, è riportata un'analisi delle peculiarità che caratterizzano tale standard e lo contraddistinguono da quelli analizzati in precedenza, come ad esempio i GRI Standard. L'IIRC ha espresso la convinzione che il reporting integrato sia il futuro della comunicazione delle imprese<sup>111</sup>, tuttavia, prima di trattare l'IR framework 2021, è necessario fare una breve premessa attinente ai valori fondanti dell'IIRC. La proposta di valore di tale organizzazione consiste nel promuovere la prosperità per tutte le imprese e per il pianeta, la sua mission si configura nel “disciplinare una disclosure e un pensiero che siano integrati all'interno delle pratiche commerciali tradizionali come norma nei settori pubblico e privato”<sup>112</sup>. Mentre, la sua visione consiste nel “raggiungimento di un mondo in cui l'allocazione del capitale e il comportamento aziendale siano allineati agli obiettivi più ampi di stabilità finanziaria e sviluppo sostenibile attraverso il ciclo di reporting e il pensiero integrato”<sup>113</sup>.

Un recente articolo dell'IFAC<sup>114</sup> ha sostenuto che l'economia attuale, caratterizzata da mutamenti aziendali continui, implica che le imprese non si concentrino soltanto sugli aspetti finanziari, ma debbano anche valorizzare e rafforzare i rapporti con gli stakeholder, soddisfacendo

---

<sup>111</sup> INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK, January 2021, Preface, pag. 1.

<sup>112</sup> [www.integratedreporting.org](http://www.integratedreporting.org)

<sup>113</sup> [www.integratedreporting.org](http://www.integratedreporting.org)

<sup>114</sup> International Federation of Accountants (IFAC)

le loro esigenze<sup>115</sup>. In tale contesto, l'adozione del reporting integrato, che consiste nella rendicontazione delle prestazioni finanziarie, ambientali, sociali e di governance di un'azienda, è sempre più frequente<sup>116</sup>. Pertanto, il reporting integrato è una forma “*ibrida*” di rendicontazione che associa le informazioni finanziarie con quelle non finanziarie. L'IIRC definisce l'Integrated Reporting come “un sistema di reporting aziendale che affronta la divulgazione di informazioni in relazione a tutti i capitali aziendali (finanziario, industriale, intellettuale, culturale, umano, ambientale, sociale, relazionale e naturale)”<sup>117</sup>. L'IIRC sostiene che il reporting integrato differisca da altre tipologie di report e comunicazioni per la finalità principale che lo caratterizza, che consiste nel delineare le modalità con cui un'organizzazione crea valore, nel breve, medio e lungo termine, non solo per sé stessa, ma anche per gli stakeholder<sup>118</sup>. Pertanto, l'IIRC, con il concetto di creazione di valore, fa riferimento non soltanto al plusvalore aziendale o finanziario (avviamento) generato dall'impresa, ma anche al valore prodotto nei confronti delle parti interessate, che, quindi, è un valore che può essere considerato come esterno all'impresa. L'IR si fonda sul concetto di “Integrated thinking” che è definito dall'IIRC come “la consapevolezza di un'impresa delle relazioni tra le sue diverse unità operative e funzionali e i capitali che l'organizzazione utilizza o influenza”<sup>119</sup>. Il *pensiero integrato* consiste, quindi, nell'intraprendere le azioni di un'attività economica considerando le interdipendenze tra i fattori che influenzano i processi di creazione di valore dell'impresa nel tempo, tra cui i capitali che l'organizzazione utilizza o influenza, la capacità dell'organizzazione di rispondere ai bisogni e agli interessi legittimi degli stakeholder chiave, le modalità con cui l'organizzazione adatta il proprio modello di business e la propria strategia per rispondere al proprio ambiente esterno, ai rischi e alle opportunità che le si presentano, le attività dell'organizzazione, le prestazioni (finanziarie e altro) e l'andamento dei risultati in termini di capitali. Pertanto, la finalità principale del report integrato è quella di documentare il valore creato, preservato o eroso da un'impresa nel tempo, il quale è determinato da “aumenti, diminuzioni o trasformazioni dei capitali, causati dalle attività e dai risultati aziendali dell'organizzazione”<sup>120</sup>. Tale valore è costituito da due componenti:

1. il valore creato, preservato o eroso per l'organizzazione stessa, che influisce sui rendimenti finanziari dei fornitori di capitale finanziario,

---

<sup>115</sup> DE NUCCIO E., *From Non-Financial Disclosure to Integrated Reporting*, IFAC, 18/02/2020

<sup>116</sup> DE NUCCIO E., *From Non-Financial Disclosure to Integrated Reporting*, IFAC, 18/02/2020

<sup>117</sup> INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK, January 2021, *Preface*, pag. 3.

<sup>118</sup> INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK, January 2021, *Preface*, pag. 3.

<sup>119</sup> INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK, January 2021, *Preface*, pag. 3.

<sup>120</sup> INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK, January 2021, *Preface*, pag. 3.

2. il valore creato, preservato o eroso per altri soggetti (stakeholder, società, ambiente, eccetera).

Come nel caso dei GRI Standard, anche l'IR Framework comprende una serie di contenuti minimi che devono essere rendicontati all'interno della dichiarazione (riguardanti i processi organizzativi, l'ambiente esterno, il governo societario, il modello di business, i rischi e le opportunità, le strategie implementate, le risorse allocate, le performance, le prospettive e le previsioni) e nel rispetto di alcuni principi, molto simili a quelli delineati dagli standard GRI, come la veridicità, la chiarezza, la completezza e la tempestività delle informazioni riportate. Tuttavia, va sottolineato che l'IR Framework è uno standard che è stato concepito per rendicontare differenti tipologie di informazioni, tra cui anche quelle finanziarie e, inoltre, non prevede l'obbligo di riportare determinate informazioni non finanziarie, in materia ambientale e sociale, se non a discrezione di chi lo utilizza. Risulta, perciò, più complesso valutare all'interno dell'IR Framework l'effettivo contributo dell'impresa sulle tematiche delineate dalla Direttiva n. 95/2014 e dalle successive comunicazioni della commissione europea. Nonostante i GRI Standard risultino, nella struttura, molto più chiari, l'IR Framework è comunque considerato dalla Commissione Europea uno standard di riferimento per la NFD.

#### 1.2.4 Sustainability Accounting Standard: Traditional Banks

La Sustainability Accounting Standard Board è una fondazione costituita nel 2011 con l'obiettivo di definire gli standard di rendicontazione delle organizzazioni di qualsiasi settore economico. Infatti, la mission di tale fondazione è quella di “disciplinare degli standard specifici di rendicontazione, per settore economico, che assistano le aziende nella comunicazione delle informazioni sulla sostenibilità, rilevanti e utili per le decisioni degli stakeholder”<sup>121</sup>. Pertanto, la SASB fornisce degli standard di rendicontazione che le imprese e le banche possono utilizzare per la propria disclosure di sostenibilità, con un grado di specificità elevatissimo. Basti pensare che soltanto per il settore finanziario la SASB fornisce ben sette standard differenti, in relazione alla tipologia dell'attività svolta dall'ente finanziario (Asset Management Activities, Commercial Banks, Consumer Finance, Insurance, Investment Banking & Brokerage e Mortgage Finance). Pertanto, gli standard forniti per il settore bancario

---

<sup>121</sup> SASB, Sustainability Accounting Standard, *COMMERCIAL BANKS*, 2018-10, pag. 2.



sono destinati a quattro tipologie di attività bancarie: banche di investimento e di brokeraggio, banche di asset management, banche commerciali e banche tradizionali. Per ogni standard, la SASB fornisce una guida applicativa sulla conformità, sul formato del report e sui principi di redazione dello stesso (per esempio l'accuratezza e l'affidabilità del report, requisiti pretesi anche da altri standard di rendicontazione, analizzati in precedenza). Oltre a ciò, ogni standard SASB descrive il settore economico a cui lo standard si riferisce, delineando anche i segmenti di settore, eventuali. Inoltre, gli standard SASB esigono:

1. un contenuto minimo di informazioni specifiche del settore e una sintetica descrizione delle modalità con cui la gestione di ciascun argomento possa influenzare, positivamente o negativamente, la creazione di valore<sup>122</sup>;
2. criteri di misurazione quali-quantitativi finalizzati a valutare le prestazioni dell'ente finanziario su ciascun argomento<sup>123</sup>;
3. protocolli tecnici: ogni criterio di valutazione contabile è associato ad un protocollo tecnico che fornisce le indicazioni necessarie su definizioni, ambito, implementazione, compilazione e presentazione del report<sup>124</sup>.

Per quanto concerne lo standard del settore Consumer Finance, rivolto agli istituti di credito tradizionali, i contenuti minimi da questo richiesti, per rendicontare il livello di sostenibilità della banca, sono suddivisi in tre sezioni: la privacy dei consumatori, la sicurezza dei dati e le pratiche di vendita.

### **Riservatezza dei clienti**

La valutazione del livello di riservatezza della banca avviene attraverso la misurazione del numero di titolari di conti correnti le cui informazioni vengono utilizzate per fini secondari e l'importo totale delle perdite monetarie a seguito di procedimenti legali associati alla riservatezza del cliente<sup>125</sup>.

### **Sicurezza dei dati**

---

<sup>122</sup> SASB, Sustainability Accounting Standard, *CONSUMER FINANCE*, 2018-10, pag. 4.

<sup>123</sup> SASB, Sustainability Accounting Standard, *CONSUMER FINANCE*, 2018-10, pag. 4.

<sup>124</sup> SASB, Sustainability Accounting Standard, *CONSUMER FINANCE*, 2018-10, pag. 4.

<sup>125</sup> SASB, Sustainability Accounting Standard, *CONSUMER FINANCE*, 2018-10, pag. 6.

La valutazione di tale argomento deve avvenire attraverso la rendicontazione, che deve essere veritiera, del numero di violazioni dei dati e delle informazioni relative all'identificazione personale e al numero di titolari di conti interessati, delle perdite derivanti da comportamenti fraudolenti relativi alle carte di credito, della descrizione dell'approccio per identificare i rischi e la sicurezza dei dati<sup>126</sup>.

### **Procedure di vendita**

La valutazione dell'argomento avviene attraverso la rendicontazione della percentuale della retribuzione totale dei dipendenti che risulta essere variabile e legata alla quantità di prodotti e servizi venduti, le commissioni medie per prodotti aggiuntivi, il TAEG medio, l'età media dei titolari dei conti correnti, il numero medio di linee commerciali e commissioni annuali medie per prodotti prepagati, il numero di reclami presentati al CFPB<sup>127</sup>, la percentuale che ha portato a indagini da parte del CFPB, l'importo totale delle perdite monetarie a seguito di procedimenti legali associati alla vendita e all'assistenza dei prodotti<sup>128</sup>.

Dall'analisi di tali requisiti si evince come la rendicontazione delle informazioni sulla riservatezza dei clienti e sulla sicurezza dei dati, consenta di delineare un quadro trasparente del livello di sostenibilità di una banca, in particolare nell'ambito della protezione dei dati e dei diritti dei propri clienti. Inoltre, per quanto attiene alle procedure di vendita, va sottolineato che la rendicontazione delle informazioni sui sistemi di retribuzione variabile o a commissione, in questo caso, consente agli stakeholder dell'impresa di comprendere quanto, effettivamente, la banca intenda incentivare i propri consulenti finanziari ad accrescere la marginalità vendendo la quantità più elevata possibile di prodotti finanziari con rendimenti particolarmente elevati ma al tempo stesso caratterizzati da un notevole grado di rischio, piuttosto che preoccuparsi di trattare, con la clientela, prodotti che consentano una pianificazione sicura dei loro risparmi nel medio-lungo termine.

---

<sup>126</sup> SASB, Sustainability Accounting Standard, *CONSUMER FINANCE*, 2018-10, pag. 6.

<sup>127</sup> Ufficio per la protezione finanziaria dei consumatori (CFPB)

<sup>128</sup> SASB, Sustainability Accounting Standard, *CONSUMER FINANCE*, 2018-10, pag. 6.

## 1.2.5 The European Green Deal

Il Green Deal europeo è un piano di azione strategico proposto dalla Commissione Europea nel 2019 per fronteggiare i problemi ambientali e climatici che stanno sconvolgendo il mondo. L'obiettivo principale verso il quale il Green Deal è diretto si concretizza nella trasformazione dell'Europa nel primo continente climaticamente neutrale entro il 2050. Ciò, consentirebbe di raggiungere un contesto ambientale privo di inquinamento, un'economia circolare caratterizzata dall'impiego esclusivo di energia sicura e a prezzi accessibili, da trasporti innovativi e hi-tech e cibo di alta qualità per tutti i livelli della società. Per raggiungere un obiettivo ambizioso come è tale, l'Unione Europea ha destinato un trilione di euro a titolo di finanziamento di progetti che consentano la conversione da un'economia capitalistica ad un'economia circolare<sup>129</sup>. La Commissione ha sostenuto che, in tal scenario, l'offerta di lavoro e le opportunità aumenteranno, l'ambiente sarà pulito e sano e la qualità della vita di tutti i livelli della popolazione europea sarà migliore di quella attuale<sup>130</sup>. Per conseguire tale obiettivo, la Commissione sostiene che, tra le altre cose, anche la rendicontazione delle informazioni non finanziarie delle imprese e delle banche, a condizione che siano veritiere, chiare, confrontabili e verificabili, gioca un ruolo determinante per consentire agli stakeholder di assumere delle decisioni più sostenibili<sup>131</sup>. Oltre a ciò, la Commissione ha precisato che le banche debbano rendicontare gli aspetti sostenibili che le caratterizzano secondo degli standard confrontabili che consentano di valutarne l'effettivo impatto sull'ambiente e sulla società. Pertanto, è evidente che la rendicontazione delle informazioni delle imprese e delle banche sarà sempre più specifica e rigorosa. Inoltre, la Commissione intensificherà gli interventi regolamentari e non regolamentari per ridurre drasticamente i casi di *greenwashing*<sup>132</sup>. Con riferimento a quest'ultimo concetto, un recente studio ha affermato che la rendicontazione fuorviante delle banche e delle imprese in relazione alle dimensioni ESG possa essere contrastata dalla presenza di amministratori indipendenti all'interno del governo societario dell'impresa<sup>133</sup>. È evidente, quindi, che anche la corporate governance delle imprese e delle banche e la sua composizione, assumono un ruolo significativo nella rendicontazione di sostenibilità e, più in generale, nel

---

<sup>129</sup> [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

<sup>130</sup> [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

<sup>131</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione, Il Green Deal europeo*, Cap. 2.1.3 Bruxelles, 11/12/2019, pag. 18.

<sup>132</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione della Commissione, Il Green Deal europeo*, cit., pag. 18.

<sup>133</sup> Ellen Pei-yi Yu, Bac Van Luu, Catherine Huirong Chen, *Greenwashing in environmental, social and governance disclosures*, Research in International Business and Finance, Volume 52, 2020, 101192, ISSN 0275-5319.

consentire la transizione verso un'economia circolare come quella contestualizzata dalla Commissione Europea nel Green Deal.

In conclusione, la struttura e i contenuti dei principali standard internazionali analizzati, richiamati dalla Commissione all'interno delle sue comunicazioni, è funzionale alla migliore comprensione delle modalità, differenti a seconda dello standard utilizzato, con le quali le imprese e le banche effettuano la non-financial disclosure. Il Capitolo Secondo è dedicato ad approfondire la tematica della corporate governance delle banche ed è propedeutico allo studio del Capitolo Terzo, nel quale si presenterà un'analisi empirica volta ad indagare le relazioni tra corporate governance e disclosure di sostenibilità.

## CAPITOLO SECONDO: LA GOVERNANCE NELLE BANCHE

### **2.1 Il governo societario degli istituti bancari**

Come analizzato nel precedente Capitolo, le direttive europee e gli standard internazionali in materia di disclosure non finanziaria attribuiscono un ruolo di primo livello al governo societario di un'organizzazione. È necessario sottolineare che, tra le altre, una responsabilità chiave della corporate governance è proprio il reporting societario nei confronti degli stakeholder. Basti pensare al Decreto n. 254/2016, analizzato nel primo capitolo, che attribuisce, al comma 7 dell'art. 3, la responsabilità agli amministratori della rendicontazione non finanziaria, che deve essere effettuata secondo diligenza e professionalità, per non incorrere in una sanzione pecuniaria, irrogata dalla Consob. Il presente Capitolo è funzionale a delineare un quadro esaustivo della corporate governance che caratterizza il settore bancario. La prima sezione del capitolo ha una valenza teorica ed è finalizzata ad illustrare, nel dettaglio, il significato della corporate governance e delle sue variabili, la struttura degli assetti di governo societario più utilizzati, facendo riferimento anche alla letteratura scientifica e accademica. L'obiettivo di questo capitolo è quello di fornire la descrizione di tutte le variabili che caratterizzano il governo societario, indispensabili per lo studio oggetto del Capitolo terzo di questo elaborato volto a misurare la relazione tra la corporate governance e la NFD. Inoltre, i paragrafi 2.1.3, 2.1.4 e 2.1.5 riguardano, nel dettaglio, i modelli di corporate governance delle banche disciplinati dal Codice Civile e dalla regolamentazione bancaria nazionale e, infine, l'ultimo paragrafo è funzionale a (1) marcare la differenza tra la corporate governance delle banche e quella delle società non finanziarie, (2) evidenziare il rapporto tra la disclosure societaria e la corporate governance e (3) sottolineare l'importanza che la normativa assume in materia di corporate governance delle banche, la quale sarà trattata nel Capitolo 2.2 .

### 2.1.1 Definizione di Governo societario

La corporate governance è, sicuramente, un insieme di regole vitali per qualsiasi azienda, finanziaria e non finanziaria. L'importanza di tale meccanismo va attribuita alle molteplici responsabilità direzionali che lo caratterizzano, quali la pianificazione e la predisposizione degli obiettivi dell'organizzazione e delle strategie da implementare per perseguirli, la supervisione dell'operato dell'organo manageriale e la rendicontazione societaria, finalizzata a informare gli stakeholder sulle politiche, i risultati, i cambiamenti, l'andamento dell'impresa e le informazioni non finanziarie. Il verificarsi delle crisi economiche e finanziarie e degli scandali economici, quali ad esempio lo scandalo *Lockheed*<sup>134</sup> o il caso *Enron*<sup>135</sup>, e le numerose contestazioni sull'indifferenza delle imprese e delle banche nei confronti dei diritti dei lavoratori, della tutela dell'ambiente o della società hanno fatto sì che il concetto di corporate governance sia diventato oggetto di dibattito nella letteratura scientifica e accademica e nella teoria economica e giuridica, acquistando molteplici e differenti interpretazioni<sup>136</sup>. La diversità che si può riscontrare nelle varie definizioni è determinata dalle differenti prospettive di studio<sup>137</sup>. Le principali correnti di pensiero riguardano l'estensione della platea degli stakeholder coinvolti nel processo di governo aziendale che può essere circoscritta ai soli azionisti oppure estesa agli obbligazionisti, ai fornitori, alla clientela, ai dipendenti, alla società, eccetera. Pertanto, le correnti di pensiero differiscono in relazione al fatto che i soggetti inclusi nella definizione di *corporate governance* siano:

- unicamente gli azionisti e gli amministratori. Tale approccio è in linea con la posizione dell'economista di Brooklyn, Milton Friedman, il quale ha teorizzato che le aziende debbano perentoriamente attenersi alle norme civilistiche e tributarie, cercando di ottenere il livello dei rendimenti più elevato possibile, in virtù di una maggiore tutela nei confronti degli azionisti, e perciò, l'importanza degli interessi delle altre parti è, in quest'ambito, sfumata<sup>138</sup>;
- anche altri soggetti (obbligazionisti, fornitori, clienti, manager, dipendenti, società, eccetera). Diversamente rispetto al punto precedente, tale posizione è allineata alla

---

<sup>134</sup> THOMPSON J. B., *Political Scandal: Power and Visibility in the Media Age*, 2000, Introduction, pag. 8.

<sup>135</sup> ELKIND P. and MCLEAN B., *The Smartest Guys in the Room*, Penguin Books Ltd, 31 Ottobre 2013, Introduction, pag. 30.

<sup>136</sup> HOPT K. J., *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, Marzo 2020, Working paper n. 507/2020, ECGI Working Paper Series Law, pag. 2

<sup>137</sup> BRIAMONTE F.M., *Le Pratiche di Eranings Management nei Gruppi Piramidali Italiani, Aspetti teorici ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2018. Pag. 13.

<sup>138</sup> FRIEDMAN M., *A Friedman doctrine – The Social Responsibility Of Business Is To Increase Its Profits*, The New York Times, Sept. 13, 1970, Sezione SM, pag. 17.

*Teoria degli Stakeholder*<sup>139</sup> di Freeman, corollario della teoria di Bowen, che è fondata sulla concezione che tutte le attività e gli interventi che un'impresa pone in essere debbano essere bilanciati tenendo conto delle esigenze della collettività e quindi vi è l'idea che non sia sufficiente per l'impresa conseguire un profitto, bensì è necessario che persegua anche uno scopo sociale attraverso lo svolgimento dell'attività economica, la quale deve essere considerata sostenibile per gli stakeholder con cui opera. Infatti, per quanto attiene agli stakeholder, Freeman fa riferimento ai fornitori, ai clienti, ai dipendenti e agli azionisti con cui ogni impresa opera e ritiene che l'azienda ideale debba valorizzare, anche in termini economici, le relazioni con tali soggetti, oltre a remunerare il rischio degli azionisti e garantirne i loro interessi<sup>140</sup>.

Le definizioni in materia di corporate governance attribuibili alla letteratura internazionale, che individuano unicamente tra i soggetti coinvolti nel governo societario e nelle sue attività gli azionisti e gli amministratori, sono descritte in seguito.

Anzitutto, Hess (1996) ha identificato la corporate governance come “il processo attraverso il quale un'impresa amministra e controlla il capitale e le risorse umane, svolto con il fine di perseguire gli interessi degli azionisti”<sup>141</sup>. Pertanto, gli interessi dell'azionista costituiscono il nucleo di tutte le attività dell'impresa. Similmente, Shleifer and Vishny (1997) hanno sottolineato che la governance consiste nelle “modalità con cui gli azionisti delle società intendono ottenere una remunerazione sui loro investimenti”<sup>142</sup>. Ancora, Sternberg (1998) ha sostenuto che il governo societario consiste nelle modalità e nelle attività attraverso le quali gli amministratori sono impegnati a perseguire i risultati prefissati dagli azionisti<sup>143</sup>. Mathiesen (2002) ha definito la corporate governance quel ramo economico che studia le azioni societarie finalizzate a garantire una gestione d'impresa efficiente attraverso meccanismi di incentivazione, lettura e comprensione delle performance finanziarie e allineamento degli obiettivi perseguiti dagli shareholder e dagli amministratori<sup>144</sup>. Parkinson (1994) ha identificato la corporate governance come “il processo di supervisione e controllo inteso a garantire che la

---

<sup>139</sup> FREEMAN R. E. and MCVEA J., *A Stakeholder Approach to Strategic Management*, January 2001, SSRN Electronic Journal, A History of a Stakeholder Approach To Strategic Management, pag. 11.

<sup>140</sup> FREEMAN R. E. and MCVEA J., *cit.*, pag. 11.

<sup>141</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, 2018. Pag. 14.

<sup>142</sup> SHLEIFER A., VISHNY W. R., *A Survey of Corporate Governance*, The Journal of Finance, Vol. LII, n.2, June 1997.

<sup>143</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, Pag. 14.

<sup>144</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, Pag. 14.

direzione dell'azienda agisca in conformità con gli interessi degli azionisti"<sup>145</sup>. Cannon (1994) ha sostenuto che il governo societario sia costituito dalla "somma di quelle attività che costituiscono la normativa interna dell'impresa in ottemperanza agli obblighi posti all'impresa dalla legislazione, dalla proprietà e dal controllo e incorpora l'amministrazione fiduciaria dei beni, la loro gestione e la loro distribuzione"<sup>146</sup>. Infine, L'Helias (1995) e Wimer e Pepe (1999) hanno affermato che la corporate governance sia associata alla distinzione tra la proprietà e il controllo dell'impresa<sup>147</sup>. Distinzione che ha generato, in alcuni casi, le cosiddette problematiche di *agenzia*, consistenti nella divergenza tra l'operato del management e l'interesse dei proprietari dell'impresa, gli azionisti (Jensen e Meckling, 1976)<sup>148</sup>. Secondo tale impostazione, gli azionisti (esterni alle attività dell'impresa) non sono in grado di monitorare perfettamente le attività svolte dagli amministratori che agiscono per loro conto, poiché costoro sono in possesso di informazioni superiori sui risultati dell'azienda<sup>149</sup>. Pertanto, sono necessari alcuni meccanismi che impediscano agli amministratori di destinare gli utili dell'azienda a proprio vantaggio. Allo stesso modo, i manager possono preferire un'esposizione inferiore al rischio, rispetto a quella desiderata dagli azionisti, perché godono dei vantaggi privati del controllo e anche a causa del loro investimento di capitale umano non diversificabile nelle società che gestiscono (Faleye e Krishnan, 2010)<sup>150</sup>. Gli investitori possono utilizzare differenti strumenti per garantire che la direzione di un'impresa agisca nel loro interesse, come le dimensioni e la composizione del consiglio, la concentrazione della proprietà, i sistemi di remunerazione della direzione e il mercato per il controllo aziendale<sup>151</sup>. Nel prossimo paragrafo saranno trattati questi strumenti con particolare riferimento al settore bancario.

Ciononostante, la letteratura internazionale che definisce la corporate governance comprendendo anche gli stakeholder, non può essere trascurata. In tale ambito, l'obiettivo della corporate governance sarebbe quello di garantire una pari tutela a tutti gli interessi degli stakeholder<sup>152</sup>. Infatti, Tricker (1984) ha sostenuto che il concetto di governance non riguardi soltanto l'attività gestoria della società, bensì consista anche nell'attribuzione di una direzione

---

<sup>145</sup> SOLOMON J. F., SOLOMON A., NORTON S., *A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform*, British Accounting Review (2000), pag. 462, Cardiff University.

<sup>146</sup> SOLOMON J. F., SOLOMON A., NORTON S., *cit.*, pag. 462, Cardiff University.

<sup>147</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, pag. 14.

<sup>148</sup> de HAAN J., VLAHU R., *Corporate Governance of Banks: A Survey* (July 23, 2013). De Nederlandsche Bank Working-Paper, No. 386, pag. 229.

<sup>149</sup> de HAAN J., VLAHU R., *cit.*, pag. 229.

<sup>150</sup> de HAAN J., VLAHU R., *cit.*, pag. 229.

<sup>151</sup> de HAAN J., VLAHU R., *cit.*, pag. 229.

<sup>152</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, pag. 14.



generale all'impresa, nella supervisione e nel controllo delle azioni esecutive della direzione e nel soddisfacimento delle legittime aspettative di responsabilità e regolamentazione da parte degli stakeholder<sup>153</sup>. Similmente, Lanno (1995) ha definito la corporate governance come *“l’insieme dei diritti, processi e controlli, interni ed esterni, regolamentati per il management di una business unit con l’obiettivo di proteggere gli interessi di tutti gli stakeholder”*<sup>154</sup>. Secondo Monks e Minnow (1995) il governo societario consiste nel rapporto tra gli stakeholder partecipanti alla determinazione della direzione e delle prestazioni finanziarie e non finanziarie dell’impresa<sup>155</sup>. Cochran e Wartick (1998) hanno sostenuto che *“la corporate governance sia un concetto che comprende molti aspetti relativi al rapporto tra dirigenza, azionisti, top management, controller, revisori e altri stakeholder”*<sup>156</sup>. Da ultimo, l’OECD (1999) ha affermato che la corporate governance è *“un insieme di relazioni strette tra il consiglio di amministrazione di una società, i suoi azionisti e altri stakeholder e rappresenta la struttura attraverso la quale vengono predisposti gli obiettivi dell’azienda e pianificati i mezzi per il raggiungimento di tali obiettivi e il monitoraggio delle prestazioni”*<sup>157</sup>. Per quanto attiene alla disclosure societaria, Cohen (2004) ha sviluppato un modello denominato “Il mosaico della Corporate Governance”, riportato di seguito, che mostra le connessioni tra gli attori e le istituzioni che influenzano il governo societario, facendo riferimento a come la governance sia determinante per il processo di rendicontazione finanziaria e non finanziaria dell’impresa<sup>158</sup>. Nel dettaglio, Cohen (2004) ha sostenuto che tale modello offra una visione ampia della governance nella quale siano descritti gli agenti del processo di governance, le loro relazioni effettive e potenziali e suggerisca che il processo di governance influisce sulla qualità del reporting societario<sup>159</sup>.

---

<sup>153</sup> SOLOMON J. F., SOLOMON A., NORTON S., *cit.*, pag. 461.

<sup>154</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, pag. 14.

<sup>155</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, Pag. 14.

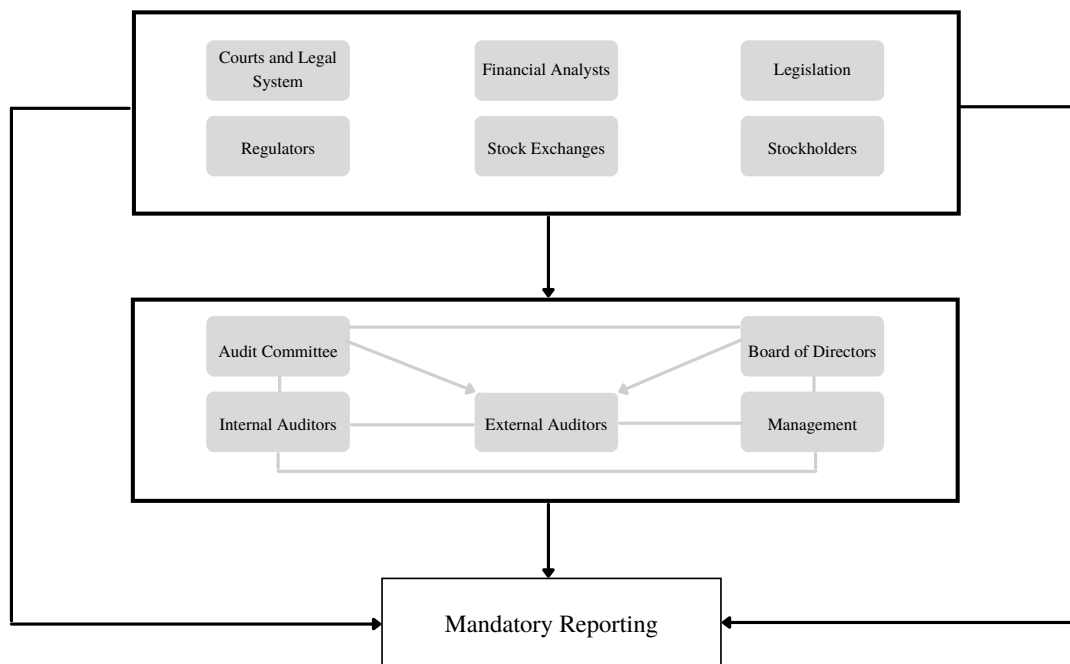
<sup>156</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, Pag. 14.

<sup>157</sup> [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

<sup>158</sup> COHEN J., *The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality*, Journal of Accounting Literature, 2004, (pp. 87-152), pag. 2.

<sup>159</sup> COHEN J., *The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality*, Journal of Accounting Literature, 2004, (pp. 87-152), pag. 2.

Figura 2: Cohen's Corporate Governance Mosaic (2004)



Fonte: Elaborazione personale

Infine, una parte della letteratura internazionale definisce, in termini più generali, il concetto di corporate governance senza fare riferimento ai soggetti coinvolti. Anzitutto, la Commissione Cadbury (1992) ha definito, sinteticamente, tale concetto come il "sistema attraverso il quale le società sono dirette e controllate"<sup>160</sup>. Successivamente, Keasey e Wright (1993) hanno affermato che la governance consiste nelle "strutture, processi, culture e sistemi che generano il corretto funzionamento dell'organizzazione"<sup>161</sup>. Rode (2009) ha sostenuto che il termine "Corporate Governance" faccia riferimento alle condizioni dell'azienda e al proprio monitoraggio organizzativo<sup>162</sup>. Rechkemmer (2003) ha sostenuto che la corporate governance sia lo strumento che ogni azienda o banca possieda per garantire incrementi di valore a lungo termine attraverso la gestione e il controllo efficienti, in particolare per le imprese quotate<sup>163</sup>. Infine, Metten (2017) ha sostenuto che il governo societario "definisca il quadro costituzionale e le attività di un'organizzazione che si applicano a tutti gli attori che fanno parte dell'ambiente organizzativo"<sup>164</sup>.

<sup>160</sup> HOPT K. J., *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, Marzo 2020, Workin paper n. 507/2020, ECGI Working Paper Series Law, pag. 2

<sup>161</sup> SOLOMON J. F., SOLOMON A., NORTON S., *cit.*, pag. 462.

<sup>162</sup> EULERICH M., van UUM C., ZIPFEL S., *Comparing Corporate Governance Codes in Germany and Eastern Europe – An Analysis of Different Corporate Governance Characteristics*, Corporate Ownership & Control, Volume 14 (3-1), 170-179, Spring 2017, pag.171.

<sup>163</sup> EULERICH M., van UUM C., ZIPFEL S., *cit.*, pag.171.

<sup>164</sup> EULERICH M., van UUM C., ZIPFEL S., *cit.*, pag.171.

Dall'analisi delle definizioni soprariportate, discrepanti in termini di soggetti coinvolti, si evince però una componente comune in tutte le differenti correnti di pensiero, ossia che il concetto di governo societario sia strettamente connesso ai concetti di direzione e controllo. Come analizzato successivamente, la direzione e il controllo sono due funzioni svolte, internamente, dagli organi delle società. La funzione direttiva è esercitata dal consiglio di amministrazione nei sistemi di governance tradizionale e monistico, mentre nel modello dualistico, vedremo, che tale funzione non è facilmente attribuibile ad un organo piuttosto che a un altro, in quanto sarà necessario verificare la presenza di alcune clausole statutarie, che saranno analizzate in seguito, e ciò vale anche per la funzione di controllo. Nel modello monistico e tradizionale, invece, la funzione di controllo viene esercitata, rispettivamente, da un comitato interno al consiglio di amministrazione e dal collegio sindacale<sup>165</sup>.

Dopo aver analizzato le definizioni di corporate governance appartenenti alla letteratura internazionale, non possono essere trascurate quelle derivanti dalla letteratura nazionale. Gli studi scientifici e accademici sviluppati in Italia, in materia di corporate governance, hanno avuto ad oggetto la ricerca empirica degli assetti proprietari, delle tematiche riguardanti la tutela delle minoranze societarie e dell'ideale valorizzazione delle figure professionali indipendenti negli organi di governo e controllo societario<sup>166</sup>. Pertanto, le definizioni di governo societario attribuibili alla letteratura italiana sono molteplici e si differenziano anch'esse in relazione alla cerchia di stakeholder compresi nel concetto di governo societario. Infatti, Coda (1997) ha affermato, con una definizione che include esclusivamente gli azionisti, che la governance è *“l'insieme dei caratteri strutturali e operativi degli organi di governo e di controllo nei rapporti intercorrenti tra loro e nelle relazioni con gli organi/esponenti della proprietà e con la struttura manageriale”*<sup>167</sup>. Diversamente, Bruni (2002) ha sostenuto che la *“Corporate Governance concerne il sistema dei diritti, processi e meccanismi, interni ed esterni, di controllo istituiti, nei confronti dell'amministrazione di un'impresa al fine di salvaguardare gli interessi degli stakeholder”*<sup>168</sup>. Secondo Catturi (2003), la corporate governance consiste nella *“presenza di organi che compongono e caratterizzano, insieme ad altri, l'unitario e complesso organismo socio-economico”*<sup>169</sup>. Airolti (1998) suggerisce includere le definizioni soprariportate, in

---

<sup>165</sup> HOPT K. J., *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, Marzo 2020, Working paper n. 507/2020, ECGI Working Paper Series Law, pag. 2.

<sup>166</sup> BRIAMONTE F.M., *Le Pratiche di Eranings Management nei Gruppi Piramidali Italiani, Aspetti teorici ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2018. Pag. 15.

<sup>167</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, pag. 15.

<sup>168</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, pag. 15.

<sup>169</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, pag. 15.

quanto definisce il confine dell'azienda rispetto all'ambiente, stabilendo i criteri di inclusione dei partecipanti all'azienda e condizionando la configurazione delle restanti variabili<sup>170</sup>. In Italia, il concetto di corporate governance è stato formalizzato soltanto nel 1999 nel Codice di Autodisciplina, che ha introdotto l'obbligo di costituzione del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate presso la Borsa Italiana Spa<sup>171</sup>. Detto Codice è stato modificato nel corso degli anni e la versione più recente è quella pubblicata nell'anno 2020. Il Codice di Corporate Governance disciplina il ruolo dell'organo amministrativo ed il suo funzionamento, la composizione degli organi sociali, il ruolo del presidente, i criteri di nomina degli amministratori e l'autovalutazione dell'organo di amministrazione, i criteri di remunerazione, il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi delle società quotate presso la Borsa Italiana S.p.a.<sup>172</sup>.

### 2.1.2 Dimensioni della Corporate Governance nelle banche

Come evidenziato in precedenza, i principali problemi legati alla governance delle società sono tipicamente associati alla distinzione tra la proprietà e il controllo, i cosiddetti *costi di agenzia*. In tale ambito, le banche presentano determinate caratteristiche, quali ad esempio l'elevato grado di leva finanziaria o di complessità delle attività da esse svolte, che intensificano detti problemi, rendendone difficile il contrasto attraverso i meccanismi di governance tradizionali (Caprio e Levine, 2002; Laeven, 2013; Levine, 2004)<sup>173</sup>, quali la presenza di amministratori indipendenti all'interno del board o la predisposizione di criteri specifici di remunerazione e incentivazione. La letteratura sulla corporate governance del settore bancario è capillare, in particolare nell'ambito delle variabili che la differenziano rispetto ai settori non finanziari (Caprio & Levine, 2002; Macey & O'Hara, 2003; Devriese, Dewatripont, Heremans, & Nguyen, 2004; Levine, 2004; Mülbart, 2010; Mehran & Mollineaux, 2012; Becht, Bolton, & Roell, 2012; Hopt, 2013; Laeven, 2013; Van der Elst, 2015)<sup>174</sup>. Molti di questi studi ricercano le ragioni per le quali le strutture di governance delle banche risultino differenti rispetto a quelle adottate dalle imprese manifatturiere<sup>175</sup>. Infatti, le banche, per abbattere i costi di agenzia,

---

<sup>170</sup> BRIAMONTE F.M., *cit.*, pag. 15.

<sup>171</sup> Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate, *Rapporto Codice di Autodisciplina*, 1999.

<sup>172</sup> Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate, *Rapporto Codice di Autodisciplina*, 2020.

<sup>173</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *Corporate Governance in Banks, Corporate Governance: An International Review*, 2016, 24(3): 303-321, pag. 304.

<sup>174</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 304.

<sup>175</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 304.

adottano particolari misure di governance che riguardano (1) il consiglio di amministrazione, (2) gli organi collegiali, (3) i sistemi di remunerazione e (4) la struttura proprietaria<sup>176</sup>.

L'importanza del Consiglio di amministrazione va attribuita alla essenziale funzione di controllo e consulenza manageriale per la quale è costituito (Adams & Ferreira, 2007; Adams, Hermalin & Weisbach, 2010)<sup>177</sup>. Tuttavia, i titolari di capitale di debito bancario, che spesso sono diffusi e coperti dall'assicurazione sui depositi, non sono incentivati a controllare le decisioni intraprese dalle banche e, perciò, la funzione di controllo è molto più accentuata nelle banche piuttosto che nelle imprese non bancarie<sup>178</sup>. Ciononostante, i legislatori hanno spesso deliberato normativa comune, a prescindere dalla tipologia dell'attività svolta, e ciò ha incentivato la letteratura a produrre molte ricerche, principalmente empiriche, sulla reale efficacia del consiglio di amministrazione nello svolgimento della sua funzione di controllo e nell'incidere nel compimento dei risultati economico-finanziari della banca<sup>179</sup>.

### **Indipendenza del Consiglio di amministrazione**

Gli amministratori indipendenti sono i membri del consiglio di amministrazione che posseggono determinati requisiti personali e professionali e non esercitano cariche esecutive. La loro presenza all'interno dei board delle società è finalizzata a garantire, tra le altre cose, il contenimento dei costi di agenzia. Più nel dettaglio, la presenza di amministratori indipendenti consente di limitare le scelte intraprese dagli amministratori esecutivi che comportino dei vantaggi economici individuali, a svantaggio degli altri stakeholder e in particolare degli azionisti. Molte ricerche empiriche dimostrano che la presenza degli amministratori indipendenti all'interno dei consigli di amministrazione sia decisamente più marcata nel settore bancario piuttosto che in altre imprese non bancarie. Basti pensare che la percentuale media di amministratori indipendenti nei consigli di amministrazione delle banche statunitensi è compresa tra il 70 e l'85% (Cornett, & Tehranian, 2002; Adams & Mehran, 2003; Booth; Belkhir, 2009), mentre quella delle società non finanziarie statunitensi è compresa tra il 60 e il 70 per cento (Adams, 2012; Bhagat & Black, 2002)<sup>180</sup>. Inoltre, uno studio svolto da De Andres e Vallelado (2008) ha dimostrato che, in un campione di 69 banche commerciali di sei paesi OCSE (Regno Unito, Canada, Stati Uniti, Italia, Spagna e Francia) nel periodo intercorrente tra il 1995 e il 2005, l'incidenza media di amministratori indipendenti nei board è dell'80 per

---

<sup>176</sup> de HAAN J., VLAHU R., *cit.*, pag. 253.

<sup>177</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 308.

<sup>178</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 308.

<sup>179</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 308.

<sup>180</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 308.

cento<sup>181</sup>. In Europa, Kim, Kitsabunnarat-Chatjuthamard e Nofsinger (2007) hanno dimostrato nel 2000 che in 14 paesi europei (Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna, Svezia, Svizzera e Regno Unito) la percentuale di amministratori indipendenti varia dallo 0 al 76%, concludendo che la riduzione dei costi di agenzia è associata a una maggiore indipendenza dei membri del consiglio di amministrazione<sup>182</sup>.

Inoltre, la letteratura ha svolto delle ricerche empiriche per comprendere se le performance economico-finanziarie delle banche siano correlate, o meno, al grado di indipendenza del consiglio di amministrazione. Tuttavia, tali ricerche hanno condotto a degli esiti tra loro contrastanti, basti pensare che De Andres e Vallelado (2008) hanno dimostrato una relazione a forma di parabola rovesciata tra le due variabili e, perciò, l'inclusione degli amministratori indipendenti migliora le prestazioni, ma soltanto fino a un punto di ottimo, oltre al quale le performance bancarie iniziano a diminuire<sup>183</sup>. In uno studio successivo, Pathan e Faff (2013) hanno affermato che l'indipendenza degli amministratori abbia ridotto, nel periodo intercorrente tra il 1997 e il 2011, la performance economico-finanziaria di un campione di grandi holding bancarie statunitensi, specificando che (1) tali risultati risultassero più evidenti per le banche con basso potere di mercato e (2) la scelta degli amministratori indipendenti nelle banche potesse essere finalizzata al rispetto di determinati requisiti normativi o che il mercato degli amministratori indipendenti ad alte prestazioni fosse limitato<sup>184</sup>. Ancora, Fernandes e Fich (2009), Minton et al. (2010), Adams e Mehran (2012) Minton, Taillard e Williamson (2014) hanno rilevato che, per un campione di banche statunitensi la percentuale di amministratori indipendenti sia negativamente associata alla performance delle banche<sup>185</sup>. Diversamente, Cornett et al. (2010), hanno sostenuto che i consigli con un grado di indipendenza maggiore siano positivamente correlati alle performance economiche delle banche. Infine, Erkens et al. (2012) e Beltratti e Stulz (2012) hanno registrato rendimenti azionari peggiori durante la crisi del 2008 per le banche caratterizzate da consigli di amministrazione con gradi di indipendenza maggiori, sottolineando che ciò non dipende da una maggiore esposizione al rischio, poiché

---

<sup>181</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 308.

<sup>182</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 308.

<sup>183</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector*, Journal of Business Ethics, D 2014, Vol. 125., no. 4 (2014), pp. 601-615, pag. 609. <https://www.jstor.org/stable/24702317>

<sup>184</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 609.

<sup>185</sup> de HAAN J., VLAHU R., *cit.*, pag. 253.

l'indipendenza del consiglio non è correlata alla frequenza di insolvenza prevista e alla volatilità del rendimento delle azioni<sup>186</sup>.

Pertanto, dall'analisi della letteratura emerge che (1) il grado di indipendenza del board delle banche sia, generalmente, più elevato rispetto a quello del settore non bancario, risultando in linea con quanto affermato da Caprio e Levine (2002), Laeven (2013), Kose, De Masi e Paci (2016) secondo cui i costi di agenzia sono più marcati nelle banche, a causa della consistente leva finanziaria e della complessità dell'attività svolta, e (2) il rapporto tra l'indipendenza del board e la performance economico-finanziaria delle banche è stato un argomento oggetto di ricerca che ha condotto a esiti fortemente contrastanti tra gli autori. Pertanto, non è chiaro se il grado di indipendenza del board sia positivamente o negativamente associato a dei rendimenti positivi della banca. Tuttavia, tralasciando l'effetto degli amministratori indipendenti sulle performance, è necessario sottolineare che alcuni studi hanno ricercato una correlazione tra il grado di indipendenza degli amministratori delle banche e la qualità della disclosure non finanziaria. Basti pensare che un recente studio, svolto su un campionamento di 107 banche americane, ha sostenuto che esista una relazione positiva tra il livello di indipendenza del board e la CSR disclosure<sup>187</sup> e, pertanto, all'aumentare del numero di amministratori indipendenti nei consigli delle banche si manifesti un deciso miglioramento della rendicontazione delle informazioni di cui alla direttiva n. 95/2014/UE. Nel Capitolo Terzo sarà svolta una ricerca empirica per comprendere se tale correlazione esista anche con riferimento ad un campione di banche europee considerato in un periodo temporale intercorrente tra l'anno 2006 e l'anno 2020.

### **Dimensione del Consiglio di amministrazione**

La dimensione del consiglio di amministrazione delle banche è una caratteristica che, probabilmente, è legata alla complessità dell'attività svolta dalla banca ed è un argomento oggetto di ricerca nella letteratura, in relazione:

1. alle dimensioni del board di altre società, non finanziarie;
2. alle performance finanziarie della banca;
3. ai rischi assunti dalla banca.

---

<sup>186</sup> de HAAN J., VLAHU R., *cit.*, pag. 253.

<sup>187</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 609.

La dimensione del consiglio di amministrazione è, perciò, una variabile particolarmente significativa in relazione (1) alla natura dell'attività, (2) ai risultati e ai rendimenti ottenuti dalla banca, (3) all'esposizione ai rischi della banca. Studi differenti hanno concluso che negli Stati Uniti le banche siano caratterizzate da consigli di amministrazione più grandi rispetto alle società non finanziarie (Adams, 2012; Adams & Mehran, 2003; Booth et al., 2002) e, parallelamente, De Andres e Vallelado (2008) hanno documentato che tale risultato è riscontrabile anche per un campione internazionale di banche con consigli di amministrazione di stampo monistico di sei paesi OCSE (Regno Unito, Canada, Stati Uniti, Italia, Spagna e Francia) nel corso degli anni 1995-2005<sup>188</sup>. Come già precisato in precedenza, queste differenze nelle dimensioni del consiglio tra banche e società non finanziarie potrebbero essere dovute alla complessità che caratterizza le attività bancarie. Tuttavia, Adams & Mehran (2012) hanno precisato che tale complessità è stata riconosciuta anche dalle raccomandazioni normative, che richiedono più comitati del consiglio<sup>189</sup>, come i comitati rischi, nomine e remunerazioni, trattati in seguito. È evidente che la funzionalità di tali comitati sarebbe inutile all'interno di una società non bancaria. Pertanto, dall'analisi della letteratura emerge che la struttura del board delle banche sia decisamente più complessa e necessiti di un numero maggiore di amministratori.

Inoltre, la grandezza del consiglio di amministrazione delle banche è stata ampiamente analizzata in relazione alle performance economico-finanziarie ottenute. Molti studi hanno dimostrato l'esistenza di una correlazione positiva tra la dimensione del consiglio di amministrazione della banca e la sua performance (Adams e Mehran, 2012, Aebi, Sabato e Schmid, 2012)<sup>190</sup>. De Andres e Vallelado (2008) e Grove, Patelli, Victoravich e Xu (2011) hanno sostenuto che l'inclusione di più amministratori dovrebbe avvantaggiare le funzioni di monitoraggio e consulenza, migliorando la performance della banca<sup>191</sup>. In particolare, de Andres e Vallelado (2008) dimostrano che per ottenere la dimensione ottimale del consiglio è necessario considerare il trade-off tra punti di forza (monitoraggio migliore e maggiore competenza nell'affrontare i problemi) e svantaggi di governance (problemi di controllo e coordinamento)<sup>192</sup>. Pertanto, per ogni incremento dei componenti del consiglio di amministrazione vi è un beneficio in termini di migliore monitoraggio e maggiore competenza nell'affrontare le problematiche aziendali, ma, allo stesso tempo, ciò genera una variazione

---

<sup>188</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>189</sup> de HAAN J., VLAHU R., *cit.*, pag. 253.

<sup>190</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>191</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>192</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

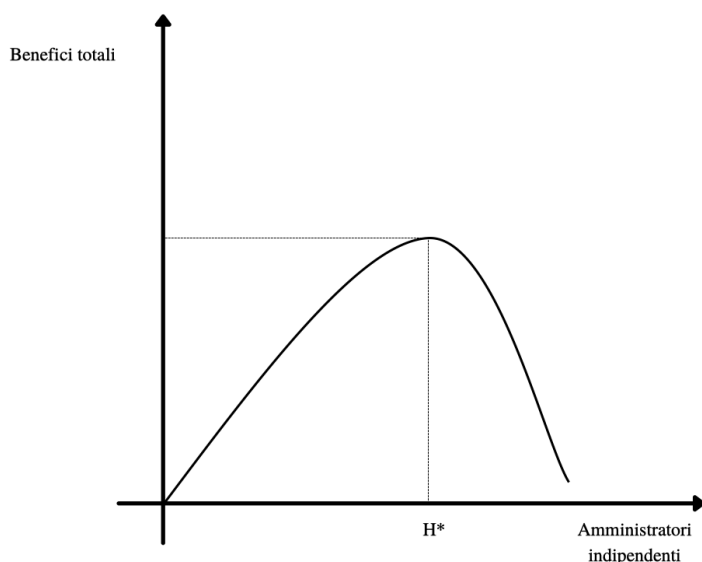


aumentativa dei problemi di controllo e di coordinamento. De Andres e Vallelado (2008) sostengono che ogni banca debba trovare un punto di equilibrio in cui il beneficio ottenuto dai vantaggi legati all'incremento del board sia sufficiente per coprire gli effetti negativi causati da tale incremento<sup>193</sup>.

*Figura 3: Rappresentazione sull'asse cartesiano del punto di ottimo*

Tale rappresentazione sul piano cartesiano consente di comprendere la tesi degli autori De Andres e Vallelado (2008) relativa al punto di ottimo ( $H^*$ ), oltre il quale i problemi di controllo e coordinamento

marginali superano i benefici marginali generati dall'incremento di una unità di amministratori indipendenti.



*Fonte: Elaborazione personale*

Da ultimo, un ulteriore argomento che ha suscitato un notevole interesse nella letteratura del settore bancario è l'impatto tra la grandezza del consiglio di amministrazione e l'esposizione ai rischi assunta dalla banca<sup>194</sup>. Il ruolo della corporate governance e, in particolare del consiglio di amministrazione, è stato considerato cruciale nel monitoraggio dei rischi di una banca<sup>195</sup>. Dall'analisi di ricerche empiriche svolte su campioni di banche circoscritti in periodi temporali differenti emerge l'esistenza di una correlazione inversa tra la grandezza del consiglio delle banche e l'esposizione ai rischi. Pathan (2009) ha sostenuto che un consiglio di banca di piccole

<sup>193</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>194</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>195</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

dimensioni è associato a una maggiore assunzione di rischi per un campione di 212 grandi banche statunitensi per gli anni 1997-2004<sup>196</sup>. Risultati simili sono stati evidenziati per un campione di banche statunitensi da Fernandes e Fich (2013) per gli anni 2003-2006 e da Minton et al. (2014) per gli anni 2004-2006<sup>197</sup>. Infine, studi più recenti hanno rilevato che la relazione tra la probabilità di insolvenza bancaria e le dimensioni del consiglio di amministrazione delle banche commerciali statunitensi per gli anni 2007-2010 è negativa nella maggior parte dei loro risultati (Berger, Imbierowicz e Rauch, 2016)<sup>198</sup>.

Inoltre, va sottolineato che degli studi hanno investigato sulla relazione tra la dimensione del board e la disclosure di CSR. Uno studio recente ha dimostrato, infatti, che ci sia una relazione positiva tra le dimensioni del board e la CSR disclosure di un campione di banche americane tra il 2009 e il 2011. Pertanto, secondo tale esito, l'aumentare delle dimensioni del board dovrebbe accrescere la qualità della rendicontazione delle informazioni di cui alla direttiva n. 95/2014/UE<sup>199</sup>. Nel Capitolo Terzo sarà svolta una ricerca empirica per comprendere se tale correlazione esista anche con riferimento ad un campione di banche europee considerato in un periodo temporale intercorrente tra gli anni 2006 e 2020.

### **Organi collegiali del Consiglio**

La corporate governance delle banche deve essere analizzata non soltanto con riferimento al consiglio di amministrazione, ma anche attraverso lo studio dei suoi organi delegati, i comitati. La normativa internazionale in materia di comitati interni al consiglio di amministrazione lascia molto spazio alle scelte delle banche e delle imprese. Nel contesto nazionale, i comitati sono disciplinati dall'art. 2381 del Codice Civile e dal Codice di Autodisciplina, precedentemente citato. L'art. 2381 del Codice Civile prevede che (1) il consiglio di amministrazione possa delegare proprie funzioni ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti, a patto che l'assemblea o lo statuto lo consentano, (2) debba determinare il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega, (3) possa sempre stabilire delle direttive agli organi delegati e riassumere a sé le operazioni delegate<sup>200</sup>. Infine, detto articolo afferma che gli organi delegati debbano valutare l'idoneità dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile in relazione alla natura e alla dimensione dell'impresa e siano tenuti a comunicare al

---

<sup>196</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>197</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>198</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 309.

<sup>199</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 609.

<sup>200</sup> <https://lexscripta.it/codici/codice-civile/articolo-2381/storia>

consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, almeno ogni sei mesi, “qualsiasi informazione sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate”<sup>201</sup>. Diversamente, il Codice di autodisciplina prevede dei principi e dei criteri applicativi nell’ambito dell’istituzione dei comitati del consiglio di amministrazione per le società quotate presso la Borsa italiana. Il principio più significativo apportato dal Codice di Autodisciplina prevede la facoltà per il consiglio di amministrazione di istituire uno o più comitati che esercitino, esclusivamente, funzioni propositive e consultive, in conformità alle disposizioni deliberate dal codice<sup>202</sup>. Tali disposizioni sono contenute nella sezione denominata “Criteri applicativi” e riguardano le modalità di istituzione e di funzionamento dei comitati. Nel dettaglio, il Codice afferma che (1) ogni comitato debba essere costituito da almeno 3 membri, (2) le sue funzioni debbano essere coordinate da un presidente, (3) le proprie funzioni debbano essere appositamente deliberate, modificate o integrate in sede di costituzione o con successiva deliberazione del consiglio di amministrazione, (4) le riunioni svolte da ogni comitato debbano essere verbalizzate e, quanto disposto debba essere riportato in via diretta dal presidente al consiglio di amministrazione, (5) i comitati dispongono del diritto di accesso alle informazioni e alle funzioni societarie necessarie per lo svolgimento dei loro compiti nonché di richiedere l’ausilio di professionisti esterni, nei termini stabiliti dal consiglio di amministrazione, purchè esclusivamente durante lo svolgimento delle proprie funzioni. Oltre a ciò, il Codice disciplina i Comitati interni, e le rispettive funzioni, che il consiglio di amministrazione deve istituire. I comitati interni previsti dal Codice sono:

1. il Comitato per le Nomine, il quale riveste la funzione di (1) “formulare pareri al consiglio di amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso ed esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all’interno del consiglio sia ritenuta opportuna” e di (2) “proporre al consiglio di amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire amministratori indipendenti”<sup>203</sup>;

---

<sup>201</sup> <https://lexscripta.it/codici/codice-civile/articolo-2381/storia>

<sup>202</sup> CODICE DI AUTODISCIPLINA, Comitato per la Corporate Governance, Luglio 2018, pag. 23. (<http://www.gruppo24ore.ilsole24ore.com/media/3887/codice-di-autodisciplina.pdf>)

<sup>203</sup> CODICE DI AUTODISCIPLINA, Comitato per la Corporate Governance, Luglio 2018, pag. 25. (<http://www.gruppo24ore.ilsole24ore.com/media/3887/codice-di-autodisciplina.pdf>)

2. il Comitato per la remunerazione, il quale riveste la funzione, tra le altre, di stabilire i compensi retributivi degli amministratori e predisporre i piani di remunerazione, in funzione degli sforzi svolti da ciascuno di essi<sup>204</sup>;
3. il Comitato per il controllo e per i rischi, che riveste la funzione di assistenza al consiglio di amministrazione nel (1) valutare la conformità delle scritture ai principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato, (2) identificare i principali rischi aziendali, (3) esaminare i report periodici, concernenti la valutazione dei sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, (4) monitorare “l’autonomia, l’adeguatezza, l’efficacia e l’efficienza della funzione internal audit”, (5) supportare con un’opportuna attività istruttoria “le valutazioni e le decisioni del consiglio di amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il consiglio sia venuto a conoscenza”<sup>205</sup>.

Premesse tali informazioni sulle funzioni e l’importanza che rivestono gli organi interni del consiglio di amministrazione, è necessario sottolineare che diversi studi in materia di corporate governance delle banche hanno investigato sulle correlazioni tra (1) il Comitato di controllo e la divulgazione dei rischi operativi, e (2) il Comitato dei rischi e le performance bancarie.

Per quanto attiene al Comitato di controllo (1), Barakat e Hussainey (2013) hanno indagato la relazione tra la qualità del comitato di audit e la divulgazione dei rischi operativi<sup>206</sup> di un campione di 85 banche di 20 paesi<sup>207</sup> dell’UE per gli anni 2008-2010, rilevando che le banche con comitati di controllo più attivi forniscano informazioni qualitativamente più significative in merito ai rischi operativi e suggerendo che un’elevata efficacia del comitato di audit potrebbe limitare le attività di assunzione di rischi da parte delle banche<sup>208</sup>. Per quanto attiene al comitato dei rischi (2), la letteratura esamina il tema della correlazione tra la presenza del CRO nel consiglio di amministrazione di una banca e le sue performance finanziarie<sup>209</sup>. Aebi et al. (2012)

---

<sup>204</sup> CODICE DI AUTODISCIPLINA, Comitato per la Corporate Governance, Luglio 2018, pag. 25. (<http://www.gruppo24ore.ilsole24ore.com/media/3887/codice-di-autodisciplina.pdf>)

<sup>205</sup> CODICE DI AUTODISCIPLINA, Comitato per la Corporate Governance, Luglio 2018, pag. 31. (<http://www.gruppo24ore.ilsole24ore.com/media/3887/codice-di-autodisciplina.pdf>)

<sup>206</sup> “Per rischio operativo si intende il rischio di perdite derivanti dall’inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale definizione ricomprende il rischio legale, ma non i rischi strategici e reputazionali.” (BANCA D’ITALIA, *Recepimento della nuova Regolamentazione Prudenziale Internazionale, Rischi Operativi (Metodi Base e Standardizzato)*, Marzo 2006, pag. 4)

<sup>207</sup> Austria, Belgio, Bulgaria, Cipro, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Ungheria, Irlanda, Italia, Lituania, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Spagna, Svezia, e Regno Unito

<sup>208</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 310.

<sup>209</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 310.

esaminano se la presenza del Chief Risk Officer (CRO) nel consiglio di amministrazione della banca possa essere associata ad una migliore performance della banca, dimostrando che le banche in cui il CRO riferisce direttamente al consiglio di amministrazione e non all'amministratore delegato hanno rendimenti azionari e ROE significativamente più elevati durante il periodo di crisi finanziaria<sup>210</sup>. A livello internazionale, Lingel e Sheedy (2012) hanno dimostrato che (1) la proporzione di banchieri esperti nel comitato di rischio è aumentata in modo significativo dal 2004 al 2010, (2) una governance del rischio più forte riduce l'esposizione e aumenta il ROA in un campione che include 60 banche che rappresentano 17 nazioni con diversi contesti normativi e di business, suggerendo che le decisioni sulla governance del rischio contano indipendentemente dalle condizioni locali specifiche<sup>211</sup>.

### **Dualità del CEO**

La dualità del CEO è definita come la pratica di un singolo individuo che funge sia da CEO che da presidente del consiglio di amministrazione (Krause, Semadeni e Cannella, 2014)<sup>212</sup>. La letteratura sulle banche spesso affronta il tema della correlazione tra la dualità del CEO e l'assunzione dei rischi bancari<sup>213</sup>. Pathan (2009) ha sostenuto che, per un campione di banche statunitensi nel periodo intercorrente tra il 1997 e il 2004, la dualità del CEO influisca negativamente sull'assunzione dei rischi bancari, mentre Simpson e Gleason (1999) hanno rilevato che la dualità del CEO riduca l'emergere di difficoltà finanziarie nel loro campione di 287 banche statunitensi per il periodo 1989-1993<sup>214</sup>. Gli autori sostengono che un amministratore delegato che mantenga anche la carica di presidente del consiglio sia in grado di perseguire i propri interessi e di fruire di benefici privati e ciò implica, tra le altre cose, una minore assunzione di rischi per proteggere il proprio capitale umano e i benefici privati<sup>215</sup>. In uno studio sui difetti delle banche per le banche commerciali statunitensi negli anni 2007-2010, Berger et al. (2016) hanno affermato che la dualità del CEO riduce le probabilità di default della banca un anno e due anni prima del default. Controllano le variabili di governo societario, la concorrenza di mercato, gli indicatori economici statali e le variabili normative e se la banca ha ricevuto fondi dal governo. Affermano che la struttura del consiglio di amministrazione non è decisiva per la sua stabilità, mentre gli incentivi manageriali hanno un'influenza molto

---

<sup>210</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 310.

<sup>211</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 310.

<sup>212</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 310.

<sup>213</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 310.

<sup>214</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 310.

<sup>215</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 311.

significativa e positiva sulla probabilità di fallimento di una banca. Altre ricerche, concernenti la relazione tra la dualità del CEO e le performance economico-finanziarie, hanno associato, spesso, una relazione negativa tra la dualità del CEO e la performance finanziaria della banca<sup>216</sup>.

Infine, la CEO Duality è una variabile che nella letteratura è spesso associata positivamente alla NFD delle banche. In particolare, Bear et al. (2010) e Jizi, Salama, Dixon, Stratling (2014) hanno sostenuto che la dualità del CEO influenzi positivamente la CSR disclosure delle banche. Gli autori hanno testimoniato che tale correlazione positiva sia giustificata, probabilmente, dal fatto che il maggior potere del CEO rappresenti un incentivo a promuovere la CSR e la CSR disclosure con il fine di ottenere un successo maggiore e aumentare le proprie prospettive economico-finanziarie o di permanenza in carica, placare le preoccupazioni morali o personali e ridurre la supervisione e il controllo esercitati dai mercati finanziari o dei beni, dal consiglio di amministrazione o dalle autorità di regolamentazione (Barnea, Rubin 2010)<sup>217</sup>. Tale aspetto, sarà preso in considerazione nello studio empirico svolto nel Capitolo Terzo.

### **Incentivi e compensazioni**

I criteri e le modalità di remunerazione e incentivazione degli amministratori e dei manager sono, spesso, considerati determinanti per ridurre o aggravare i costi di agenzia. Per tale motivo, un numero consistente di autori ha investigato proprio su tali tematiche, arrivando addirittura a chiedersi se la retribuzione dei banchieri debba essere regolata *ex-ante* da un'autorità o se debba essere fissata liberamente dai consigli di amministrazione delle banche<sup>218</sup>. Più nello specifico, la maggior parte della ricerca empirica si concentra (1) sulla remunerazione basata su stock option e contratti di bonus<sup>219</sup> e (2) sulle conseguenze che tali forme di retribuzione possano generare.

Per quanto attiene al primo punto, i contratti di remunerazione basati su stock option sono stati considerati un meccanismo efficace per equiparare gli interessi dei manager a quelli degli

---

<sup>216</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 311.

<sup>217</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 609.

<sup>218</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 313.

<sup>219</sup> “Le Stock Option sono strumenti di incentivazione che vengono solitamente concessi al top management e ai membri del consiglio di amministrazione di un'azienda e prevedono la facoltà di acquistare (nel caso di azioni già emesse) o di sottoscrivere (nel caso di azioni di nuova emissione) titoli rappresentativi del capitale di rischio della società. Il dipendente che riceve l'offerta di opzioni, generalmente ad un prezzo di esercizio pari o inferiore a quello di mercato, ha l'opportunità di realizzare una plusvalenza se in un momento successivo a quello di assegnazione delle opzioni il prezzo del titolo supera quello di esercizio.” (<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/stockoption203.htm>)

azionisti<sup>220</sup>. A tal proposito, Conyon (2014) studiando un campione di Standard & Poor's (S&P) 500, S&P Mid-Cap e S&P Small-Cap per gli anni 1992-2012, ha documentato che negli Stati Uniti la maggior parte della retribuzione dei Chief Executive Officer viene erogata sotto forma di retribuzione variabile, ossia con la corresponsione di bonus o di stock option<sup>221</sup>. Tale tendenza è stata verificata anche da Adams e Mehran (2003) che hanno confermato l'utilizzo crescente di stock option nei pacchetti di remunerazione dei dirigenti bancari<sup>222</sup>. Tuttavia, è necessario sottolineare che la crescita e il livello di utilizzo delle stock option come forma di remunerazione rimane notevolmente inferiore nelle banche rispetto alle imprese manifatturiere<sup>223</sup>.

Per quanto attiene al secondo punto, è necessario sottolineare le criticità che sorgono in merito alle forme di remunerazione a stock option o a bonus. La criticità più significativa che emerge dalla letteratura attiene al fatto che gli studi empirici non siano stati in grado di dimostrare che le banche dirette da amministratori delegati, retribuiti con incentivi meglio allineati agli obiettivi degli azionisti, abbiano ottenuto prestazioni migliori<sup>224</sup>. Pertanto, se la retribuzione fosse uno strumento efficace per indurre i manager ad assumere le decisioni che massimizzano la ricchezza degli azionisti, allora le banche dirette da amministratori retribuiti secondo dei criteri che consentano loro di perseguire un obiettivo omogeneo a quello degli azionisti (massimizzazione del profitto), dovrebbero ottenere delle prestazioni migliori<sup>225</sup>.

Inoltre, dagli studi scientifici è emersa un'ulteriore criticità riguardante la retribuzione del top management. In caso quest'ultima sia strettamente allineata agli interessi degli azionisti, i manager avranno forti incentivi a intraprendere investimenti ad alto rischio, e tale problema dell'assunzione di rischi sarà più impattante nelle banche, a causa delle peculiarità che le caratterizzano<sup>226</sup>, quali ad esempio l'elevata leva finanziaria.

### **Struttura proprietaria**

L'assetto proprietario di una banca è un elemento cruciale per quanto attiene ai problemi di agenzia che coinvolgono gli amministratori e gli azionisti. Infatti, se la struttura proprietaria di una società è costituita da numerosi azionisti rappresentanti quote di mercato contenute, il

---

<sup>220</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 313.

<sup>221</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 313.

<sup>222</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 313.

<sup>223</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 313.

<sup>224</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 314.

<sup>225</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 314.

<sup>226</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 314.

monitoraggio dei manager può essere complesso ed eccessivamente oneroso per la banca, con la conseguenza che, senza alcun intervento, la discrezionalità di allocazione dei fondi da parte dei manager rimanga elevata (John & Senbet, 1998)<sup>227</sup>. Ciò suggerisce che, diversamente, qualora l'assetto proprietario di una banca sia costituito da una cerchia di azionisti rappresentanti delle quote di maggioranza, il controllo dell'operato del manager risulterebbe più semplice, poiché gli obiettivi degli azionisti sarebbero più marcati e chiari. Per tale motivo, il grado di concentrazione dell'assetto proprietario è un indicatore importantissimo. La proprietà dispersa è una variabile che caratterizza principalmente le banche statunitensi, probabilmente per ragioni legali e normative, basti pensare che in uno studio empirico svolto da Caprio et al. (2007) è emerso che negli Stati Uniti, il 90% delle banche è ampiamente detenuto, mentre in 21 su altri 44 paesi nessuna banca è stato riscontrato fosse ampiamente detenuta<sup>228</sup>. Inoltre, gli autori hanno sottolineato che gli azionisti di controllo siano eterogenei a seconda delle tradizioni storiche e culturali dei paesi, basti pensare che la proprietà familiare è marcata in molti paesi, mentre in altri l'azionista principale è rappresentato dal governo (Egitto, Grecia, India, Indonesia e Thailandia)<sup>229</sup>.

Tuttavia, un tema oggetto di ricerca, spesso dibattuto, è la cosiddetta *proprietà degli addetti ai lavori*, ossia quel meccanismo di governo societario finalizzato a ridurre i costi di agenzia tra manager e azionisti, secondo cui gli azionisti sono anche amministratori e dipendenti dell'azienda.

### 2.1.3 Il Sistema Tradizionale

Nell'ambito della normativa nazionale, gli articoli del Codice Civile che disciplinano i modelli di corporate governance delle società per azioni prediligono come modello ideale di governance il modello tradizionale<sup>230</sup>. Infatti, per quanto attiene alle disposizioni in materia di modello dualistico e monistico, il Codice Civile, spesso, non approfondisce le specificità che caratterizzano tali modelli, ricorrendo a una molteplicità di rinvii agli articoli che disciplinano il modello tradizionale, lasciando ampi spazi di autonomia allo statuto (Portale, Ferrarini e

---

<sup>227</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 312.

<sup>228</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 312.

<sup>229</sup> KOSE J., DE MASI S., PACI A., *cit.*, pag. 312.

<sup>230</sup> LOCATELLI R., *Modelli societari e governance nelle società quotate. Alcuni spunti di riflessione*, (doi: 10.1433/95014), Il Mulino – Rivisteweb, Analisi Giuridica dell'Economia (ISSN 1720-951X). Fascicolo 2, Dic. 2019, Pag. 559-572, pag. 564.



Recine, 2015; Marchetti, 2016; Abriani, 2018)<sup>231</sup>. Di conseguenza, nel contesto nazionale la scelta per il modello di governance non è neutrale e il modello tradizionale risulta quello più prevalente (Consob, 2019)<sup>232</sup>. Inoltre, la preferenza per il modello tradizionale si riscontra anche nelle norme di vigilanza che disciplinano il settore bancario<sup>233</sup>. Cionondimeno, l'art. 2381 del Codice Civile prevede che il sistema tradizionale si applichi nel caso in cui non sia disposto diversamente dallo statuto della società<sup>234</sup>. L'impostazione del modello tradizionale stabilisce che la società sia costituita (1) dall'assemblea dei soci, (2) da un consiglio di amministrazione (o amministratore unico) e (3) dagli organi di controllo<sup>235</sup>.

Figura 4: Modello Tradizionale di Governance



Fonte: Elaborazione personale

L'assemblea dei soci esercita la funzione di nominare il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale. Quest'ultimo è tenuto a monitorare l'operato dell'amministrazione, vigilando:

1. sul rispetto della legge e dello statuto<sup>236</sup>;
2. sull'osservanza dei principi di corretta e leale amministrazione<sup>237</sup>;

<sup>231</sup> LOCATELLI R., *cit.*, pag. 564.

<sup>232</sup> LOCATELLI R., *cit.*, pag. 564.

<sup>233</sup> LOCATELLI R., *cit.*, pag. 564.

<sup>234</sup> CODICE CIVILE, Art. 2380.

<sup>235</sup> CANTINO V., *Corporate Governance, Misurazione della Performance e Compliance del Sistema di Controllo Interno*, Milano 2007, Dott. A. Giuffrè Editore, Serie Seconda, 38, pag. 16.

<sup>236</sup> CANTINO V., *cit.*, pag. 16.

<sup>237</sup> CANTINO V., *cit.*, pag. 17.

3. sull' idoneità dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile implementato dalla società e sul suo concreto funzionamento<sup>238</sup>.

Il *board of directors* è l'organo esecutivo della società che (1) dà attuazione alle decisioni assunte dall'assemblea nel corso delle sue deliberazioni e allo svolgimento dell'attività dell'impresa, (2) delibera le strategie organizzative, (3) sviluppa le politiche direzionali di assunzione, supervisione e controllo delle figure manageriali e (4) assume la responsabilità giuridica dell'organizzazione nei confronti delle autorità<sup>239</sup>. Inoltre, l'art. 2383 del Codice Civile prevede che gli amministratori rimangano in carica per un periodo non superiore a tre anni e, se non è stabilito dall'atto costitutivo, spetta all'assemblea definirne il numero, la remunerazione e la rieleggibilità al termine del mandato<sup>240</sup>. Oltre a ciò, è necessario sottolineare che l'assemblea possa in qualsiasi momento revocare gli amministratori per giusta causa<sup>241</sup>. Infine, se è previsto dall'assemblea o dall'atto costitutivo, il consiglio di amministrazione ha la facoltà di “delegare a uno o più amministratori delegati il potere di prendere decisioni in nome e per conto della società, contraendo obbligazioni ed esercitando diritti che producono effetti in capo a quest'ultima”<sup>242</sup>. Per quanto attiene al controllo contabile, l'art. 2409-bis del Codice Civile stabilisce che tale funzione debba essere svolta da un revisore legale dei conti o da una società di revisione legale iscritti nell'apposito albo e, nel caso in cui la società non sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato, lo statuto può prevedere che tale funzione sia esercitata dal Collegio sindacale, ma a condizione che sia “costituito da revisori legali iscritti nell'apposito registro”<sup>243</sup>. Inoltre, l'art. 2409 ter del Codice Civile prevede che il soggetto incaricato del controllo contabile debba (1) “verificare, nel corso dell'esercizio e con periodicità almeno trimestrale, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione nelle scritture contabili dei fatti di gestione”, (2) “verificare se il bilanci d'esercizio e, ove redatto, il bilancio consolidato corrispondono alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e se sono conformi alle norme che li disciplinano” ed (3) “esprimere con apposita relazione un giudizio sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, ove redatto”<sup>244</sup>.

---

<sup>238</sup> CANTINO V., *cit.*, pag. 17.

<sup>239</sup> BORSA ITALIANA, *L'organo esecutivo della società*, FTA Online News, Milano, 05/08/2008.

<sup>240</sup> CODICE CIVILE, Art. 2383.

<sup>241</sup> CODICE CIVILE, Art. 2383.

<sup>242</sup> BORSA ITALIANA, *L'organo esecutivo della società*, FTA Online News, Milano, 05/08/2008.

<sup>243</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-bis.

<sup>244</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409.

## 2.1.4 Il Sistema Monistico

Ciò che contraddistingue il modello di governance monistico rispetto a quello tradizionale è, come delineato dall'art. 2409-*septiesdecies* del Codice Civile, la fusione delle funzioni amministrative e di controllo in un unico organo, il consiglio di amministrazione<sup>245</sup>. Nel dettaglio, la funzione di controllo è svolta da un comitato interno al Consiglio di Amministrazione, ossia il comitato per il controllo sulla gestione<sup>246</sup>. Tale comitato deve essere obbligatoriamente costituito da figure, che siano in possesso dei requisiti di professionalità e indipendenza, elette tra i membri del Consiglio di Amministrazione, sempre se lo statuto non disponga diversamente<sup>247</sup>. Pertanto, viene meno la dicotomia organica che caratterizza il modello di governance tradizionale, poiché le diverse funzioni si concentrano in un unico organo, risultando, per la parte amministrativa ripartite fra tutti i consiglieri e per il controllo assegnate ad un comitato interno, indipendente e qualificato<sup>248</sup>. Più nello specifico, l'art. 2409-*octiesdecies*, al comma 5, prevede che il Comitato sul Controllo della Gestione eserciti (1) la funzione di vigilanza in merito “all'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno, del sistema amministrativo e contabile e sulla sua idoneità a rappresentare correttamente i fatti di gestione” e (2) nel caso di società quotate, monitori sui criteri di attuazione delle regole di governo societario impartite dai codici di comportamento, nonché “sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società del gruppo ai fini dell'adempimento dei doveri di informazione societaria di cui all'art. 114, comma 2, TUF”<sup>249</sup>. In tale ambito, il sistema monistico (nazionale) replica, con alcune variazioni, un modello di governance ampiamente diffuso nel contesto internazionale, ossia il sistema “*one-tier board*”, il quale è adottato nella maggioranza dei paesi aderenti all'OCSE<sup>250</sup>. Da tale analisi emerge una differenza sostanziale tra i doveri attribuiti al comitato e quelli propri del collegio sindacale del modello tradizionale, ossia che non risultano identificate nell'area di responsabilità del Comitato sul Controllo di Gestione, il controllo di legalità sull'attività sociale e, nemmeno, il

---

<sup>245</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409 - *septiesdecies*.

<sup>246</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *Osservatorio Monetario 1/2016*, Associazione per lo Sviluppo degli studi di Banca e Borsa, Università Cattolica del Sacro Cuore, 2016, pag.92.

<sup>247</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409 – *octosdecies*.

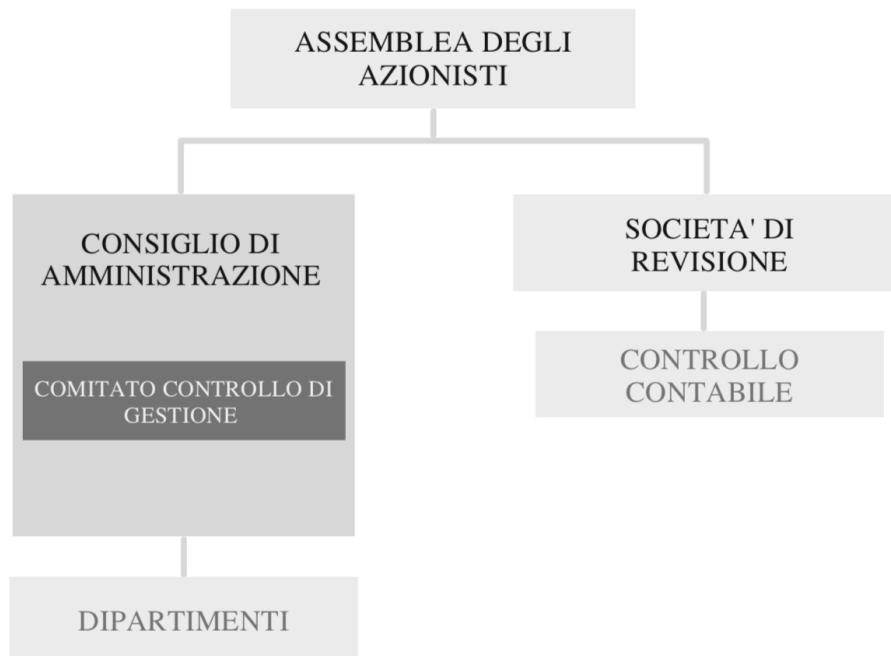
<sup>248</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag.92.

<sup>249</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag.92.

<sup>250</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag.92.

controllo sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, che invece sono previsti per il collegio sindacale del modello tradizionale<sup>251</sup>.

Figura 5: Modello Monistico



Fonte: Elaborazione personale

Tuttavia, è necessario precisare che, con riferimento al settore bancario, la normativa nazionale attribuisce al Consiglio di Amministrazione del sistema monistico (ugualmente come nel modello tradizionale) la funzione di “supervisione strategica”<sup>252</sup>, ma non è chiaro se attribuisca ad esso anche la funzione gestoria<sup>253</sup>. Il Consiglio di Amministrazione, che è tenuto ad istituire i comitati prescritti dalla Circolare n. 285/2013 in merito alle nomine, ai rischi ed alle remunerazioni, è dunque chiamato a deliberare su una molteplicità di questioni, concernenti (1) l’organizzazione e la struttura bancaria, (2) il business model, (3) le strategie da implementare, (4) il livello di esposizione al rischio e (5) l’adeguatezza dei sistemi di controllo interni della società e nell’ambito delle remunerazioni<sup>254</sup>. Inoltre, la normativa bancaria, che attribuisce al

<sup>251</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 92.

<sup>252</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 92.

<sup>253</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 93.

<sup>254</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 93.

Comitato per il Controllo di Gestione la funzione di controllo, prescrive che esso debba essere costituito da più di tre membri, eletti dall'assemblea dai soci, alla quale spetta anche il potere di revoca per giusta causa<sup>255</sup>. La Circolare 285/2013 attribuisce al Comitato per il Controllo sulla Gestione le stesse funzioni che il Collegio sindacale è tenuto a svolgere nell'ambito del modello tradizionale e, pertanto, si manifesta una simmetria tra i due organi, pur appartenenti a due modelli differenti<sup>256</sup>.

### 2.1.5 Il Sistema Dualistico

In Italia, il sistema di governance dualistico, noto a livello internazionale come modello “*two-tier*”, è delineato dall'articolo 2409 del Codice Civile. La peculiarità di tale modello consiste nella sua differente struttura organica rispetto ai modelli analizzati in precedenza. Infatti, esso è costituito da due organi, il consiglio di gestione e il consiglio di sorveglianza, tenuti ad esercitare, rispettivamente, la gestione dell'impresa ed il controllo<sup>257</sup>. Più nel dettaglio, il consiglio di gestione, costituito da almeno due componenti (non soci), è tenuto a dare attuazione all'oggetto sociale per il quale l'impresa o la banca è stata costituita, delegando, eventualmente, proprie funzioni ad uno o più dei suoi componenti<sup>258</sup>. Inoltre, l'art. 2409-novies C.C. ha stabilito che i componenti del consiglio di gestione non possano essere eletti consiglieri di sorveglianza, e rimangono in carica per un periodo non superiore a tre esercizi<sup>259</sup>. Diversamente, il consiglio di sorveglianza ha la facoltà di (1) nominare e revocare il consiglio di gestione, (2) approvare il bilancio d'esercizio, (3) esercitare le funzioni di cui all'art. 2403, primo comma<sup>260</sup>, (4) attivare le azioni di responsabilità ai danni dei membri del consiglio di gestione, (5) presentare la denuncia al tribunale di cui all'art. 2409<sup>261</sup>, (6) rendicontare per iscritto, almeno con cadenza annuale, all'assemblea dei soci le “attività di vigilanza svolte, le omissioni e i fatti censurabili rilevati”, (7) se previsto dallo statuto, deliberare “in ordine alle operazioni strategiche e i piani, industriali e finanziari della società predisposti dal consiglio di gestione, ferma in ogni caso la

---

<sup>255</sup> BANCA D'ITALIA, *Circolare n. 285/2013*, Parte Prima, IV.

<sup>256</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 93.

<sup>257</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-novies.

<sup>258</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-novies.

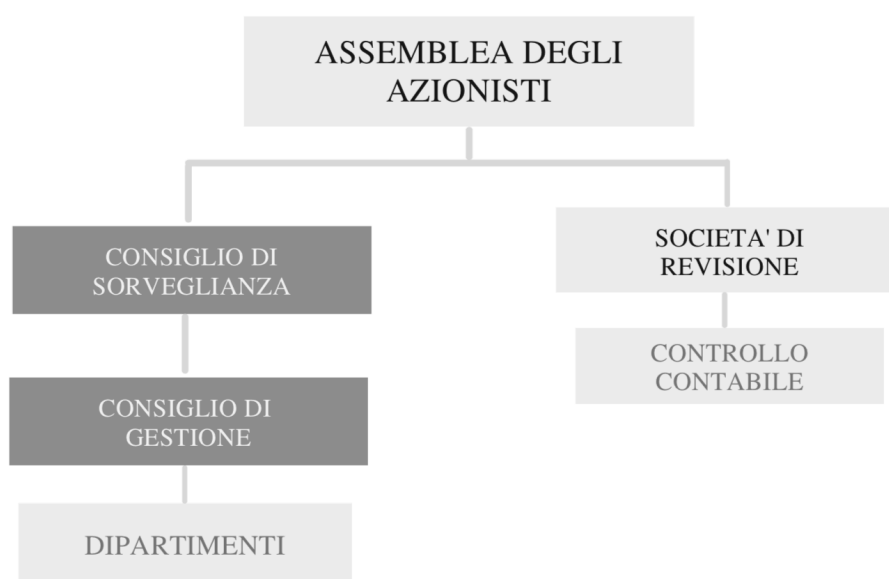
<sup>259</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-novies.

<sup>260</sup> “Vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento. Esercitare, inoltre, il controllo contabile..” (CODICE CIVILE, Art. 2403).

<sup>261</sup> “Nozione di grave irregolarità” (CODICE CIVILE, Art. 2409).

responsabilità di questo per gli atti compiuti”<sup>262</sup>. Quest’ultimo punto, previsto alla lettera *f-bis*) dell’art. 2409-terdecies del Codice Civile, comporta delle rilevanti conseguenze nell’ambito del settore bancario italiano che sono trattate in seguito. Oltre a ciò, l’art. 2409-terdecies del Codice Civile stabilisce che i membri del consiglio di vigilanza, che devono sempre essere almeno tre<sup>263</sup>, debbano “adempire ai loro doveri con la diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e siano responsabili solidalmente con i componenti del consiglio di gestione per i fatti o le omissioni di questi alla condizione che il danno non si fosse prodotto se avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica”<sup>264</sup>.

Figura 6: Modello Dualistico



Fonte: Elaborazione personale

Pertanto, il ruolo del Consiglio di Sorveglianza è, sostanzialmente, simmetrico a quello del collegio sindacale<sup>265</sup>. Tuttavia, nell’ambito del contesto normativo bancario, è necessario evidenziare la differenza che caratterizza il modello di governance dualistico in presenza o meno della clausola statutaria di cui alla lettera *f-bis* dell’art. 2409-terdecies, la quale prevede, come già anticipato, l’estensione al Consiglio di Sorveglianza del compimento di azioni e attività gestorie in ordine alle operazioni strategiche e ai piani, industriali e finanziari della

<sup>262</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-terdecies.

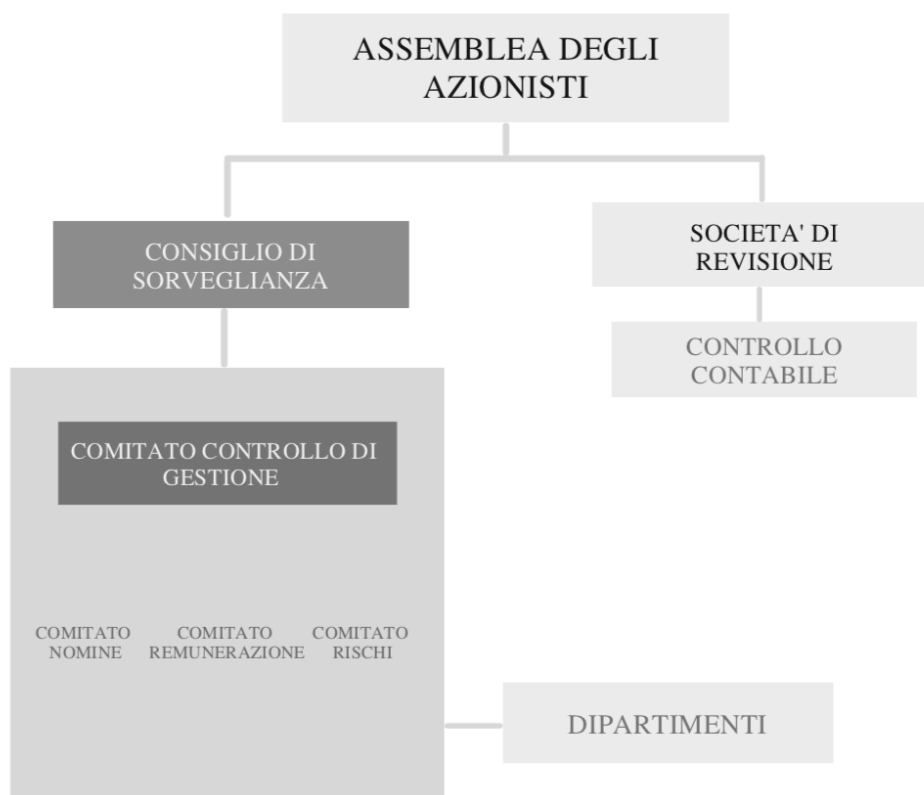
<sup>263</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-duodecies.

<sup>264</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-terdecies.

<sup>265</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 87.

società, predisposti dal consiglio di gestione.<sup>266</sup> Infatti, l'implementazione di un modello di governance dualistico in una banca, il cui statuto preveda la clausola di cui alla lettera “*f-bis*”, produce degli effetti differenti, nell'ambito di applicazione normativa, rispetto alle banche, strutturate secondo un sistema dualistico, che non abbiano stabilito la clausola statutaria di cui alla lettera *f-bis*<sup>267</sup>. La differenza sostanziale attiene al fatto che in assenza di tale clausola (*f-bis*), il consiglio di sorveglianza eserciti esclusivamente la funzione di controllo, alla pari del collegio sindacale del modello tradizionale, mentre al Consiglio di Gestione sia riconosciuta, oltre alla funzione di gestione, anche quella di supervisione, la quale comporta l'onere di costituzione, interna al Consiglio, del comitato nomine, del comitato rischi e del comitato remunerazione, stabiliti dalla Circolare n. 285/2013 (Parte Prima. IV, 1.19)<sup>268</sup>.

Figura 7: Modello Dualistico bancario in assenza della clausola “*f-bis*”



Fonte: Elaborazione personale

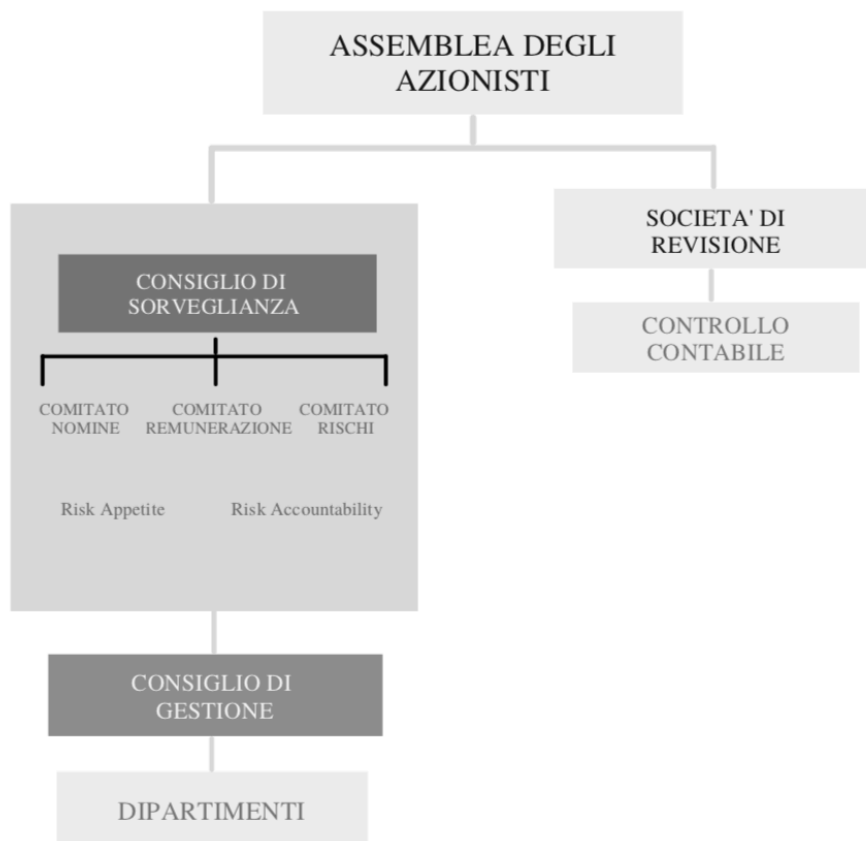
<sup>266</sup> CODICE CIVILE, Art. 2409-terdecies.

<sup>267</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 87.

<sup>268</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 88.

Diversamente, l'esistenza della clausola *f-bis* nello statuto di una banca, non comporta soltanto l'estensione della "funzione di supervisione strategica" al Consiglio di Sorveglianza, ma anche l'istituzione dei comitati interni (nomine, rischi e remunerazione) di cui alla Circolare n. 285/2013 (Parte Prima. IV, 1.19)<sup>269</sup>. Pertanto, se trova applicazione la lettera *f-bis* in una banca, i comitati interni devono essere istituiti non all'interno del consiglio di gestione, ma internamente al Consiglio di Sorveglianza. Tuttavia, tale differenza non è l'unica, in quanto, in quest'ultimo caso, il Consiglio di Sorveglianza è responsabile sia per il risk appetite<sup>270</sup> (definizione dell'esposizione al rischio assumibile dalla banca) che per la funzione di risk accountability (Calandra Buonauro 2015; Frigeni 2015)<sup>271</sup>.

Figura 8: Modello Dualistico bancario in presenza della clausola "f-bis"



Fonte: Elaborazione personale

<sup>269</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 88.

<sup>270</sup> <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2012/cons-031112/impatto.pdf>

<sup>271</sup> LOSSANI M., BAGLIONI A., BANFI A., DELLI GATTI D., GIARDA P., RANCI P., VACIAGO G., VERGA G., *cit.*, pag. 88.



### 2.1.6 Il Modello di Governance Anglosassone e il Modello Tedesco nell'ambito bancario

A livello internazionale, esistono due orientamenti principali di governance che caratterizzano le imprese, i quali vedono la contrapposizione di un approccio “classico”, finalizzato a realizzare la marginalità degli azionisti (modello prevalente negli Stati Uniti e nel Regno Unito), a quello “renano”, in cui il consiglio di amministrazione è responsabile di promuovere gli interessi di tutti gli stakeholder coinvolti, compresi gli azionisti, il lavoro e il bene pubblico<sup>272</sup>. Tuttavia, per le banche tale differenza è meno marcata a causa della supervisione e regolamentazione bancaria a cui sono soggette, basti pensare che le linee guida di riferimento del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (2015) hanno affermato, all'interno della sezione concernente i principi di governo societario per le banche, che “l'obiettivo primario del governo societario dovrebbe consistere nella salvaguardia dell'interesse degli stakeholder in conformità con l'interesse pubblico su base sostenibile, in particolare per quanto riguarda le banche al dettaglio, mentre l'interesse degli azionisti dovrebbe essere considerato un obiettivo secondario rispetto all'interesse dei depositanti, creditori”<sup>273</sup>. Tale impostazione, che è fortemente in contrasto rispetto al modello statunitense che privilegia soltanto gli azionisti, implica delle importanti conseguenze nell'ambito della governance aziendale delle banche, tra cui (1) la minore importanza attribuita agli azionisti di controllo, agli investitori istituzionali e al controllo degli azionisti in generale, che invece per le società (non finanziarie) è ancora centrale al modello di business<sup>274</sup> e (2) il ruolo essenziale che assumono la trasparenza e la rendicontazione societaria, essenziali per garantire la tutela degli stakeholder e dei creditori<sup>275</sup>. Quest'ultimo punto lo si può desumere dal fatto che il Comitato di Basilea (2015) sostiene, che “la governance della banca debba essere adeguatamente trasparente nei confronti dei propri stakeholder, azionisti, depositanti e altri partecipanti al mercato”<sup>276</sup>. Inoltre, nel settore bancario la trasparenza e la rendicontazione assumono, a differenza delle società (non finanziarie), una funzione aggiuntiva, che consiste nel mantenere informati gli organi di vigilanza, minimizzando il loro intervento o facilitandolo<sup>277</sup>. Ancora una volta, è evidente il rapporto tra

---

<sup>272</sup> Hopt K. J., *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, Marzo 2020, Working paper n. 507/2020, ECGI Working Paper Series Law, pag. 7.

<sup>273</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 7.

<sup>274</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 7.

<sup>275</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 8.

<sup>276</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 8.

<sup>277</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 8.

la corporate governance delle banche e la disclosure societaria, che sarà oggetto di studio nel Capitolo Terzo.

In conclusione, lo sviluppo introduttivo del Capitolo 2.1 ha riguardato l'illustrazione delle principali definizioni del concetto di corporate governance, distinguendo le molteplici correnti di pensiero internazionali. Successivamente, il focus del Capitolo si è concentrato sulle variabili della corporate governance che sono state oggetto degli studi accademici e scientifici della letteratura internazionale nell'ambito della corporate governance delle banche. L'analisi di tali variabili è funzionale ad introdurre, sinteticamente, alcuni elementi di studio che saranno affrontati nel Capitolo Terzo, quali ad esempio la dualità del CEO o l'indipendenza del board. Inoltre, i sotto-capitoli 2.1.3, 2.1.4 e 2.1.5 hanno riguardato, nel dettaglio, i modelli di corporate governance delle banche disciplinati dal Codice Civile e dalla regolamentazione bancaria nazionale e, infine, l'ultimo sotto-capitolo è stato funzionale a (1) marcare la differenza tra la corporate governance delle banche con quella delle società non finanziarie, (2) evidenziare il rapporto tra la disclosure societaria e la corporate governance e (3) sottolineare l'importanza che la normativa assume in materia di corporate governance delle banche, la quale sarà trattata nel paragrafo 2.2 .

## **2.2 Lineamenti normativi per il governo societario delle banche**

Nei capitoli precedenti si è potuto comprendere che (1) le normative europee in materia di disclosure non-finanziaria attribuiscono una considerevole importanza alla corporate governance delle banche e che (2) il governo societario delle banche non sia un aspetto prioritario soltanto per gli azionisti e per gli stakeholder, bensì anche per gli standard-setter internazionali, quali il Comitato di Basilea, il Financial Stability Board<sup>278</sup>, e per le autorità bancarie europee, quali l'EBA e la BCE. Il presente Capitolo presenterà un approfondimento relativo alla normativa vigente sulla corporate governance delle banche. Più nel dettaglio, saranno analizzati i Principi del Comitato di Basilea (2015), dell'EBA (2016/2017) e del Financial Stability Board (2017), legati fortemente alla Capital Requirements Directive IV, di cui ne sarà presentata un'analisi per la sua sezione riguardante la corporate governance delle banche. Inoltre, nel corso del 2018 sono stati pubblicati ulteriori principi in materia di gestione

---

<sup>278</sup> BROGI M., *Governo societario e Risk Management, le nuove sfide*, Corporate Governance and new issues in Risk management, 2019, Sapienza Università di Roma e Aifirm, 48-52, pag. 48.

e misurazione dei rischi delle banche, tra cui la normativa ILAAP (finalizzata a identificare le informazioni richieste dalle Autorità di vigilanza nell'ambito della "gestione interna della liquidità da rendicontare ai fini della valutazione dell'adeguatezza della liquidità delle banche"<sup>279</sup>), la quale ha comportato l'introduzione di nuove responsabilità per il governo societario, che saranno analizzate nel paragrafo 2.2.5.

### 2.2.1 I Principi del Comitato di Basilea 07/2015

Il Comitato di Basilea per la vigilanza delle banche è un'istituzione fondata nel 1930 (Basilea, Svizzera), la cui missione è quella di sostenere la ricerca della stabilità monetaria e finanziaria delle banche centrali attraverso la cooperazione internazionale ed il supporto, promuovendo una cultura della diversità, dell'inclusione, della sostenibilità e della responsabilità sociale<sup>280</sup>. Il Comitato di Basilea ha introdotto nel luglio 2015 dodici principi per regolamentare la corporate governance delle banche, affermando che un efficace governo societario sia fondamentale per il corretto funzionamento del settore bancario e dell'economia nel suo complesso<sup>281</sup>. Visto il ruolo cruciale che ogni banca assolve nello svolgimento della sua funzione di intermediazione tra i fondi dei risparmiatori (depositanti) e le imprese, essenziale per stimolare la crescita economica, la regolamentazione del Comitato di Basilea è finalizzata a ridurre le esternalità negative generate nell'economia dalle, eventuali, problematiche di governance delle banche<sup>282</sup>. A tal proposito, il Comitato di Basilea ha sostenuto che (1) la sicurezza e la solidità delle banche siano dei requisiti fondamentali per perseguire la stabilità finanziaria e (2) le modalità con le quali le banche conducono le proprie attività siano determinanti per la salute economica europea e mondiale<sup>283</sup>. Prima di procedere con l'esplicitazione dei principi di governance delle banche contenuti nel documento emanato dal Comitato di Basilea, è necessario evidenziare alcuni punti della sua sezione introduttiva. Anzitutto, come accennato in precedenza, il Comitato di Basilea ha sostenuto che l'obiettivo

---

<sup>279</sup> BROGI M., *cit.*, pag. 49.

<sup>280</sup> [www.bis.org](http://www.bis.org)

<sup>281</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Introduction, pag. 3.

<sup>282</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Introduction, pag. 3.

<sup>283</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Introduction, pag. 3.

principale del governo societario consista nella tutela degli interessi degli stakeholder, in conformità con l'interesse pubblico e secondo dei criteri sostenibili, specificando che l'interesse degli azionisti sia secondario rispetto a quello dei depositanti<sup>284</sup>. Inoltre, il Comitato sottolinea che le funzioni del consiglio di amministrazione e dell'alta dirigenza di una banca riguardino (1) la definizione delle strategie e degli obiettivi della banca, (2) la selezione e supervisione del personale, (3) la gestione quotidiana dell'attività della banca, (4) la salvaguardia degli interessi dei depositanti, (5) l'osservanza degli obblighi degli azionisti e (6) la salvaguardia degli interessi di altri stakeholder riconosciuti, (7) l'allineamento della cultura aziendale, delle attività e dei comportamenti aziendali con l'aspettativa che la banca operi in modo sostenibile, con integrità e con l'osservanza delle leggi e dei regolamenti applicabili e (8) la predisposizione di funzioni di controllo<sup>285</sup>.

Dopo aver fornito tali premesse, il Comitato di Basilea illustra, nel proprio documento, i dodici principi di governance delle banche, descritti di seguito. In realtà, sarebbe previsto anche un tredicesimo principio, ma non sarà analizzato perché è relativo alle autorità di vigilanza e non alle banche. I seguenti principi non hanno il carattere di norme giuridicamente vincolanti, ma precisano in dettaglio le regole che le banche dovrebbero osservare<sup>286</sup>.

### **Principio 1: Responsabilità generali del Consiglio**

Il Comitato di Basilea ha attribuito al consiglio di amministrazione la responsabilità generale della banca, inclusa l'approvazione e la supervisione dell'effettiva implementazione, da parte degli organi direttivi, degli obiettivi strategici, del quadro di governance e della cultura aziendale della banca<sup>287</sup>. Più nel dettaglio, tale principio è costituito di quattro punti fondamentali che sono (1) le responsabilità del board, (2) la cultura e i valori aziendali, (3) il risk appetite, il management e il controllo, (4) la supervisione dell'alta dirigenza<sup>288</sup> e a ciascuno di essi il Comitato di Basilea ha dedicato un paragrafo.

---

<sup>284</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Introduction, pag. 3.

<sup>285</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Introduction, pag. 3.

<sup>286</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 5.

<sup>287</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 9.

<sup>288</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 9.

Per quanto attiene alle responsabilità del board, il Comitato di Basilea ha sostenuto che il consiglio di amministrazione abbia la responsabilità della strategia aziendale e della solidità finanziaria della banca, della gestione delle risorse umane, dell'organizzazione interna e della struttura e delle pratiche di governance, nonché della gestione del rischio e degli obblighi di conformità<sup>289</sup>. A tal proposito, il Comitato ha specificato che durante l'esercizio della propria carica, il consiglio possa delegare alcune delle proprie funzioni a degli opportuni comitati consiliari, mantendendo, però, la responsabilità su tali funzioni<sup>290</sup>. Inoltre, il Comitato di Basilea ha delineato una serie di principi, riguardanti le modalità di esercizio delle funzioni amministrative da parte dei membri del consiglio, che sono in linea con quanto detto in precedenza in merito all'analisi della normativa nazionale, ossia che i membri del consiglio dovrebbero esercitare la propria funzione di amministratore secondo diligenza e lealtà<sup>291</sup>. Per quanto concerne la cultura aziendale e i valori, il Comitato ha delineato che i comportamenti responsabili ed etici della banca rappresentano degli aspetti essenziali per una corretta gestione, in particolare nell'ambito della diffusione della cultura di gestione e assunzione dei rischi della banca<sup>292</sup>. Nel terzo punto fondamentale, dedicato alle funzioni di gestione e assunzione dei rischi della banca da parte del Consiglio di amministrazione, il Comitato ha precisato che il Consiglio debba obbligatoriamente predisporre il RAS (Risk Appetite Statement), con l'obiettivo di (1) includere considerazioni sia quantitative che qualitative sui rischi della banca, (2) stabilire il livello di esposizione e le tipologie di rischio individuale ed aggregato che la banca è intenzionata ad assumersi *ex-ante* per lo svolgimento delle proprie attività e nell'ambito della propria capacità di rischio, (3) stabilire i confini e le considerazioni di business in base ai quali si prevede che la banca operi nel perseguire la strategia aziendale e (4) comunicare in modo efficace la propensione al rischio del consiglio in tutta la banca, collegandola al processo decisionale operativo quotidiano e stabilendo i mezzi per sollevare questioni di rischio e preoccupazioni strategiche in tutta la banca<sup>293</sup>. Infine, il Comitato ha sottolineato che il

---

<sup>289</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 9.

<sup>290</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 9.

<sup>291</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 9.

<sup>292</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 9.

<sup>293</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 10.

consiglio abbia la facoltà di selezionare l'amministratore delegato e altre risorse senior, inclusi i membri dell'alta dirigenza e debba provvedere alla loro supervisione<sup>294</sup>.

### **Principio 2: Qualifiche e composizione del board**

Tale principio riguarda due punti cardine che sono (1) la composizione del board e (2) i criteri di selezione e qualifica degli amministratori. Pertanto, detto principio è finalizzato a disciplinare la qualificazione del board in modo tale che gli organi di vertice esercitino correttamente i propri ruoli, in particolare quello di supervisione e di governo societario, promulgando dei giudizi leali, critici ed obiettivi sugli affari della banca<sup>295</sup>. In tale ambito, il Comitato ha espressamente chiarito che l'elezione dei candidati al consiglio sia un processo molto delicato, nel quale debbano essere valorizzate rigorosamente le competenze dei candidati e, in ogni caso, non debbano sussistere dei conflitti di interesse, anche potenziali, tra i candidati e la banca<sup>296</sup>.

### **Principio 3: Struttura e pratiche del Consiglio**

Il Comitato di Basilea ha sostenuto che il consiglio debba (1) definire strutture e pratiche di governance opportune per il proprio lavoro e (2) predisporre i mezzi affinché tali pratiche siano seguite e periodicamente rivisitate per il mantenimento di un'efficacia costante<sup>297</sup>. In tale ambito, il Consiglio delinea il ruolo del Presidente del consiglio, dei comitati del board, in particolare dei comitati di audit, rischi e remunerazioni<sup>298</sup>. È necessario sottolineare che tali disposizioni siano in linea con quanto disposto dalla normativa nazionale, descritta in precedenza.

### **Principio 4: Senior Management**

Il Comitato delinea che l'alta dirigenza, sotto la direzione e la supervisione del consiglio, debba svolgere e gestire le attività bancarie in modo allineato rispetto alla strategia aziendale, al livello

---

<sup>294</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 1, pag. 12.

<sup>295</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 2, pag. 13.

<sup>296</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 2, pag. 13.

<sup>297</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 3, pag. 15.

<sup>298</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 3, pag. 18.

di propensione al rischio della banca, alla remunerazione e alle altre politiche approvate dal consiglio<sup>299</sup>.

### **Principio 5: Governance delle strutture del gruppo**

Il Comitato ha precisato che, nell'ambito di un gruppo bancario, il consiglio di amministrazione della capogruppo rivesta il ruolo di assicurare alle società figlie lo sviluppo ed il funzionamento di un quadro di governance chiaro ed adeguato rispetto alla struttura, all'attività e ai rischi del gruppo e delle sue società controllate<sup>300</sup>. Più nel dettaglio, il Comitato ha chiarito espressamente che l'elevato grado di complessità e opacità delle strutture che caratterizzano un gruppo bancario possa comportare delle difficoltà nell'identificazione e nella gestione dei rischi dell'organizzazione nel suo complesso e, pertanto, è necessario che il consiglio di amministrazione (1) eviti di “realizzare strutture complesse prive di sostanza economica o scopo commerciale”, (2) stabilisca procedure e processi idonei all'identificazione e al controllo di tutti i rischi materiali derivanti dalle società figlie, inclusa la mancanza di trasparenza gestionale, che può originare dei rischi reputazionali<sup>301</sup>.

### **Principio 6: Risk management**

Secondo il Comitato, le banche dovrebbero istituire un dipartimento indipendente destinato integralmente alla gestione del rischio della banca, diretto da un *Chief Risk Officer (CRO)*, dotato di “sufficiente professionalità, indipendenza, risorse e accesso al consiglio di amministrazione”<sup>302</sup>.

### **Principio 7: Identificazione dei rischi, monitoraggio e controllo**

Tale principio afferma che i rischi debbano essere identificati, monitorati e controllati periodicamente. La sofisticazione della gestione del rischio e dell'infrastruttura di controllo interno della banca dovrebbe adeguarsi alle modifiche del profilo di rischio della banca, al panorama del rischio esterno e alla pratica del settore<sup>303</sup>.

---

<sup>299</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 4, pag. 20.

<sup>300</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 5, pag. 23.

<sup>301</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 5, pag. 24.

<sup>302</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 6, pag. 25.

<sup>303</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 7, pag. 27.

## **Principio 8: Comunicazione dei Rischi**

Il principio n. 8 sottolinea che non solo sia sufficiente l'identificazione, il monitoraggio e il controllo dei rischi, bensì sia necessario che la governance realizzi una struttura interna efficiente dotata degli strumenti e dei processi per consentire la comunicazione di tali rischi a tutti gli organi della banca<sup>304</sup>.

## **Principi 9, 10, 11: Compliance, Internal Audit e Remunerazioni**

Secondo tali principi, il consiglio di amministrazione è responsabile, rispettivamente, della funzione di:

1. supervisione della gestione del rischio di conformità della banca (9)<sup>305</sup>,
2. audit interno supportando il consiglio e l'alta dirigenza “nel promuovere un processo di governance efficace e la solidità a lungo termine della banca” (10)<sup>306</sup>,
3. la struttura della remunerazione della banca dovrebbe supportare un sano governo societario e il rischio di gestione, evitando conflitti di interesse (11)<sup>307</sup>.

## **Principio 12: Disclosure e trasparenza**

Il Principio 12 stabilisce che la “*governance della banca debba necessariamente essere trasparente nei confronti dei suoi azionisti, creditori e altri stakeholder*”, poiché la trasparenza è un indicatore di sana ed efficace governance aziendale<sup>308</sup>. In tale ambito, assume un ruolo cruciale la disclosure societaria che consente di fornire a tali soggetti le informazioni necessarie per consentire loro (1) la valutazione dell'efficacia del consiglio e dell'alta dirigenza nel governo della banca, (2) la comprensione dei rischi della banca, interni ed esterni, e del grado di esposizione della banca a tali rischi, (3) la ricezione di tutte le informazioni rilevanti e utili che caratterizzano le aree chiave del governo societario<sup>309</sup>. Oltre a ciò, il Comitato di Basilea ha previsto che la rendicontazione societaria debba essere commisurata alle dimensioni, alla complessità, alla struttura, all'entità economica, al profilo di rischio della banca e debba

---

<sup>304</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 8, pag. 30.

<sup>305</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 9, pag. 31.

<sup>306</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 10, pag. 32.

<sup>307</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 11, pag. 34.

<sup>308</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 12, pag. 36.

<sup>309</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 12, pag. 36.



divulgare annualmente un contenuto minimo di informazioni<sup>310</sup>. Tale contenuto minimo, indicato al Principio 12, prevede che le banche debbano divulgare annualmente le informazioni concernenti:

1. i criteri di reclutamento per la selezione dei membri del consiglio e per garantire un'adeguata diversità di competenze, background e punti di vista<sup>311</sup>;
2. i comitati consiliari, eventuali, che la banca ha costituito e il numero di volte che si sono riuniti<sup>312</sup>;
3. gli obiettivi, le strutture organizzative, le strutture di governo societario e le politiche della banca, le partecipazioni rilevanti, i diritti di voto e le operazioni con le parti correlate<sup>313</sup>;
4. la propria politica di incentivi e di compensazione attraverso un modello che rispetti i principi delineati dal Financial Stability Board relativi alla compensazione, che saranno analizzati nel paragrafo 2.2.3. In tale ambito, la rendicontazione dovrebbe includere il processo decisionale utilizzato per determinare la politica di compensazione a livello di banca, le più rilevanti caratteristiche di progettazione del sistema di remunerazione, inclusi i criteri utilizzati per la misurazione della performance e l'adeguamento al rischio e le informazioni quantitative aggregate sulla remunerazione<sup>314</sup>.

Dall'analisi dei principi del Comitato di Basilea (2015) è necessario trarre le seguenti riflessioni. Anzitutto, come nell'ambito della normativa sulla corporate governance delle entità non bancarie, il consiglio di amministrazione risulta al centro dell'attenzione, ma i requisiti sulla sua composizione, qualificazione, responsabilità e pratiche sono molto più stringenti rispetto a quelli richiesti alle società non bancarie<sup>315</sup>. Ciò deriva dal fatto che i rischi a cui una banca è esposta siano ovviamente molto speciali<sup>316</sup> e, per tale motivo, le linee guida del Comitato di Basilea utilizzano il termine “*risk*” su quasi tutti i dodici principi. Tale aspetto suggerisce che i rischi di una banca siano fortemente collegati alla corporate governance della

---

<sup>310</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 12, pag. 36.

<sup>311</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 12, pag. 36.

<sup>312</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 12, pag. 36.

<sup>313</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 12, pag. 36.

<sup>314</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015, Principle 12, pag. 36.

<sup>315</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 5.

<sup>316</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 5.

stessa. Inoltre, è necessario sottolineare che i requisiti riguardanti le funzioni di governo e controllo del consiglio di amministrazione di una banca sono illustrati in modo puntiglioso e sono molto più rigorosi rispetto a quelli delle società non finanziarie<sup>317</sup>, basti pensare ai requisiti di informativa e trasparenza secondo i quali le banche dovrebbero, addirittura, evidenziare il processo decisionale adottato per determinare la propria politica di compensazione interna. Infine, il Principio n. 6 è dedicato integralmente alla funzione del Risk management, alla quale il Comitato attribuisce un ruolo fondamentale, specificando che ogni banca dovrebbe istituire al suo interno un CRO indipendente che gestisca in piena autonomia tutti i rischi della banca. Ciò suggerisce il motivo per il quale il rapporto tra la corporate governance e il risk management sia un argomento oggetto di una ricerca molto ampia e in costante crescita nella letteratura accademica.

### 2.2.2 I Principi dell'European Banking Authority (2017)

La European Banking Authority (EBA) è un'autorità autonoma di regolamentazione e vigilanza dell'Unione europea (UE), che opera per assicurare la stabilità finanziaria dell'Unione e garantire l'integrità, l'efficienza e il corretto funzionamento del settore bancario unionale<sup>318</sup>. Tuttavia, il carattere di indipendenza dell'EBA non la esclude dalla propria responsabilità dinanzi al Parlamento europeo, al Consiglio dell'Unione europea e alla Commissione europea<sup>319</sup>. È necessario sottolineare che diversamente dalle autorità di vigilanza nazionali, che sottopongono la vigilanza ai singoli istituti finanziari, il ruolo dell'EBA consiste nel migliorare l'andamento del mercato unionale, assicurando una vigilanza e una regolamentazione opportune, efficienti e standardizzate in tutta Europa<sup>320</sup>. La crisi ha portato molte istituzioni internazionali, tra cui l'EBA, prima nel 2011 e poi nel 2017, ad adottare raccomandazioni, misure di vigilanza e regolamenti sempre più stringenti in materia di corporate governance del settore bancario<sup>321</sup>. I Principi deliberati dall'EBA nel 2017, entrati in vigore il 30 giugno 2018, si applicano ai dispositivi di governance interna delle banche europee, a prescindere dai vari modelli implementati (tradizionale, monistico, dualistico). Il documento dell'EBA si articola in VII Titoli, che disciplinano i seguenti aspetti:

---

<sup>317</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 5.

<sup>318</sup> [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)

<sup>319</sup> [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)

<sup>320</sup> [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)

<sup>321</sup> Hopt K. J., *cit.*, pag. 6.

- I. Proporzionalità
- II. Ruolo e Composizione dell'organo di amministrazione e dei comitati
- III. Quadro di Governance
- IV. Cultura del Rischio e Codice Etico
- V. Quadro e meccanismi del controllo interno
- VI. Gestione della continuità operativa
- VII. Trasparenza

### **Titolo I - Proporzionalità**

Il primo principio identificato dall'EBA nel documento, emanato nel 2017, sulla governance delle banche è la proporzionalità. Nell'illustrare tale principio l'EBA richiama la direttiva europea n. 36/2013, la quale ha stabilito che per proporzionalità si intende l'allineamento tra (1) i dispositivi di governance, (2) il profilo di rischio individuale e (3) il business model della banca<sup>322</sup>. A tal proposito, l'EBA ha precisato che tale allineamento deve avvenire anche tenendo in considerazione la dimensione e la natura della banca e la complessità e l'ampiezza dell'attività che essa svolge, valorizzando, tra le altre cose, la sua presenza geografica, il volume delle attività che svolge in ogni paese, la quotazione in borsa (eventuale), la strategia in materia di rischio, l'assetto proprietario, la clientela e i sistemi informatici implementati<sup>323</sup>.

### **Titolo II - Ruolo e Composizione dell'organo di amministrazione e dei comitati**

Il secondo principio è strutturato in 5 punti cardine che disciplinano (1) il ruolo e le responsabilità dell'organo amministrativo, (2) la funzione di gestione dell'organo amministrativo, (3) la funzione di supervisione strategica dell'organo amministrativo, (4) il ruolo del presidente dell'organo amministrativo e (5) i comitati<sup>324</sup>. Per quanto attiene al primo punto, l'EBA ha stabilito che le funzioni dell'organo amministrativo debbano essere espressamente distinte, a seconda che la funzione sia esecutiva o meno, in compiti di supervisione e in compiti di gestione<sup>325</sup>. Inoltre, l'EBA ha affermato che la responsabilità dei componenti dell'organo di amministrazione debba includere, tra le altre cose, la strategia

---

<sup>322</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 8.

<sup>323</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 8.

<sup>324</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 9.

<sup>325</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 9.

aziendale globale e quella dei rischi, la politica di remunerazione, il processo di recruiting dei senior manager, la cultura del rischio e dei valori aziendali e la politica in materia di conflitto di interesse. Infine, l'EBA ha attribuito la responsabilità all'organo amministrativo di sorvegliare il processo di rendicontazione societaria nei confronti degli stakeholder della banca<sup>326</sup>. Pertanto, come nell'ambito della normativa nazionale e dei principi del Comitato di Basilea, anche nelle linee guida dell'EBA è rimarcata l'attribuzione della responsabilità di disclosure societaria all'organo amministrativo. Tuttavia, a differenza della normativa nazionale in materia di governance bancaria, la funzione di gestione e quella di supervisione dell'organo amministrativo della banca sono disciplinate, rispettivamente ai punti (2) e (3) del documento, a prescindere dal modello di governance effettivamente implementato dalla banca. Infatti, l'EBA non fa riferimento ad un organo specifico, quale potrebbe essere il consiglio di amministrazione (nel caso di modello tradizionale o monistico), il consiglio di sorveglianza o il consiglio di gestione (nel caso di modello dualistico), bensì utilizza l'espressione generica di "organo amministrativo". Per quanto attiene alla funzione di gestione, l'EBA ha assegnato all'organo amministrativo la responsabilità (1) sulla strategia implementata dalla banca (2) sulla comunicazione tempestiva delle informazioni attinenti agli sviluppi e ai rischi dell'attività e delle scelte intraprese dall'organo amministrativo<sup>327</sup>. Diversamente, l'organo di amministrazione nell'esercizio della sua funzione di supervisione è tenuto a monitorare e contestare, in modo costruttivo, la strategia e le azioni implementate dall'organo di gestione della banca<sup>328</sup>. A tal proposito, l'EBA ha specificato che la supervisione dovrebbe essere esercitata da amministratori indipendenti, lasciando però l'autonomia alle leggi statali di stabilire diversamente<sup>329</sup>. Per quanto concerne il presidente dell'organo amministrativo, l'EBA ha previsto che esso riveste una funzione di guida e riferimento dell'organo amministrativo nel suo complesso e, pertanto, è responsabile del suo effettivo funzionamento<sup>330</sup>. Inoltre, è necessario sottolineare che, secondo l'orientamento dell'EBA, il presidente dovrebbe essere un membro non esecutivo e, che in caso contrario, la banca debba disporre di misure di contenimento dei poteri dello stesso<sup>331</sup>. Infine, l'ultimo punto (5) fa riferimento all'istituzione, alla composizione, ai processi e al ruolo dei comitati. L'EBA dispone, in linea con quanto previsto dalla normativa nazionale, che le banche debbano istituire un comitato rischi, un

---

<sup>326</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 11.

<sup>327</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 12.

<sup>328</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 12.

<sup>329</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 12.

<sup>330</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 13.

<sup>331</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 13.

comitato nomine e un comitato remunerazioni. Tuttavia, l'EBA ha stabilito che nell'ambito di "enti non rilevanti" tali comitati possano essere inglobati in un unico comitato<sup>332</sup>.

### **Titolo III – Quadro di governance**

Nel Titolo III l'EBA fa riferimento alla struttura organizzativa e operativa della governance della banca, precisando che essa deve sempre essere adeguata e trasparente e non deve costituire intralcio alle funzioni di supervisione dell'organo amministrativo sui rischi della banca<sup>333</sup>. L'EBA specifica, tra le altre cose, che nel caso di un gruppo bancario, la capogruppo sia tenuta a inviare tempestivamente alle controllate (1) comunicazioni sulle principali variabili di rischio, (2) report periodici che analizzino la struttura generale della banca e la conformità delle attività delle singole banche con la strategia approvata all'interno del gruppo e (3) report periodici su argomenti per i quali il quadro normativo richiede conformità a livello di gruppo o individuale<sup>334</sup>. Infine, è necessario sottolineare che, come nell'ambito dei principi dettati dal Comitato di Basilea nel 2015, l'EBA ha rimarcato il fatto che un dovere della governance delle banche sia quello di evitare di costruire e realizzare strutture bancarie complesse che occultino la trasparenza della banca o del gruppo. Ciò suggerisce, ancora una volta, le chiare intenzioni del legislatore di voler contrastare i comportamenti fraudolenti posti in essere dalle istituzioni finanziarie, finalizzati al riciclaggio di denaro, all'evasione, all'elusione o ad altri reati<sup>335</sup>.

### **Titolo IV – Cultura del rischio e codice etico**

L'EBA definisce il concetto di *Cultura del rischio* come il complesso di "norme, atteggiamenti e comportamenti di un ente rispetto alla consapevolezza del rischio, all'assunzione e alla gestione dello stesso, nonché i controlli che determinano le decisioni in merito ai rischi. La cultura del rischio influenza le decisioni dei dirigenti e dei dipendenti durante le attività quotidiane e si ripercuote sui rischi che essi assumono"<sup>336</sup>. L'EBA attribuisce un ruolo centrale alla cultura del rischio, indirizzando la governance di ogni banca a sviluppare una cultura del rischio integrata ed estesa in tutta la struttura, fondata sulla comprensione dei dipendenti di tutti i rischi a cui la banca è esposta e delle modalità con cui tali rischi possono essere gestiti, in

---

<sup>332</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 19.

<sup>333</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 19.

<sup>334</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 21.

<sup>335</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 22.

<sup>336</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, Definizioni, pag. 5.

relazione alla propensione al rischio che la caratterizza<sup>337</sup>. Per sviluppare una cultura aziendale come tale, l'EBA sostiene che ogni banca debba formare rigorosamente il personale, ma non soltanto gli esperti di rischio, bensì qualsiasi unità operativa, la quale deve essere in grado di comprendere i rischi a cui la banca è esposta e, allo stesso tempo, saperli gestire<sup>338</sup>. In tale ambito, la corporate governance assume il ruolo essenziale di definire e comunicare in modo top-down i valori dell'ente, promuovendo una cultura incentrata sul rischio, che consenta di allineare il comportamento e le consuetudini dei dipendenti di ogni livello con quanto adottato dai vertici<sup>339</sup>. Cionondimeno, l'EBA ha affermato, perentoriamente, che ogni banca dovrebbe adottare un codice etico interno che comprenda degli elevati standard etici e professionali, con l'obiettivo di contenere determinate tipologie di rischio (principalmente reputazionale, di immagine e operativo) che potrebbero generare degli effetti negativi sulla marginalità e sul livello di sostenibilità della banca. Tali effetti negativi potrebbero manifestarsi sotto-forma di “ammende, multe, spese di contenzioso, restrizioni imposte dalle autorità competenti o altre sanzioni finanziarie o penali, perdite di valore del brand o della fiducia del cliente”<sup>340</sup>. Ciò suggerisce che l'intervento della corporate governance nello sviluppo di tali aspetti, che al giorno d'oggi sono essenziali e non possono più essere trascurati, sia cruciale. Per tale motivo, i principi dell'EBA sono rigorosi perché se la diffusione dei valori aziendali viene meno ai livelli più bassi dell'organizzazione bancaria allora è probabile che venga meno anche ai vertici.

## **Titolo V – Quadro e meccanismi di controllo interno**

L'EBA ha stabilito che le banche dovrebbero adottare un quadro di controllo interno solido e opportunamente strutturato, che consenta di monitorare qualsiasi rischio a cui la banca è esposta<sup>341</sup>. Il quadro di controllo deve essere sviluppato con lo scopo di garantire (1) operazioni efficaci ed efficienti, (2) norme comportamentali prudenti, (3) identificazione e monitoraggio dei rischi, (4) leali e corretti processi amministrativi e contabili e (5) osservanza della normativa<sup>342</sup>. A tal proposito, l'EBA attribuisce l'onere di definire in modo adeguato un quadro efficiente di controllo interno, stabilendo espressamente un'adeguata distinzione delle funzioni di controllo. Infine, gli organi che esercitano le funzioni di controllo sono tenuti alla

---

<sup>337</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 26.

<sup>338</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 26.

<sup>339</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 26.

<sup>340</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 27.

<sup>341</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 33.

<sup>342</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 33.

rendicontazione periodica di tutte le carenze, e i rischi ad esse collegati, che riscontrano all'interno dell'organizzazione bancaria<sup>343</sup>.

## **Titolo VI – Gestione della continuità operativa**

Nel Titolo VI l'EBA ha previsto che la governance delle banche debba sviluppare un piano interno di gestione che consenta la continuità operativa nel caso in cui si verifichi una grave interruzione dell'operatività<sup>344</sup>. Più nel dettaglio, le banche sono tenute ad elaborare (1) dei “piani di emergenza” al fine di assicurare l'esercizio delle sue funzioni ordinarie ed essenziali per l'operatività della banca nel suo complesso e (2) dei “piani di risanamento” per consentire una rapida ripresa di tutte quelle funzioni il cui esercizio è stato impedito a causa di un evento grave<sup>345</sup>. Tali disposizioni sono di fondamentale importanza perché, se adottate correttamente, possono consentire di contenere i danni derivanti da un grave evento che costringa la banca a interrompere la propria esecutività, basti pensare agli effetti che potrebbe generare il verificarsi di una pandemia virale.

## **Titolo VII – Trasparenza**

Come il Comitato di Basilea (2015), anche l'EBA ha sottolineato che la governance delle banche debba operare con trasparenza e comunicare periodicamente a tutti i livelli della struttura bancaria gli indirizzi strategici, le politiche e le procedure che intende implementare, in modo tale che il personale possa comprendere le politiche e le procedure correlate alle proprie funzioni e responsabilità<sup>346</sup>.

Dall'analisi dei principi delineati dall'EBA è necessario trarre le seguenti riflessioni. Anzitutto, l'EBA ha dimostrato, attraverso lo sviluppo di un quadro di principi così puntiglioso, la propria convinzione che l'efficacia dei meccanismi di governo societario possa garantire la stabilizzazione delle banche<sup>347</sup>. A tal proposito, il quadro di principi e linee guida sviluppato

---

<sup>343</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 35.

<sup>344</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 48.

<sup>345</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 48.

<sup>346</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, pag. 48.

<sup>347</sup> KLEIN P., MAIDL C., WOYAND C., *Bank ownership and capital buffers: How internal control is affected by internal governance*, University of Munster, Germany, *Journal of Financial Stability* n. 54 (2021) – 100857, pag. 1.

dall'EBA, specifica le responsabilità dell'organo di amministrazione e della propria organizzazione al fine di garantire una struttura trasparente e una sana gestione dei rischi, che consenta di abbattere il più possibile gli impatti negativi sulla redditività causati da eventi non calcolati e improvvisi<sup>348</sup>. Inoltre, tali linee guida comprendono anche dei principi specifici riguardanti la gestione indipendente del rischio, distribuita su tutti i livelli della banca e le funzioni di controllo interno, che dopo gli scandali finanziari verificatisi negli ultimi anni si sono dimostrati essere essenziali. Infatti, basti pensare al recente caso del fornitore di servizi di pagamento Wirecard, il quale ha evidenziato, ancora una volta, l'importanza di implementare meccanismi di governance ben funzionanti e ha anche rivelato la vulnerabilità nelle strutture di controllo, le quali non sono state efficaci poiché la frode non è stata rilevata per anni (Krahn e Langenbucher, 2020)<sup>349</sup>. Ciò, a sua volta, ha sottolineato la necessità di una migliore comprensione degli incentivi al controllo interno e delle modalità con cui la governance esterna influisce su tali incentivi<sup>350</sup>.

### 2.2.3 Revisione dei Principi del Financial Stability Board (2017)

Il Financial Stability Board (FSB), istituito nell'aprile 2009, è un organismo internazionale che promuove la stabilità finanziaria internazionale, vigilando e formulando raccomandazioni sul sistema finanziario globale<sup>351</sup>. Inoltre, il FSB coordina le autorità finanziarie nazionali e gli organismi internazionali di definizione degli standard nello sviluppo di politiche di regolamentazione e vigilanza del settore finanziario<sup>352</sup>. Il 28 aprile 2017 il FSB ha pubblicato un rapporto di revisione sui principi di corporate governance, denominato "Thematic Review on Corporate Governance, a peer review report". L'obiettivo principale di tale report consiste nel fornire una valutazione sull'effettiva applicazione dei Principi di governance (del Comitato di Basilea (2015) e dell'EBA (2017)) delle istituzioni finanziarie regolamentate quotate in borsa (ad esempio le banche) identificando le aree in cui devono necessariamente essere compiuti dei miglioramenti e quelle che, invece, rappresentano un punto di forza<sup>353</sup>. Uno dei principi cardine

---

<sup>348</sup> KLEIN P., MAIDL C., WOYAND C., *cit.*, pag. 1.

<sup>349</sup> KLEIN P., MAIDL C., WOYAND C., *cit.*, pag. 2.

<sup>350</sup> KLEIN P., MAIDL C., WOYAND C., *cit.*, pag. 2.

<sup>351</sup> [www.fsb.org](http://www.fsb.org)

<sup>352</sup> [www.fsb.org](http://www.fsb.org)

<sup>353</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 3.



del Report attiene alla disclosure della governance di cui al punto 3.1, denominato “Disclosure requirements for material information”.

Come già evidenziato nei paragrafi 2.2.1 e 2.2.2 nell’ambito dell’analisi dei principi di governance delle banche delineati dal Comitato di Basilea e dall’EBA, la divulgazione e la trasparenza sono considerati degli asset strumentali per proteggere gli investitori e altri stakeholder<sup>354</sup>. Al contrario, una rendicontazione non brillante può contribuire alla manifestazione di comportamenti non etici che generino un’esternalità negativa con gravi effetti sulla redditività, non solo per l’azienda e i suoi azionisti, ma anche per l’economia nel suo insieme<sup>355</sup>. Inoltre, il FSB ha sostenuto che una disclosure societaria efficace non necessariamente rifletta che anche la governance lo sia, ma è comunque uno strumento che aiuti a supportare principi di governance più importanti<sup>356</sup>. Tuttavia, la molteplicità delle fonti che prevedono i requisiti di informativa, quali i principi contabili, il regolamento di quotazione, il diritto societario, il regolamento sul governo societario, il regolamento sulla trasparenza, il regolamento di vigilanza, può comportare una mancanza di omogeneità e coerenza, *in primis*, nei processi di rendicontazione e, successivamente, nella fase di stesura dei report<sup>357</sup>. Per tale motivo, il FSB ha sottoposto ad esame 19 aree<sup>358</sup> in cui le giurisdizioni dei Paesi hanno implementato i requisiti di informativa per la rendicontazione di informazioni (1) non finanziarie, (2) sui principali azionisti, (3) sulla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, e (4) sugli amministratori, comprese le qualifiche e l’indipendenza<sup>359</sup>.

Per quanto attiene alla disclosure di informazioni non finanziarie, il FSB ha rilevato che la rendicontazione delle banche e delle imprese in relazione alle politiche e alle prestazioni relative all’etica aziendale, all’ambiente e, ove rilevante per l’azienda, alle questioni sociali, ai diritti umani e ad altri impegni di politica pubblica, è già richiesta in alcune giurisdizioni degli

---

<sup>354</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 21.

<sup>355</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 21.

<sup>356</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 21.

<sup>357</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 21.

<sup>358</sup> Argentina, Australia, Brasile, Canada, China, UE, Hong Kong, India, Indonesia, Japan, Korea, Mexico, Russia, Arabia Saudita, Singapore, Sud Africa, Svizzera, Turchia, Stati Uniti.

<sup>359</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 21.

Stati membri del FSB<sup>360</sup>, evidenziando gli Stati dell'Unione Europea, per i quali è prevista la non-financial directive, analizzata nel Capitolo Primo. Tuttavia, il FSB ha sottolineato che la rendicontazione deve continuare ad essere incentivata dagli organismi internazionali perché non è ancora lineare ed uniforme in tutti gli Stati<sup>361</sup>. Per quanto attiene alla divulgazione della proprietà e del controllo, il FSB ha riscontrato che essa è generalmente richiesta dai principi contabili o dalle regole di quotazione e in alcune giurisdizioni, come negli Stati unionali, deve essere divulgata anche una dichiarazione che riporti il motivo per il quale un azionista ha acquistato una partecipazione di grandi dimensioni, mentre in altri stati<sup>362</sup> non vengono rese note le partecipazioni più significative<sup>363</sup>. Inoltre, il FSB ha sottolineato che la disclosure delle modalità di voto in assemblea è stata una questione sollevata nelle discussioni con il settore privato ed è un'area in cui le pratiche di divulgazione dovrebbero essere migliorate<sup>364</sup>. Diversamente, per quanto concerne la disclosure sulla remunerazione, il FSB ha affermato che tutte le giurisdizioni richiedono l'informativa quali-quantitativa delle politiche di remunerazione adottate dalle istituzioni finanziarie, precisando che molte giurisdizioni richiedono, addirittura, la divulgazione del legame tra la remunerazione e la performance economico-finanziaria dell'istituto finanziario<sup>365</sup>. Oltre a ciò, il FSB ha sottolineato che la disclosure delle informazioni sulla remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche è, nella maggior parte dei casi, richiesta dal diritto societario e dai requisiti normativi, o dalle norme contenute nei codici di governo societario<sup>366</sup>. Salvo rarissime eccezioni, i dati sulla remunerazione sono divulgati annualmente in report annuali, note in calce al bilancio e / o a relazioni speciali sulla remunerazione<sup>367</sup>. Da ultimo, il FSB ha evidenziato che molte giurisdizioni<sup>368</sup>, tra cui quella nazionale, richiedono la divulgazione della remunerazione a livello individuale<sup>369</sup>. In alcuni casi, sono richiesti diversi dettagli

---

<sup>360</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 21.

<sup>361</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 21.

<sup>362</sup> China, Singapore e Sud Africa

<sup>363</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>364</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>365</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>366</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>367</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>368</sup> Australia, Italia, Singapore, Spagna, Regno Unito e Stati Uniti.

<sup>369</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

sull'informativa per il consiglio di amministrazione e l'alta dirigenza, quali ad esempio i dipendenti che superano un determinato livello di remunerazione stabilito dalla normativa (Argentina, India e Giappone), i cinque dirigenti più pagati (Hong Kong e Arabia Saudita), o il numero di individui che rientrano in una determinata fascia di retribuzione (Francia)<sup>370</sup>.

Per quanto attiene alla rendicontazione sugli amministratori, il FSB ha ribadito che le informazioni sulla composizione del consiglio di amministrazione includano tipicamente la data di nomina e la scadenza del mandato di ciascun amministratore, una sintesi dei dati anagrafici e le sue appartenenze ai comitati o ad altre nomine esterne<sup>371</sup>. Inoltre, ha precisato che alcune giurisdizioni obbligano a divulgare informazioni relative alle politiche di recruiting, alla diversità, ai direttori stranieri, ai supplenti e ai membri della famiglia<sup>372</sup>.

## 2.2.4 CRD IV - Direttiva 2013/36/UE

La Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio, denominata anche “CRD IV”, è stata deliberata il 26 giugno 2013 con l’obiettivo di regolamentare (1) l’accesso all’attività degli enti creditizi e (2) la vigilanza prudenziale su tali enti e sulle imprese di investimento<sup>373</sup>. Tuttavia, la deliberazione della CRD IV ha introdotto anche delle disposizioni fondamentali in materia di corporate governance degli enti finanziari, tra cui le banche<sup>374</sup>. Nell’art. 74 CRD IV vengono ribaditi i principi generali in materia di organizzazione interna già contenuti nel precedente art. 22 CRD I, ma le disposizioni in materia di governance più rilevanti che ha introdotto tale direttiva sono contenute in una apposita sezione denominata “Governance”<sup>375</sup>. Tale sezione comprende una serie di articoli, dal n. 88 al 96, (ai quali bisogna aggiungere anche l’art. 76 CRD IV), finalizzati a regolamentare l’organo amministrativo della società, cui è conferito il potere di stabilire gli indirizzi strategici, gli obiettivi e la direzione

---

<sup>370</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>371</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>372</sup> FINANCIAL STABILITY BOARD, *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017, pag. 23.

<sup>373</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL’UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 1. (<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:0436:it:PDF>)

<sup>374</sup> FRIGENI C., *Regole e mercato, rapporto sull’attività di ricerca*, Università Cattolica del Sacro Cuore, 2016, pag. 4.

<sup>375</sup> FRIGENI C., *cit.*, pag. 4.

generale dell'ente<sup>376</sup>. Più nel dettaglio, le disposizioni più rilevanti della direttiva in materia di governance attengono alla regolamentazione dei compiti specifici dell'organo amministrativo dell'ente finanziario. Infatti, la direttiva ha disposto che, per gli enti di maggiore rilevanza, l'organo collegiale debba essere costituito da un comitato rischi (art. 76, commi 3 e 4, CRD IV), da un comitato nomine (art. 88, comma 2, CRD IV) e da un comitato per le remunerazioni (art. 95 CRD IV), funzionali al corretto ed efficiente esercizio della funzione amministrativa<sup>377</sup>. Inoltre, in relazione a tali comitati dell'organo amministrativo, la direttiva ha fissato una serie di criteri sulla base dei quali valutare l'idoneità dei soggetti candidati a farne parte. Infatti, l'art. 91 CRD IV stabilisce che i membri dell'organo di gestione debbano sempre (1) soddisfare i requisiti di onorabilità ed (2) essere in possesso delle conoscenze, competenze ed esperienze necessarie per lo svolgimento della propria carica<sup>378</sup>. Il legislatore unionale ha stabilito, inoltre, che tali prerequisiti si possano considerare soddisfatti soltanto se i membri dell'organo di gestione rispettino le disposizioni di cui ai commi 2, 3, 4, 5, 6, 7 e 8, art. 91 CRD IV<sup>379</sup>. Anzitutto, il comma 2 dispone che i membri dell'organo di gestione debbano obbligatoriamente esercitare le proprie funzioni dedicando il tempo necessario richiesto dal tenore della carica<sup>380</sup>. Il comma 3 stabilisce che il numero massimo di cariche di amministratore che possa ricoprire contemporaneamente un amministratore dell'organo di gestione siano, ad eccezione della fattispecie in cui l'amministratore sia anche un rappresentante dello stato, alternativamente o (1) una carica da amministratore esecutivo con due incarichi di amministratore non esecutivo o (2) "quattro cariche da amministratore non esecutivo"<sup>381</sup>. Tuttavia, è prevista una deroga nella fattispecie in cui l'amministratore esecutivo o non esecutivo faccia parte del board di più società dello stesso gruppo. In tal caso il legislatore considera la carica come unica<sup>382</sup>. Un'ulteriore deroga è dettata al comma 5 che stabilisce che, nel conteggio degli incarichi intrapresi da un amministratore contemporaneamente, non debbano essere considerate tutte le cariche amministrative esercitate all'interno di organizzazioni non a scopo di lucro/commerciale<sup>383</sup>.

---

<sup>376</sup> FRIGENI C., *cit.*, pag. 4.

<sup>377</sup> FRIGENI C., *cit.*, pag. 4.

<sup>378</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 1. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>379</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 1. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>380</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 2. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>381</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 3. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>382</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 4. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>383</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 5. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

Tuttavia, il comma 6 prevede che le autorità competenti abbiano la facoltà di autorizzare un amministratore ad esercitare una carica non esecutiva aggiuntiva<sup>384</sup>. Diversamente, il comma 7 fa riferimento alle competenze dell'amministratore, le quali devono essere opportune per comprendere la complessità e l'articolazione delle attività dell'ente e dei rischi ad esse connessi<sup>385</sup>. Infine, il comma 8 disciplina l'aspetto comportamentale dell'incarico di amministratore, stabilendo che gli amministratori debbano agire con "onestà, integrità e indipendenza", valori necessari per contestare l'alta dirigenza, ove necessario<sup>386</sup>.

Da ultimo, un ulteriore articolo rilevante attinente alla governance delle banche è l'art. 96 della direttiva che ha stabilito che gli enti finanziari debbano rendicontare obbligatoriamente, in un apposito sito web, le modalità con le quali si conformano ai requisiti di cui agli articoli da 88 a 95 CRD IV<sup>387</sup>.

Le disposizioni appena analizzate sono state recepite dal d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72, che ha integrato e modificato il TUB e il TUF, basti pensare all'art. 26 TUB destinato ad attuare le disposizioni di cui al comma 1, art. 91 CRD IV, e anche attraverso la regolamentazione della Banca d'Italia di cui alla Circolare 285 del 17 dicembre 2013<sup>388</sup>.

### 2.2.5 Normativa ILAAP e le nuove responsabilità del Consiglio di Amministrazione delle banche

L'Internal Liquidity Adequacy Assessment Process (ILAAP) consiste nel complesso dei processi dell'ente finanziario finalizzati "all'individuazione, misurazione, gestione e monitoraggio della liquidità"<sup>389</sup>. Dalla recente crisi finanziaria è emerso come la carenza di liquidità e la conseguente incapacità di adempiere agli obblighi di pagamento rappresenti il

---

<sup>384</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 6. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>385</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 7. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>386</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 91, comma 8. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>387</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 96. (<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:0436:it:PDF>)

<sup>388</sup> FRIGENI C., *cit.*, pag. 4.

<sup>389</sup> EUROPEAN BANKING AUTHORITY, Orientamenti sull'acquisizione delle informazioni ICAAP e ILAAP ai fini dello SREP, EBA/GL/2016/10, pag. 17.

rischio che, maggiormente, possa rendere vulnerabile una banca<sup>390</sup>. Per tale motivo, la BCE ha sostenuto che il processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità (ILAAP) rappresenti un asset essenziale nella gestione dei rischi delle banche<sup>391</sup> e, con l'art. 86 della direttiva CRD IV, l'Unione Europea ha introdotto l'obbligo per le autorità competenti di “assicurare che le banche siano dotate di strategie, politiche, processi e sistemi solidi per individuare, misurare e gestire il rischio di liquidità su una serie di orizzonti temporali, anche infragiornalieri, in modo da assicurare che gli enti mantengano opportune riserve di liquidità”<sup>392</sup>. Pertanto, le banche operanti all'interno dell'Unione sono tenute ad elaborare annualmente un documento, sottoscritto dal consiglio di amministrazione, nel quale sia riportata un'autovalutazione, prudente e conservativa e commisurata al proprio modello di business individuale, dimensione e complessità, sulla propria adeguatezza della liquidità. Più nel dettaglio, il documento ILAAP deve contenere tutte le informazioni quali-quantitative necessarie per “sostenere la propensione al rischio, inclusa la descrizione dei sistemi, dei processi e della metodologia per misurare e gestire i rischi di liquidità e di finanziamento”<sup>393</sup>. Inoltre, la BCE ha sottolineato, nelle sue linee guida, che le banche devono aggiornare e integrare la dichiarazione ILAAP in merito all'andamento dei rischi e degli indici principali con una frequenza appropriata perché l'ILAAP deve essere considerato quale un processo di valutazione continuo<sup>394</sup>. È evidente, quindi, l'importanza che assume il monitoraggio del rischio di liquidità in una banca. La BCE ha affermato che ILAAP solidi, efficaci ed esaustivi assicurino (1) una valutazione trasparente dei rischi di liquidità, (2) una governance dei rischi ben strutturata, e (3) delle procedure di *escalation* fondate su una strategia di gestione dei rischi ben ponderata in tutti i suoi aspetti, che rifletta un sistema di contenimento dei rischi vincente<sup>395</sup>. In tale ambito, la governance delle banche assume dei nuovi ruoli ed incarichi che saranno analizzati di seguito.

---

<sup>390</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 2.

<sup>391</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 2.

<sup>392</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013, art. 86, comma 1. ([www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu))

<sup>393</sup> NOUY D., *Annex B – Supervisory expectations on ILAAP*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 8 gennaio 2016, pag. 1.

<sup>394</sup> NOUY D., *Annex B – Supervisory expectations on ILAAP*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 8 gennaio 2016, pag. 1.

<sup>395</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 4.

Anzitutto, come già sottolineato in precedenza, la dichiarazione ILAAP (e tutti i requisiti che ne derivano) deve essere sottoscritta dall'organo di amministrazione<sup>396</sup>. Tuttavia, la BCE richiede che in una fase *ex-ante* la sottoscrizione, il consiglio debba provvedere ad un esame critico della dichiarazione e di tutti i suoi requisiti fondamentali, svolto in presenza dell'alta dirigenza e dei comitati<sup>397</sup>. La BCE ha affermato che gli elementi fondamentali della dichiarazione ILAAP siano i seguenti:

- (1) il quadro di governance, ossia un documento che delinei in modo chiaro e trasparente le funzioni specifiche che devono essere esercitate ai fini dell'ILAAP e i soggetti coinvolti<sup>398</sup>;
- (2) l'illustrazione del processo di individuazione dei rischi, compresi l'inventario e la tassonomia dei rischi interni, determinanti ai fini della quantificazione dei rischi e della loro copertura con la liquidità<sup>399</sup>;
- (3) i criteri di quantificazione dei rischi, comprensivi dei parametri e delle ipotesi generali per la misurazione dei rischi (ad esempio l'“orizzonte temporale, i livelli di confidenza, il profilo per scadenza”), con il supporto di dati veritieri<sup>400</sup>;
- (4) la descrizione dell'approccio adottato ai fini della valutazione dell'adeguatezza della liquidità (incluso il panel di riferimento per gli stress-test e una definizione opportuna di adeguatezza della liquidità)<sup>401</sup>;
- (5) la qualità dell'ILAAP<sup>402</sup>.

Inoltre, la BCE ha attribuito all'organo di amministrazione la responsabilità di mantenere un'“architettura complessiva dell'ILAAP solida ed efficace, assicurando che i diversi elementi dell'ILAAP interagiscano in modo organico e che l'ILAAP sia parte integrante del quadro complessivo di gestione dell'ente”<sup>403</sup>. A tal proposito, l'organo di amministrazione deve

---

<sup>396</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 4.

<sup>397</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 5.

<sup>398</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 5.

<sup>399</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 5.

<sup>400</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 5.

<sup>401</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 6.

<sup>402</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 6.

<sup>403</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 9.

dimostrare che tali elementi siano integrati in modo coerente e lineare in un processo complessivo efficace che consenta di preservare a lungo termine l'adeguatezza della liquidità<sup>404</sup>. Pertanto, gli amministratori della banca sono tenuti ad allegare alla propria dichiarazione ILAAP un panel descrittivo della sua "architettura complessiva", comprensivo di una nota esplicativa concernente la correlazione che sussiste tra gli elementi fondamentali dell'ILAAP e l'integrazione degli stessi nell'operatività della banca<sup>405</sup>. La BCE ha precisato che la descrizione dell'*architettura* dovrebbe illustrare anche come l'ILAAP sia connesso "alle strategie aziendali e di rischio, ai piani di finanziamento, ai processi di individuazione dei rischi, alla dichiarazione sulla propensione al rischio, alle metodologie per la quantificazione dei rischi, il programma delle prove di stress e la disclosure gestionale"<sup>406</sup>.

Tali disposizioni suggeriscono che l'organo amministrativo delle banche debba definire (1) le linee strategiche per la gestione della liquidità, operativa e strutturale, (2) gli obiettivi di rischio e le soglie di tolleranza relative al rischio di liquidità, tenendo conto delle caratteristiche operative della stessa banca, (3) allocare le funzioni concernenti la gestione e il controllo del rischio di liquidità all'interno della struttura organizzativa, e (4) i flussi informativi interni volti ad assicurare agli organi aziendali e alle funzioni aziendali di controllo la piena comprensione dell'esposizione della banca al rischio di liquidità.

In conclusione, il Capitolo Secondo ha fornito un'analisi della corporate governance delle banche sotto due profili, uno accademico e uno giuridico. Più nel dettaglio la sezione introduttiva del Capitolo ha evidenziato come il tema della Corporate Governance delle banche abbia suscitato nella letteratura accademica e scientifica molto interesse, manifestando un corpo di ricerca molto esteso e in crescita costante, in particolare per quanto concerne gli studi esplorativi sulle principali caratteristiche che differenziano la corporate governance delle banche rispetto a quella di altri istituti o imprese. Successivamente, l'illustrazione dei modelli di governance bancari (tradizionale, monistico e dualistico) hanno introdotto il corpo giuridico del Capitolo Secondo, nel quale sono stati analizzati, *in primis*, i principi di corporate governance delle banche (tra cui quelli delineati dal Comitato di Basilea e dall'EBA), e, a

---

<sup>404</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 9.

<sup>405</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 9.

<sup>406</sup> EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018, pag. 9.



seguire, le principali disposizioni, appartenenti alla normativa primaria, sulle funzioni e le tipicità della governance delle banche, fornendo un approfondimento relativo all'importanza delle funzioni dell'organo di amministrazione nell'ambito del monitoraggio del rischio di liquidità e nell'approvazione della dichiarazione ILAAP. Come già sottolineato in precedenza, lo sviluppo dei primi due capitoli è propedeutico alla comprensione della parte empirica di questo elaborato, illustrata nel Terzo Capitolo, nel quale sarà svolto uno studio investigativo per comprendere se esista, o meno, una relazione, positiva o negativa, tra la Corporate Governance di un campione di banche europee e la qualità della non-financial disclosure, nel periodo temporale intercorrente tra il 2006 e il 2020.

# CAPITOLO TERZO:

## ANALISI EMPIRICA TRA LA CORPORATE GOVERNANCE QUALITY E LA CSR DISCLOSURE DELLE D-SIBS EUROPEE

### 3.1 Cenni introduttivi

Nei Capitoli precedenti si è potuta comprendere la rilevanza che assumono la disclosure non finanziaria e la corporate governance delle banche europee a livello normativo, in particolare nell'ambito di un quadro europeo di sostenibilità finanziaria, economica, ambientale e sociale sempre più rigoroso. L'obiettivo di questo capitolo è quello di investigare se le variabili di Corporate Governance, quali la grandezza del consiglio di amministrazione (e la presenza al suo interno di componenti di sesso femminile), la dualità del CEO, l'indipendenza del consiglio, la grandezza del comitato di audit (e la presenza al suo interno di esperti finanziari) producano degli effetti sulla NFD (misurata attraverso degli opportuni indicatori di disclosure, quali l'ESG Disclosure Score, l'Environment Disclosure score, il Governance Disclosure score, il Social Disclosure Score, di un campione di Domestic Systemically Important Banks (D-SIBs) Europee, per il periodo compreso tra il 2006 e il 2020. Più nel dettaglio il presente capitolo ha affrontato, attraverso un approccio empirico, l'effetto delle caratteristiche di corporate governance (grandezza del consiglio, indipendenza del board, dualità del CEO e presenza di donne nel CDA) sulla disclosure ESG, esaminando se quest'ultime impattino positivamente sulla NFD. Inoltre, ha offerto una presentazione della letteratura accademica e, più nel dettaglio, ha fornito una panoramica generale sugli studi accademici che sono stati svolti a livello mondiale su questi temi. Oltre a ciò, ha sviluppato evidenze empiriche per comprendere se, effettivamente, la corporate governance e le sue caratteristiche possano essere correlate alla disclosure non finanziaria delle D-SIBs Europee. I risultati dello studio hanno evidenziato che la disclosure non finanziaria delle D-SIBs Europee, approssimata dall'*ESG disclosure score*, è influenzata positivamente dall'indipendenza del board e dalla presenza di donne nel CDA, mentre è emerso che la grandezza del CDA produca un effetto negativo sulla disclosure non finanziaria. Utilizzando come variabile approssimativa l'*ESG disclosure score* non sono emersi risultati per la CEO duality. Utilizzando il *Social Disclosure score* come variabile

approssimativa della NFD delle D-SIBs Europee si è potuto riscontrare che la grandezza del CDA influenzi negativamente la NFD, mentre la presenza di donne nel CDA produca un effetto positivo. Adottando come variabile dipendente approssimativa il *Governance disclosure score* è emerso che le dimensioni del CDA e la dualità del CEO influiscano negativamente sulla NFD. Infine, adottando come variabile approssimativa della NFD l'*Environment disclosure score*, è stato riscontrato che l'indipendenza degli amministratori e la presenza di donne nel CDA influiscano positivamente sulla NFD, mentre le dimensioni del CDA negativamente.

### 3.2 Rilevanza della ricerca

Gli scandali economico-finanziari delle grandi multinazionali, scoppiati nel nuovo millennio, hanno prodotto, come accennato in precedenza, numerose esternalità negative sulla società. Con riferimento alle banche, la cattiva gestione e l'inefficienza dei controlli interni hanno generato degli effetti indesiderati e sconvolgenti sull'economia, tra cui la sfiducia delle famiglie nei confronti del settore finanziario, basti pensare al caso Veneto Banca nell'ambito nazionale. Inoltre, dopo la crisi dei mutui subprime e la successiva stretta creditizia, c.d. *credit crunch*, le banche sono state sottoposte a crescenti pressioni normative, con il fine di migliorare la tutela degli interessi della società, degli investitori e dei propri stakeholder (Matten 2006; Money e Schepers 2007; Gill 2008; Grove et al. 2011)<sup>407</sup>. Di conseguenza, lo svolgimento di attività di responsabilità sociale d'impresa delle banche è diventato un asset sempre più importante, non solo per consentire agli investitori e ai clienti una migliore valutazione del rischio, ma anche per accrescere la fiducia dei privati nei confronti del sistema finanziario<sup>408</sup>. In tale ambito, la disclosure non finanziaria ha assunto un ruolo fondamentale e la letteratura accademica ha suggerito che può avere un impatto positivo, tra le altre cose, anche sulle percezioni degli stakeholder sulle performance, sul valore, sul rischio, sulla redditività, sul costo del capitale e sul prezzo delle azioni delle banche (Gray et al. 1995; Simpson e Kohers 2002; Scholtens 2008; Godfrey et al. 2009; Salama et al. 2011; Ghoul et al. 2011; Cormier et al. 2011; Lourenco et al.

---

<sup>407</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector*, Journal of Business Ethics, D 2014, Vol. 125., no. 4 (2014), pp. 601-615. Springer, pag 603.

<sup>408</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector*, Journal of Business Ethics, D 2014, Vol. 125., no. 4 (2014), pp. 601-615. Springer, pag 603.

2012)<sup>409</sup>. Il Capitolo Primo ha illustrato, nello specifico, le disposizioni in materia di non-financial reporting delle Direttive Unionali, recepite poi dalla normativa nazionale, suggerendo che i risultati economico-finanziari di una società siano fondamentali, ma non più gli unici indicatori da considerare per quantificare il valore da essa creato e la sua efficienza, in quanto le informazioni non finanziarie sulla governance, sull'ambiente, sulla società e sulla giustizia sociale rivestono un ruolo sempre più centrale nell'ambito di analisi della bontà di una società e dei suoi progetti. Il focus del Capitolo Secondo ha riguardato la corporate governance delle banche, evidenziata più volte dagli Organi Unionali e dagli Standard Setter di rendicontazione, nell'ambito delle proprie direttive e negli Standard di rendicontazione, quali ad esempio i GRI Standard. L'approfondimento fornito dal Capitolo Secondo ha consentito di identificare le variabili di governance da adottate nella ricerca empirica svolta nel presente capitolo, le quali saranno analizzate successivamente. L'obiettivo dello studio svolto nel presente Capitolo è quello di verificare, fissate delle ipotesi, se esista o meno una relazione tra le variabili di corporate governance (come la grandezza del consiglio di amministrazione, la dualità del CEO, l'indipendenza degli amministratori, la grandezza del comitato di revisione, eccetera) e la disclosure non finanziaria di un campione di Domestic Systemically Important Banks (D-SIBs) Europee nel periodo temporale compreso dal 2006 al 2020.

### **3.3 Literature Overview: Corporate Governance e Non-financial Disclosure**

La letteratura accademica e scientifica presenta un corpo di ricerca molto approfondito ed esteso per quanto concerne la Corporate Social Responsibility Disclosure. Più nel dettaglio, diversi studi empirici hanno indagato sull'esistenza di un'associazione tra le variabili di Corporate Governance e la qualità della rendicontazione non finanziaria delle imprese. A livello europeo, uno studio interessante è stato svolto da Jizi (2017), che ha esaminato il modo in cui la composizione del consiglio sia correlata alla divulgazione sociale e ambientale di un'azienda, nonché all'implementazione delle politiche sociali, utilizzando un campione di imprese

---

<sup>409</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector*, Journal of Business Ethics, D 2014, Vol. 125., no. 4 (2014), pp. 601-615. Springer, pag 603.

appartenenti all'indice *FTSE 350* per il periodo temporale compreso tra il 2007 e il 2012<sup>410</sup>. Anche Adel et al. (2019) hanno investigato l'impatto della struttura di governo societario e di altre caratteristiche specifiche dell'azienda sulla qualità della divulgazione della responsabilità sociale d'impresa nelle aziende europee comprese nell'indice *S&P Europe 350*, evidenziando che l'indipendenza degli amministratori, la presenza di un comitato CSR e le dimensioni dell'azienda influenzino positivamente la qualità del reporting di CSR<sup>411</sup>.

Come accennato in precedenza, gli studi empirici sul tema della corporate governance e della disclosure non finanziaria sono stati molteplici e, per chiarire quale fosse la relazione maggiormente evidenziata, Lagasio et al. (2019) hanno analizzato i risultati di un campione di 24 studi empirici sulla relazione tra le variabili di corporate governance e la ESG-disclosure<sup>412</sup>. Dai risultati della ricerca si evince che l'indipendenza del consiglio di amministrazione, le dimensioni del consiglio e la presenza di donne all'interno del CDA siano dei fattori che migliorino significativamente la divulgazione volontaria di ESG, mentre è emerso che l'indipendenza del consiglio di amministrazione e la dualità del CEO non contribuiscano a migliorare il livello di informativa di ESG<sup>413</sup>. Similmente, Velte (2019) ha analizzato 51 studi empirico-quantitativi, affermando che l'indipendenza del consiglio di amministrazione e la diversità di genere siano positivamente collegate al reporting CSR<sup>414</sup>.

Inoltre, molti studi empirici di respiro più internazionale hanno investigato sui differenti effetti che la corporate governance produce sulla rendicontazione della responsabilità sociale d'impresa per aziende operanti in stati e mercati differenti, fornendone un confronto. Più nel dettaglio, Adnan et al. (2018) hanno analizzato 403 report annuali, siti web aziendali e relazioni sulla sostenibilità aziendale relativi a 203 aziende operanti in India, Malesia, Cina e Regno

---

<sup>410</sup> JIZI M., *The Influence of Board Composition on Sustainable Development Disclosure*, Business Strategy and the Environment, Bus. Strat. Env. 26, 640-655 (2017), 17 Gennaio 2017, Wiley Online Library, ©2017 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 640.

<sup>411</sup> ADEL C., HUSSAIN M. M., MOHAMED E. K.A., BASUONY MOHAMED A.K., *Is corporate governance relevant to the quality of corporate social responsibility disclosure in largest European companies?*, International Journal of Accounting & Information Management, Vol. 27, NO. 2, 2019, pp. 301-332, ©Emerald Publishing Limited, pag. 301.

<sup>412</sup> LAGASIO V., CUCARI N., *Corporate Governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review*, Corp Soc Env Ma. 2019, 26:701-711, © 2019 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 701.

<sup>413</sup> LAGASIO V., CUCARI N., *Corporate Governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review*, Corp Soc Env Ma. 2019, 26:701-711, © 2019 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 701.

<sup>414</sup> VELTE P., *Does Board Composition Influence CSR Reporting? A Meta-Analysis*, Corporate Ownership & Control, 16(2), pp. 48.59, © 2019 The Authors, pag. 48.

Unito<sup>415</sup>. Studi affini sono stati svolti anche da Rodriguez et al. (2019) e da El-Bassiouny et al. (2019). Rodriguez et al. (2019) hanno analizzato se i diversi livelli dei meccanismi di governo societario di un campione di 281 aziende (a livello istituzionale, di gruppo e di impresa) siano fattori determinanti per il reporting CSR nei paesi BRICS (Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa)<sup>416</sup>, mentre El-Bassiouny et al. (2019) hanno esplorato gli effetti dei fattori di governance sulle pratiche di rendicontazione della responsabilità sociale d'impresa delle società che operano in contesti di paesi sviluppati, Germania e Stati Uniti, e in via di sviluppo, Egitto<sup>417</sup>. Inoltre, è necessario sottolineare che esiste un corpo di ricerca molto ampio sull'associazione tra le variabili di corporate governance e la qualità della disclosure non finanziaria delle imprese operanti in paesi in via di sviluppo. Più nello specifico, Bassam Abu Qa'dan et al. (2019) hanno esaminato empiricamente l'impatto delle variabili di composizione del consiglio di amministrazione (dimensione, amministratori indipendenti, dualità CEO, età e sesso) e le variabili della struttura proprietaria (concentrazione della proprietà del consiglio, proprietà istituzionale e proprietà straniera) sul livello di divulgazione della CSR delle imprese nel contesto della Giordania<sup>418</sup>. Arayssi et al. (2020) hanno indagato sull'impatto della composizione del consiglio di amministrazione sulla qualità del reporting ambientale, sociale e di governance nei Paesi appartenenti al Gulf Cooperation Council (GCC), i quali, afferma l'autore, stanno assistendo a una rapida crescita dei mercati dei capitali e stanno compiendo seri sforzi per attrarre investimenti stranieri, con l'obiettivo di deviare le loro economie dalla dipendenza dal petrolio e dal gas<sup>419</sup>. Infine, Zaid et al. (2019) hanno investigato empiricamente sulla relazione tra la corporate governance e la rendicontazione di responsabilità sociale d'impresa di report annuali di 33 società quotate alla Borsa della Palestina (PEX)<sup>420</sup>.

---

<sup>415</sup> ADNAN S.M., HAY D., VAN STADEN C.J., *The influence of culture and corporate governance on corporate social responsibility disclosure: A cross country analysis*, Journal of Cleaner Production 198, 2018, pp. 820-832, © 2018 Elsevier Ltd. All rights reserved, pag. 820.

<sup>416</sup> DEL MAR MIRAS-RODRIGUEZ M., MARTINEZ-MARTINEZ D., ESCOBAR-PEREZ B., *Which Corporate Governance Mechanisms Drive CSR Disclosure Practices in Emerging Countries?*, Sustainability, 2019, 11, 61, © 2019 MDPI, pag. 1.

<sup>417</sup> EL-BIASSOUNY D., EL-BIASSOUNY N., *Diversity, corporate governance and CSR reporting. A comparative analysis between top-listed firms in Egypt, Germany and the USA.*, Management of Environmental Quality: An International Journal Vol. 30 NO. 1, 2019, pp. 116-136, © Emerald Publishing Limited, pag. 116.

<sup>418</sup> BASSAM ABU QA'DAN M., SAID SUWAIDAN M., *Board Composition, Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: the case of Jordan*, Social Responsibility Journal, Vol. 15, NO. 1, 2019, pp. 28-46, © Emerald Publishing Limited, pag. 28.

<sup>419</sup> ARAYSSI M., JIZI M., TABAJA H.H., *The impact of board composition on the level of ESG disclosures in GCC countries*, Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, Vol. 11, NO. 1, 2020, pp. 137-161, © Emerald Publishing Limited, pag. 137.

<sup>420</sup> ZAID M.A.A., WANG M., ABUHIJLEH T.F.S., *The effect of corporate governance practices on corporate social responsibility disclosure. Evidence from Palestine*, Journal of Global Responsibility, Vol. 10, NO. 2, 2019, pp. 134-160, © Emerald Publishing Limited, pag. 134.

Tuttavia, per quanto riguarda il settore finanziario e, più nello specifico quello bancario, la letteratura è decisamente meno accentuata rispetto a quella che vede come oggetto di studio le aziende. A livello mondiale, uno studio interessante è stato svolto da Tapver (2019) che ha indagato sull'associazione tra la composizione del consiglio di amministrazione e la rendicontazione della responsabilità sociale d'impresa di un campione globale di 285 banche commerciali quotate dal 2005 al 2017<sup>421</sup>. Nell'ambito europeo, invece, uno studio significativo è stato svolto da Matuszak et al. (2019) che hanno esaminato il legame tra le caratteristiche di governo societario (dimensioni della banca, proprietà, dimensioni del consiglio, diversità del consiglio) e la rendicontazione della responsabilità sociale delle banche commerciali in Polonia<sup>422</sup>. Cionondimeno, è necessario sottolineare che la corrente di ricerca più estesa in materia di corporate governance e disclosure non finanziaria delle banche ha avuto come oggetto di studio gli istituti di credito operanti nelle cosiddette "Emerging Economy"<sup>423</sup>. Orazalin (2019) ha studiato gli effetti delle caratteristiche del consiglio di amministrazione sulla rendicontazione delle informazioni sulla responsabilità sociale delle banche commerciali del Kazakistan, affermando che la diversità di genere del consiglio di amministrazione abbia un'influenza positiva sulla rendicontazione di CSR, mentre le dimensioni del consiglio e l'indipendenza del consiglio non manifestino alcun impatto sulla qualità di divulgazione della CSR. Harun et al. (2020) hanno investigato sulle pratiche di divulgazione della responsabilità sociale delle banche islamiche nei paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo durante il periodo temporale compreso tra il 2010 e il 2014, fornendo la prova di una significativa associazione positiva tra le dimensioni del consiglio e la disclosure di CSR nelle banche islamiche e una visibile relazione negativa della dualità del CEO con la disclosure di CSR<sup>424</sup>. Tran et al. (2019) hanno esaminato l'effetto del governo societario sulla divulgazione della CSR di un campione di 31 banche commerciali vietnamite nel periodo compreso tra il 2015 e il

---

<sup>421</sup> TAPVER T., *CSR reporting in banks: does the composition of the board of directors matter?*, Quantitative Finance and Economics, Vol. 3, Issue 2, pp. 286-314, © 2019 The Author, pag. 286.

<sup>422</sup> MATUSZAK L., ROZANSKA E., MACUDA M., *The impact of corporate governance characteristics on banks' corporate social responsibility disclosure. Evidence from Poland*, Journal of Accounting in Emerging Economies, Vol. 9, NO.1, 2019, pp. 75-102, ©Emerald Publishing Limited, pag. 75.

<sup>423</sup>

<sup>424</sup> HARUN M. S., HUSSAINEY K., KHARUDDIN K. A. M., AL FAROOQUE O., *CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks*, International Journal of Accounting & Information Management, Vol. 28, NO. 4, 2020, pp. 607-638, ©Emerald Publishing Limited, pag. 607.

2019<sup>425</sup>. Altri autori, invece, si sono concentrati sullo studio delle banche operanti in Bangladesh (Jahid et al. 2020<sup>426</sup>).

Infine, è necessario sottolineare che, ai fini dello sviluppo della parte empirica di questo elaborato, è stato utilizzato come riferimento il paper scientifico di Jizi et al. (2014) che ha analizzato, empiricamente, la relazione tra la corporate governance e la disclosure di CSR di un campione di 193 banche commerciali americane quotate, nel periodo compreso tra il 2009 e il 2011<sup>427</sup>.

### 3.3.1 Sviluppo delle domande di ricerca

I risultati emersi dagli studi empirici sopra analizzati sembrano suggerire che le caratteristiche della corporate governance, come la grandezza e l'indipendenza del CDA e la dualità del CEO, possano generare un impatto sul comportamento della banca e sulla qualità della propria disclosure non finanziaria. La ricerca empirica svolta da Jizi et al. (2014) ha costituito un punto di riferimento per sviluppare lo studio svolto nel presente capitolo, finalizzato a dimostrare se esista una relazione, diretta o indiretta, tra le variabili di corporate governance e la ESG-disclosure di un campione di 61 D-SIBs Europee. Le tre ipotesi di ricerca sono analizzate di seguito.

#### **Indipendenza del consiglio di amministrazione**

Nell'ambito di molteplici ricerche accademiche e scientifiche è emerso che i consigli di amministrazione delle banche composti da una percentuale elevata di amministratori indipendenti siano, spesso, più efficaci nel monitoraggio e nel controllo della gestione, nel processo di creazione di valore nel lungo termine e nel garantire un elevato livello di trasparenza<sup>428</sup>. Dall'analisi della letteratura scientifica è emerso che tali benefici siano dovuti a determinati aspetti che caratterizzano il ruolo dell'amministratore indipendente. Anzitutto, secondo molteplici teorie, il minore coinvolgimento degli amministratori indipendenti nelle

---

<sup>425</sup> TRAN Q.T., LAM T.T., LUU C.D., *Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility Disclosure: Empirical Evidence from Vietnamese Commercial Banks*, Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol. 7, NO. 11, 2020, pp. 327-333, © 2019 The authors, pag. 327.

<sup>426</sup> JAHID M.A., RASHID H., HOSSAIN S.Z., HARYONO S., JATMIKO B., *Impact of Corporate Governance Mechanisms On Corporate Social Responsibility Disclosure of Publicly-Listed Banks in Bangladesh*, Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol. 7, NO. 6, 2020, pp. 61-71, © 2020 The authors, pag. 61.

<sup>427</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 609.

<sup>428</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.



attività aziendali dovrebbe consentire loro di valutare i risultati della gestione in modo più obiettivo e critico rispetto agli amministratori esecutivi<sup>429</sup>. Inoltre, la remunerazione degli amministratori indipendenti non è legata alla performance finanziaria e alla crescita della banca, e ciò rende gli amministratori indipendenti meno focalizzati sugli obiettivi di performance finanziaria a breve termine e più interessati alle misure che migliorano la sostenibilità a lungo termine delle imprese, come l'impegno e il reporting di CSR<sup>430</sup>. Di conseguenza, le banche con consigli di amministrazione indipendenti dovrebbero manifestare un maggiore impegno nella CSR e nella rendicontazione non finanziaria (Jamali et al. 2008; Arora e Dbarwadkar 2011)<sup>431</sup>. In effetti, la ricerca empirica suggerisce che gli amministratori indipendenti siano più favorevoli all'investimento delle imprese nelle attività di CSR e prestino maggiore attenzione all'impatto sociale dell'impresa generato da parte di amministratori esecutivi o non esecutivi affiliati<sup>432</sup>. Inoltre, studi precedenti indicano che i consigli di amministrazione con una percentuale elevata di amministratori indipendenti tendano a facilitare un grado relativamente elevato di trasparenza e divulgazione volontaria (Cbeng e Courtenay 2006; Patelli e Prencipe 2007; Donnelly e Mulcahy 2008; Li et al. 2008; Cbau e Gray 2010)<sup>433</sup>. Pertanto, la prima domanda di ricerca (H-1) consiste nel verificare se un grado maggiore di indipendenza del consiglio corrisponda ad una migliore qualità della ESG-disclosure di un campione di 61 D-SIBs Europee, nel periodo compreso tra il 2006 e il 2020.

*H-1A: il punteggio assegnato all'Esg Disclosure score aumenta all'aumentare del numero di amministratori indipendenti all'interno del board.*

*H-1B: il punteggio assegnato al Social Disclosure score aumenta all'aumentare del numero di amministratori indipendenti all'interno del board.*

*H-1C: il punteggio assegnato al Governance Disclosure score aumenta all'aumentare del numero di amministratori indipendenti all'interno del board.*

*H-1D: il punteggio assegnato all'Environment Disclosure score aumenta all'aumentare del numero di amministratori indipendenti all'interno del board.*

---

<sup>429</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>430</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>431</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>432</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>433</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

## **Grandezza del Consiglio di amministrazione**

Dall'analisi della letteratura è emerso come la composizione del consiglio di amministrazione rappresenti una delle variabili più utilizzate per comprendere se esista una relazione diretta con la qualità della disclosure non finanziaria delle banche. È necessario sottolineare che dall'analisi di molti studi empirici è emerso la grandezza del CDA influenzi positivamente la CSR disclosure (Jizi et al. 2014; Matuszak 2019; Tapver 2019; Jahid et al. 2020, Tran et al. 2020) e, per tale motivo, la seconda ipotesi adottata nel presente studio è in linea con i risultati emersi dalla letteratura. Alcuni autori hanno sottolineato che i consigli di amministrazione caratterizzati da dimensioni minori possano attingere ad una gamma di competenze meno eterogenea, con la conseguenza di un impatto negativo sulla qualità della consulenza e del monitoraggio offerti e dell'impegno della banca nelle opere di CSR e nella disclosure non finanziaria (Guest 2009)<sup>434</sup>. Tuttavia, una minoranza di autori ha affermato che i consigli di dimensioni più limitate siano più efficaci nel monitorare e controllare la gestione della banca e siano in grado di trarre vantaggio da una comunicazione e un coordinamento più efficienti, nonché da livelli più elevati di impegno e responsabilità dei singoli membri del consiglio, anche nell'ambito della CSR e della disclosure non finanziaria (Ahmed et al. 2006; Dey 2008)<sup>435</sup>. Pertanto, la seconda domanda di ricerca (*H-2*) consiste nel verificare se la grandezza del CDA corrisponda ad una migliore qualità della ESG-disclosure di un campione di 61 D-SIBs Europee, nel periodo compreso tra il 2006 e il 2020.

*H-2A: le dimensioni del CDA influiscono positivamente sull'Esg Disclosure Score*

*H-2B: le dimensioni del CDA influiscono positivamente sul Social Disclosure Score*

*H-2C: le dimensioni del CDA influiscono positivamente sul Governance Disclosure Score*

*H-2D: le dimensioni del CDA influiscono positivamente sull'Environment Disclosure Score*

## **CEO Duality**

La dualità del CEO è un'espressione che fa riferimento all'attribuzione in capo allo stesso soggetto della carica di CEO e di presidente del consiglio di amministrazione. Michelon e

---

<sup>434</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>435</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

Parbonetti (2012) hanno concluso che i risultati empirici sulla dualità del CEO dimostrano risultati inconcludenti, poichè la dualità del CEO mostra un effetto negativo sulla divulgazione volontaria della CSR in alcuni studi (Gul e Leung, 2004; Michelon e Parbonetti, 2012), mentre in altri ha un effetto positivo sulla divulgazione della CSR (Donnelly e Mulcahy, 2008; Jizi et al., 2014). Jizi et al. (2014) suggeriscono che l'impatto positivo dei CEO sul reporting di sostenibilità possa essere il risultato del loro potente impegno nel reporting CSR come risposta alla pressione pubblica e al timore di perdere la propria posizione<sup>436</sup>. Infine, molti studi non trovano alcuna relazione tra la dualità del CEO e le divulgazioni aziendali volontarie (Ho e Wong, 2001; Haniffa e Cooke, 2002; Eng e Mak, 2003; Barako et al., 2006; Cheng e Courtenay, 2006; Majumder et al., 2017)<sup>437</sup>.

*H-3<sub>A</sub>: La dualità del CEO è negativamente correlata all'Esg Disclosure score.*

*H-3<sub>B</sub>: La dualità del CEO è negativamente correlata al Social Disclosure score.*

*H-3<sub>C</sub>: La dualità del CEO è negativamente correlata al Governance Disclosure score.*

*H-3<sub>D</sub>: La dualità del CEO è negativamente correlata all'Environment Disclosure score.*

## **Women on Board**

La diversità di genere che contraddistingue il CDA di un'azienda, finanziaria e non finanziaria, è un tema che ha suscitato molto interesse nella letteratura. Più nel dettaglio, gli studi svolti a livello internazionale hanno indagato la relazione tra la presenza di donne nel board e (1) le performance economico finanziarie, (2) il rischio, (3) la CSR e la ESG disclosure e (4) la corporate reputation dell'azienda. Per quanto concerne la CSR disclosure, un'analisi interessante è stata svolta da Jizi (2017) il quale ha indagato sulla relazione tra le caratteristiche del board e la CSR disclosure di un campione di imprese appartenenti all'indice *FTSE 350* per il periodo 2007-2012<sup>438</sup>. I risultati di tale ricerca hanno evidenziato che, tra le altre cose, la partecipazione femminile nei consigli di amministrazione stia influenzando positivamente

---

<sup>436</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 606.

<sup>437</sup> ADEL C., HUSSAIN M. M., MOHAMED E. K.A., BASUONY MOHAMED A.K., *cit.*, pag. 306.

<sup>438</sup> JIZI M., *The Influence of Board Composition on Sustainable Development Disclosure*, Business Strategy and the Environment, Bus. Strat. Env. 26, 640-655 (2017), 17 Gennaio 2017, Wiley Online Library, ©2017 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 640.

l'impegno e la rendicontazione della CSR, nonché la definizione di politiche etiche<sup>439</sup>. Inoltre, la ricerca suggerisce che i consigli di amministrazione con maggiore partecipazione femminile e indipendenza facilitano il finanziamento di progetti sociali e la successiva rendicontazione su questi<sup>440</sup>. Come accennato in precedenza, Lagasio et al. (2019) hanno analizzato i risultati di un campione di 24 studi empirici sulla relazione tra le variabili di corporate governance e la ESG-disclosure<sup>441</sup>. Dai risultati della ricerca è emerso che la presenza di donne all'interno del CDA sia un fattore che migliori significativamente la divulgazione volontaria di ESG<sup>442</sup>. Similmente, Velte (2019) ha analizzato 51 studi empirico-quantitativi, affermando che l'indipendenza del consiglio di amministrazione e la diversità di genere siano positivamente collegate al reporting di CSR<sup>443</sup>. Pertanto, la quarta domanda di ricerca (*H-4*) consiste nel verificare se una maggiore presenza di donne all'interno del CDA migliori la qualità della CSR disclosure di un campione di 61 D-SIBs Europee, nel periodo compreso tra il 2006 e il 2020.

*H-4A: Una maggiore presenza di donne nel board influenza positivamente l'ESG disclosure score*

*H-4B: Una maggiore presenza di donne nel board influenza positivamente il Social disclosure score*

*H-4C: Una maggiore presenza di donne nel board influenza positivamente il Governance disclosure score*

*H-4D: Una maggiore presenza di donne nel board influenza positivamente l'Environment disclosure score*

---

<sup>439</sup> JIZI M., *The Influence of Board Composition on Sustainable Development Disclosure*, Business Strategy and the Environment, Bus. Strat. Env. 26, 640-655 (2017), 17 Gennaio 2017, Wiley Online Library, ©2017 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 640.

<sup>440</sup> JIZI M., *The Influence of Board Composition on Sustainable Development Disclosure*, Business Strategy and the Environment, Bus. Strat. Env. 26, 640-655 (2017), 17 Gennaio 2017, Wiley Online Library, ©2017 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 640.

<sup>441</sup> LAGASIO V., CUCARI N., *Corporate Governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review*, Corp Soc Env Ma. 2019, 26:701-711, © 2019 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 701.

<sup>442</sup> LAGASIO V., CUCARI N., *Corporate Governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review*, Corp Soc Env Ma. 2019, 26:701-711, © 2019 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 701.

<sup>443</sup> VELTE P., *Does Board Composition Influence CSR Reporting? A Meta-Analysis*, Corporate Ownership & Control, 16(2), pp. 48.59, © 2019 The Authors, pag. 48.

### 3.4 Selezione del campione

Prima di procedere con l'illustrazione delle variabili oggetto della ricerca, è necessario sottolineare il metodo di ricerca di questo studio. Nella fase iniziale della ricerca è stato individuato, attraverso lo studio di una lista pubblicata dall'EBA nel 2019, un campione di 186 Domestic Systemically Important Banks (D-SIBs) Europee. Successivamente, per ogni banca sono stati ricercati su Bloomberg i ticker di riferimento. A tal proposito, sono state eliminate dal campione tutte le banche per le quali non erano presenti dati disponibili e ciò era principalmente dovuto alla mancanza della quotazione in borsa delle stesse. Dopo aver effettuato tale selezione, si è proceduto con la ricerca delle variabili oggetto dello studio. Tuttavia, non per tutte le D-SIBs del campione erano presenti dati sufficienti ed analizzabili, e, pertanto, il campione è stato ridimensionato fino a raggiungere il numero definitivo di 61 D-SIBs Europee. Inoltre, i dati ricercati per lo studio sono riferibili ad un orizzonte temporale compreso tra il 2006 ed il 2020, e, più nel dettaglio, sono dati attribuibili al 31/12 di ogni anno del periodo temporale compreso. Infine, la fonte da cui provengono i dati oggetto della ricerca è il database Bloomberg. Di seguito, è riportato un grafico che illustra la distribuzione geografica delle D-SIBs oggetto del campione.

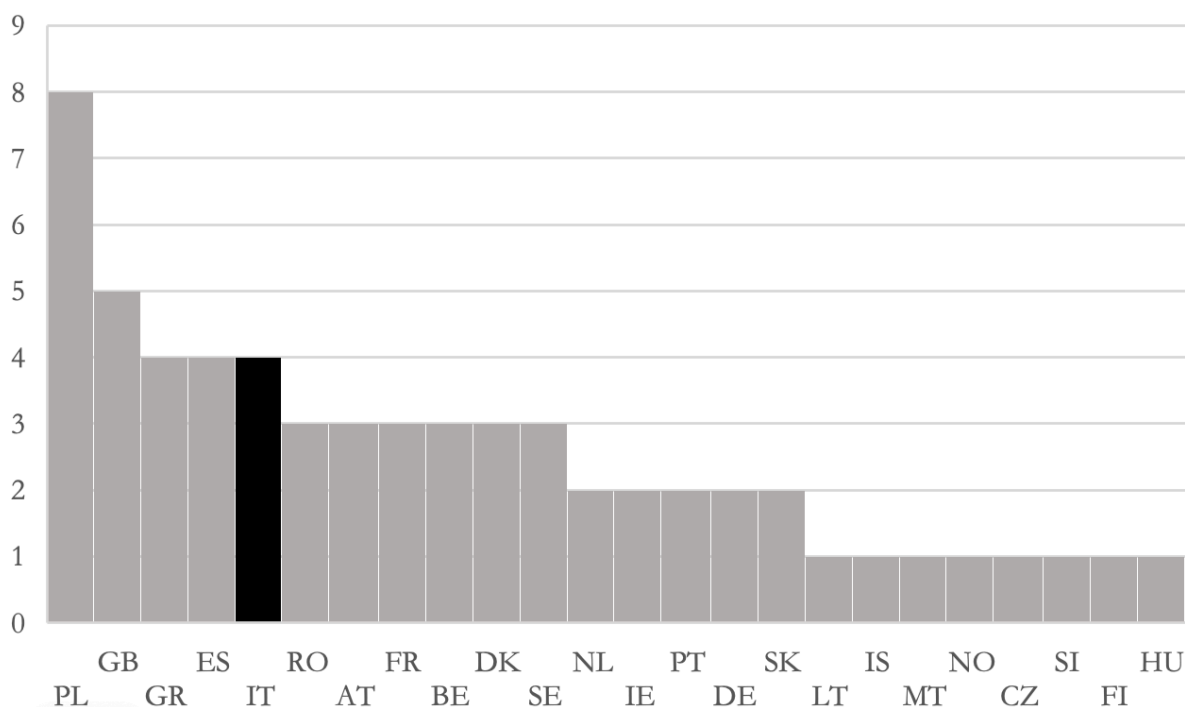
*Tabella 4: Campione D-SIBs Eurozona*

| <b>D-SIBS EUROZONA</b>                |    |                                  |    |
|---------------------------------------|----|----------------------------------|----|
| AB Šiaulių bankas                     | LT | Gruppo Banco BPM                 | IT |
| ABN AMRO Bank N.V. ("ABN")            | NL | Gruppo Intesa Sanpaolo           | IT |
| AIB Group plc                         | IE | Gruppo Monte dei Paschi di Siena | IT |
| Alpha Bank S.A.                       | GR | HSBC Holdings Plc                | GB |
| Arion banki hf.                       | IS | ING Bank N.V. ("ING")            | NL |
| Banca Transilvania S.A.               | RO | ING BANK ŚLAŃSKI SA              | PL |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. | ES | ING België NV                    | BE |
| Banco BPI                             | PT | Jyske Bank A/S                   | DK |
| Banco Comercial Português             | PT | KBC Groep                        | BE |
| Banco de Sabadell, S.A.               | ES | Komerční banka, a.s.             | CZ |
| Banco Santander, S.A.                 | ES | Lloyds Banking Group Plc         | GB |
| BANK HANDLOWY W WARSZAWIE             | PL | mBank S.A.                       | PL |
| Bank of Ireland Group plc             | IE | National Bank of Greece S.A.     | GR |
| Bank of Valletta Group                | MT | NLB                              | SI |
| BANK POLSKA KASA OPIEKI SA            | PL | Nordea                           | FI |
| BANK POLSKIEJ SPÓŁDZIELCZOŚCI SA      | PL | OTP Bank Nyrt.                   | HU |
| Barclays Plc                          | GB | Piraeus Bank S.A.                | GR |
| BAWAG P.S.K.                          | AT | POWSZECHNA BANK POLSKI           | PL |
| BNP PARIBAS (BNPP)                    | FR | Raiffeisen Bank International AG | AT |

|                                    |    |                                  |    |
|------------------------------------|----|----------------------------------|----|
| BNP PARIBAS BANK POLSKA SA         | PL | Royal Bank of Scotland GPLC      | GB |
| BNP Paribas Fortis SA/NV           | BE | SANTANDER BANK POLSKA SA         | PL |
| BRD - Groupe Societe Generale S.A. | RO | Skandinaviska Enskilda Banken AB | SE |
| CaixaBank, S.A.                    | ES | SOCIETE GENERALE                 | FR |
| Commerzbank AG                     | DE | Standard Chartered Plc           | GB |
| Danske Bank A/S                    | DK | Svenska Handelsbanken AB         | SE |
| Deutsche Bank AG                   | DE | Swedbank AB                      | SE |
| DNB Bank ASA                       | NO | Sydbank A/S                      | DK |
| Erste Group Bank AG                | AT | Tatra banka, a.s.                | SK |
| Eurobank Ergasias Bank S.A.        | GR | Unicredit Group                  | IT |
| Garanti Bank S.A.                  | RO | Všeobecná úverová banka, a.s.    | SK |
| GRUPE CREDIT AGRICOLE              | FR |                                  |    |

Fonte: Elaborazione personale

Figura 9: Distribuzione geografica campione D-SIBs Europee



Fonte: Elaborazione personale

Dall'analisi del grafico a barre sopra riportato si evince che le D-SIBs Europee che costituiscono il campione operano in 24 Paesi. Inoltre, il numero medio delle D-SIBs individuate per ciascun Paese è di circa 3 unità, mentre il numero massimo di banche considerate per un solo Paese è 8 (Polonia). Cionondimeno, è necessario sottolineare che alcuni Paesi sono rappresentati, nel campione, da un solo istituto bancario (Lituania, Islanda, Malta,

Ungheria, Repubblica Ceca, Norvegia, Slovenia e Finlandia), mentre è evidente la prevalenza percentuale delle D-SIBs operanti in Polonia, Gran Bretagna, Grecia, Spagna ed Italia.

### **3.5 Descrizione delle variabili**

La *ratio* di questo paragrafo è quella di fornire una presentazione approfondita delle variabili che sono state utilizzate per stimare il modello econometrico e per effettuare le regressioni lineari. La scelta è stata effettuata, come accennato in precedenza, con riferimento alle variabili del paper di riferimento (Jizi et al., 2014). Tuttavia, è necessario sottolineare che, nello studio svolto da Jizi et al. (2014) le variabili dipendenti sono state sviluppate con dei criteri differenti rispetto allo studio di cui al presente capitolo. Le prime variabili che saranno analizzate sono le variabili dipendenti, relative alla qualità della ESG-Disclosure delle banche. A seguire, saranno illustrate le variabili indipendenti, concernenti le caratteristiche della corporate governance, e, infine, saranno esaminate le variabili di controllo, essenziali per lo svolgimento dello studio.

#### **Variabili dipendenti**

Le variabili dipendenti di questo elaborato sono state individuate con un criterio differente rispetto a quello utilizzato da Jizi et al. (2014). Infatti, mentre l'autore ha condotto un'analisi dei bilanci annuali e, per ogni banca, assegnato un punteggio, da 1 a 5 alla presenza delle 5 componenti della CSR-Disclosure (Community, Environment, Employees, Product & Customer services) creando un indice di CSR disclosure, nello studio di cui al presente capitolo, sono stati utilizzati degli indici di misurazione della ESG-Disclosure, forniti da Bloomberg. Le variabili dipendenti sono analizzate di seguito.

1. *ESG-Disclosure Score*: tale indicatore corrisponde ad una valutazione effettuata da Bloomberg sulle pubblicazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) della società. L'indicatore è costruito su un punteggio che varia da un minimo di 0 punti, per le società che forniscono una quantità minima di dati ESG fino ad un massimo di 100 per quelle che divulgano ogni punto dati raccolto da Bloomberg. Il punteggio viene ponderato in termini di importanza (ad esempio, i dati relativi alle emissioni di gas serra riportano un maggior peso rispetto ad altre pubblicazioni). Il punteggio è anche personalizzato per diversi settori economici. In questo modo, ciascuna società viene valutata limitatamente ai dati che sono pertinenti per il suo settore di riferimento<sup>444</sup>.

---

<sup>444</sup> [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

2. *Social Disclosure Score*: valutazione effettuata da Bloomberg in base alla misura di pubblicazioni sociali come parte dei dati ambientali, sociali e di governance (ESG) della società. Anche questo indicatore, come il precedente, è costruito su un punteggio che varia da un minimo di 0 punti, per le società che forniscono una quantità minima di dati ESG fino ad un massimo di 100 per quelle che divulgano ogni punto dati raccolto da Bloomberg. Il punteggio viene ponderato in termini di importanza, con i dati della forza lavoro che riportano un maggior peso rispetto ad altre pubblicazioni. Il punteggio è anche personalizzato per diversi settori. In questo modo, ciascuna società viene valutata limitatamente ai dati significativi per il suo settore di riferimento. Il punteggio attribuito a tale indicatore misura la quantità di dati sociali che la società dichiara pubblicamente.
3. *Governance Disclosure Score*: valutazione effettuata da Bloomberg sui dati presenti nelle pubblicazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) della società. Anche tale indicatore, come i precedenti, è costruito su un punteggio che varia da un minimo di 0 punti, per le società che forniscono una quantità minima di dati ESG fino ad un massimo di 100 per quelle che divulgano ogni punto dati raccolto da Bloomberg. Ogni punto dati viene ponderato in termini di importanza, e, in questo caso i dati attinenti al consiglio di amministrazione riportano un maggior peso rispetto ad altre pubblicazioni. Il presente Score misura la quantità di dati di governance che la società dichiara pubblicamente.
4. *Environment Disclosure Score*: valutazione effettuata da Bloomberg sui dati presenti nelle pubblicazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) della società. Anche tale indicatore, come i precedenti, è costruito su un punteggio che varia da un minimo di 0 punti, per le società che forniscono una quantità minima di dati ESG fino ad un massimo di 100 per quelle che divulgano ogni punto dati raccolto da Bloomberg. Anche in questo caso, il punteggio viene ponderato in termini di importanza (la rendicontazione di informazioni attinenti alle emissioni di gas serra riportano un maggior peso rispetto ad altre pubblicazioni). Questo punteggio misura la quantità di dati ambientali che la società dichiara pubblicamente.

### **Variabili indipendenti**

Le variabili indipendenti di questo studio sono analoghe a quelle utilizzate dal paper di riferimento di Jizi et al. (2014) e sono analizzate di seguito.



1. *Board Size* (BI): misura la grandezza del consiglio di amministrazione e, più nel dettaglio, il numero dei suoi componenti al 31/12 di ogni anno oggetto dello studio.
2. *Board Independence* (BI): misura il numero totale dei membri del consiglio di amministrazione che possono essere classificati come indipendenti, in quanto (1) non sono dipendenti della società e (2) non hanno ricevuto una retribuzione consistente diretta dalla società e non sono in possesso di legami di parentela con alcun direttore della società.
3. *CEO Duality* (DUAL): indica se il Direttore generale è anche il Presidente del Consiglio della società. Quest'ultima non è una variabile numerica e, pertanto, il campo Bloomberg assegna un "1" per il "Sì" o uno "0" per il "No".
4. *Audit Committee Size* (ACS): tale variabile misura il numero di amministratori presenti nella commissione di controllo della società. Più nel dettaglio, include soltanto gli amministratori a tempo pieno, mentre i membri supplenti della commissione non sono compresi.
5. *Audit Committee Financial Experts* (ACFE): tale variabile indica se il Comitato di revisione delle società include almeno un membro, e possibilmente un numero maggiore, con esperienza e competenze finanziarie recenti e pertinenti, come indicato nella divulgazione della società del più recente esercizio fiscale. Quest'ultima è una variabile binaria e, pertanto, il campo Bloomberg assegna un "1" per il "Sì" o uno "0" per il "No".
6. *Audit Committee Meetings* (ACM): misura il numero di incontri del Comitato per il controllo interno del Consiglio avvenuti nell'ultimo periodo.
7. *Women On Board* (WB): misura il numero percentuale dei componenti di sesso femminile presenti all'interno del CDA, cosiddette "quote rosa".

### **Variabili di controllo**

Le variabili di controllo analizzate di seguito hanno la funzione di migliorare il modello econometrico, essendo delle variabili correlate e che controllano per un fattore causale omissivo, ma che di per sé non produce un effetto causale su *Y*.

- I. *Return on Assets* (ROA): misura la redditività di una società rispetto ai suoi attivi totali, in percentuale. Il rendimento sugli attivi ponderati fornisce un'idea dell'efficienza del management nell'utilizzare gli attivi per generare utili, e più nel complesso, per creare valore. Tale variabile è calcolata come:

*(Utile netto ultimi 12 mesi/Attivi totali medi) \* 100*

- II. *Financial Leverage* (LEV): tale variabile corrisponde al rapporto tra il totale ammontare dei debiti della banca (D) e il proprio Patrimonio Netto (PN). È necessario sottolineare che le banche sono istituzioni caratterizzate da leve finanziarie molto elevate rispetto alle realtà aziendali. Basti pensare che per un'azienda una leva finanziaria prossima al 3% è sintomo di tensioni finanziarie, mentre per le banche del campione la leva minima è di circa il 4%.
- III. *Bank's Size* (SIZE): tale variabile misura la grandezza della banca ed è stata calcolata come segue:

$$\text{Ln} (\text{Total Asset})$$

In questo caso la grandezza *Total Asset* rappresenta la somma dei contanti e dei saldi bancari, Fed Fund venduti e accordi di rivendita, investimenti per la negoziazione e la vendita, prestiti netti, investimenti detenuti fino alla scadenza, attivi fissi netti, altri attivi, accettazioni di clienti e passività.

- IV. *Beta Adjusted Overridable* (BETA): il Beta stima la sensibilità del prezzo di un titolo all'oscillazione, in base ad un dato movimento dell'Indice rappresentativo del mercato. Il valore è derivato dal calcolo del Raw Beta sostituibile utilizzando i parametri dai campi Beta sostituzione data iniziale, Beta sostituzione data finale, Beta sostituzione Indice relativo e Beta sostituzione periodicità.

### 3.6 Modello econometrico

Con il fine di testare le ipotesi illustrate in precedenza, il modello econometrico utilizzato nel presente studio è il seguente:

$$Y_{J,t} = \alpha + \beta_1 BS_{J,t} + \beta_2 BI_{J,t} + \beta_3 DUAL_{J,t} + \beta_4 ACS_{J,t} + \beta_5 ACFE_{J,t} + \beta_6 ACM_{J,t} + \beta_7 WB_{J,t} + \beta_8 ROA_{J,t} + \beta_9 LEV_{J,t} + \beta_{10} SIZE_{J,t} + \beta_{11} BETA_{J,t} + \epsilon_{J,t}$$

con:

- $Y_{J,t}$ : Variabile dipendente (ESG Disclosure Score, Social Disclosure Score, Governance Disclosure Score, Environment Disclosure Score)
- $J = 1, 2, 3, \dots, n$  ( $n = 61$ );
- $t$  corrisponde all'istante temporale ( $t = 2006, 2007, 2008, \dots, 2020$ )
- $\alpha$  è l'intercetta;
- $\beta_k$  i coefficienti di regressione ( $k = 1, 2, 3, \dots, 11$ )
- $\varepsilon_{j,t}$  il termine di errore dell'osservazione  $j$  nell'istante  $t$
- BS, BI, DUAL, ACS, ACFE, ACM le variabili indipendenti
- ROA, LEV, SIZE, BETA le variabili di controllo

È necessario sottolineare che, prima di procedere con le regressioni, i dati delle variabili sono stati organizzati in modalità panel combinando le informazioni relative alle caratteristiche di  $N$  banche nello stesso istante temporale con quelle rilevate per le stesse banche in  $T$  diversi periodi temporali. Pertanto, nei modelli di tipo panel i dati disponibili sono organizzati sia in modalità *Cross Section* (per un dato istante temporale sono osservate le caratteristiche di più banche) e sia in forma *Time Series* (per un dato collettivo di banche sono rilevate le diverse caratteristiche in diversi istanti). Inoltre, il modello è stato impostato secondo la modalità “*effetti fissi*” (FE), anziché “*effetti casuali*” (RE), comprendendo gli effetti individuali non osservabili. Infatti, il modello *Fixed Effects* (FE) esamina la relazione tra la variabile predittiva e le variabili di risultato all'interno di un'entità (paese, persona, azienda, banca, ecc.), ed ogni entità ha le proprie caratteristiche individuali che possono, più o meno, influenzare le variabili predittive.

### 3.6.1 Analisi descrittiva delle variabili

L'analisi descrittiva delle variabili è stata effettuata con il software STATA ed è propedeutica all'analisi di correlazione e alle regressioni delineate nei paragrafi successivi. Le tabelle seguenti forniscono un'analisi statistico-descrittiva delle variabili dipendenti, indipendenti e di controllo.

## Variabili Dipendenti

Tabella 5: Descriptive Statistics - Dependent Variables

| Variable             | Obs | Mean   | Std. Dev. | Min    | Max    |
|----------------------|-----|--------|-----------|--------|--------|
| ESG Disclosure Score | 805 | 37.899 | 16.672    | 3.07   | 76.754 |
| Social Disclosure ~e | 746 | 43.496 | 17.46     | 3.333  | 86.667 |
| Govnce Disclosure ~e | 805 | 54.264 | 14.746    | 14.286 | 96.809 |
| Environ Disclosure~e | 733 | 32.343 | 16.221    | 1.238  | 78.571 |

Dall'analisi della Tabella 5 emergono i seguenti risultati:

- il numero di osservazioni per ogni variabile dipendente è circa omogeneo e, pertanto, sotto questo aspetto, non vi sono criticità;
- la media dei punteggi assegnati ad ogni variabile è visibilmente più elevata per quanto attiene il Social Disclosure Score e per il Governance Disclosure Score. Ciò è in linea con i valori massimi assegnati alle due variabili, che si dimostrano ben più elevati rispetto a quelli attribuiti all'ESG disclosure score e all'Environment disclosure score. Tuttavia, tale allineamento non è visibile per i valori minimi, in quanto il punteggio minimo attribuito al Social disclosure score è prossimo a quello attribuito all'ESG disclosure score.
- Le deviazioni standard delle variabili sono molto simili tra loro e questo è un indicatore positivo, in quanto la variabilità dei risultati delle osservazioni è, per ogni variabile dipendente, allineata. Inoltre, i valori della deviazione standard superiori al 15 suggeriscono che le osservazioni, per ogni variabile, manifestino una certa differenza in termini di risultati ottenuti. Tale aspetto è coerente con le differenze, citate precedentemente, tra valori minimi e massimi.
- Infine, emerge che il Governance disclosure score sia la variabile a cui sono attribuiti i punteggi maggiori, in quanto ha una media superiore alle altre ed una deviazione standard inferiore, mentre l'Environmental disclosure score sia la variabile con la media più bassa e ciò sembrerebbe indicare che la rendicontazione ambientale sia, per il campione di banche analizzato, più precaria rispetto a quella sulla governance o sulla CSR.

## Variabili indipendenti

Tabella 6: Descriptive Statistics – Independent Variables

| Variable | Obs | Mean    | Std. Dev. | Min | Max |
|----------|-----|---------|-----------|-----|-----|
| BS       | 820 | 12.94   | 4.502     | 5   | 26  |
| BI       | 773 | 7.489   | 3.963     | 0   | 20  |
| DUAL     | 839 | .036    | .186      | 0   | 1   |
| ACS      | 788 | 4.303   | 1.632     | 0   | 11  |
| ACFE     | 494 | .555    | .498      | 0   | 1   |
| ACM      | 755 | 9.483   | 7.962     | 1   | 53  |
| WM       | 867 | 26.468% | 24.857    | 1%  | 81% |

Dall'analisi delle statistiche descrittive delle variabili indipendenti emergono i seguenti risultati.

- Il Board Size presenta una media di 12 e ciò indica che il CDA di ogni banca del campione è composto, generalmente, dal almeno 12 membri. Tale risultato è analogo a quello del paper di riferimento di Jizi et al. (2014), in quanto anche il campione di banche americane utilizzato da quest'ultimo presenta una media di componenti del CDA pari a 12.
- L'indipendenza del board, invece, presenta una media pari a 7 e ciò risulta essere fortemente in contrasto con i risultati del paper di riferimento Jizi et al. (2014), in cui la media di amministratori indipendenti all'interno del board delle banche americane ammonta a 0,82, ossia che quasi tutte le banche non hanno nemmeno un amministratore indipendente all'interno del consiglio. Tale differenza si spiega probabilmente attraverso due motivi, uno temporale ed uno geografico. Il campione utilizzato da Jizi et al. (2014) è riferito all'arco temporale 2009-2011, molto vicino alla crisi del 2008 durante la quale l'indipendenza del consiglio era ancora limitata, ed è composto esclusivamente da banche americane.
- Per quanto concerne la dualità del CEO, è necessario sottolineare che la media del 0,036 dimostra come in quasi nessuna banca del campione il CEO rivesta anche la carica di presidente del CDA.
- La grandezza del Comitato di Audit presenta una media di 4 e una deviazione standard pari a 1,632. Ciò significa che il Comitato di revisione di quasi ogni banca del campione è costituito da almeno 4 membri (risultato analogo al paper di Jizi et al. 2014), fino ad un range massimo di 11.

- La presenza di esperti finanziari all'interno del Comitato audit presenta una media di 0,555. È necessario sottolineare che questa è una variabile dicotomica e, perciò, almeno 31 banche del campione sono costituite da un comitato audit con almeno 1 esperto finanziario.
- Le riunioni del consiglio di amministrazione presentano una media di 9 all'anno, fino ad un massimo di 53.
- Infine, i CDA del campione vantano una partecipazione percentuale media di donne pari al 26%, da un minimo di uno fino ad un massimo di 81%.

## Variabili di controllo

*Tabella 7: Descriptive Statistics - Control Variables*

| Variable | Obs | Mean   | Std. Dev. | Min     | Max    |
|----------|-----|--------|-----------|---------|--------|
| ROA      | 883 | .569   | 1.226     | -12.371 | 5.868  |
| LEV      | 886 | 17.318 | 9.365     | 4.999   | 81.873 |
| SIZE     | 894 | 12.452 | 1.762     | 5.996   | 16.966 |
| BETA     | 642 | 1.029  | .931      | -2.976  | 2.997  |

*Fonte: Elaborazione personale*

Dall'analisi delle statistiche descrittive delle variabili si può evincere che il ROA medio è pari a 56% e ciò indica che la redditività degli attivi delle banche oggetto del campione è fortemente positiva. Inoltre, uno studio dei dati in excel effettuato attraverso l'applicazione di un filtro che consente di visualizzare soltanto i campi con un ROA maggiore o uguale a 200%, ha evidenziato che le banche del campione operanti in Polonia e in Romania manifestano livelli di ROA più elevati rispetto alle banche degli altri stati. Tuttavia, bisogna sottolineare che, aggiungendo il filtro che consente di visualizzare soltanto i risultati degli anni 2018, 2019, 2020, i livelli di ROA delle banche oggetto del campione sono limitati in un range massimo del 200%. Per quanto concerne la variabile SIZE, è essenziale sottolineare che presenta una media di 12, ma l'aspetto più interessante è che le banche caratterizzate da dimensioni più elevate sono concentrate nel Nord e nel Centro Europa. Più nel dettaglio, in Germania, Francia, Danimarca, Norvegia, Ungheria e Svezia. Infine, il BETA medio è pari a 1,029 e ciò significa che i titoli delle D-SIBs Europee, in media, sono più sensibili rispetto ai movimenti nel mercato generale.

### 3.6.2 Analisi di correlazione

L'analisi di correlazione, effettuata attraverso il software STATA, è indispensabile per effettuare lo studio della relazione lineare presente tra le variabili. I valori riportati nella tabella seguente sono inclusi in un intervallo compreso tra i valori -1 (che indica una relazione negativa tra le variabili) e 1 (che indica una relazione positiva tra le variabili). Inoltre, è necessario sottolineare che se la correlazione è pari a zero ciò significa che le due variabili non sono, tra loro, correlate. Oltre a ciò, la correlazione di una variabile con sé stessa è 1. Infine, il coefficiente di correlazione è calcolato come segue:

$$\rho_{AB} = \text{COV}(A,B) / \sigma_A \sigma_B$$

Di seguito è riportata la tabella di correlazione.

*Tabella 8: Pairwise correlations*

| Var  | BS      | BI      | DUAL    | ACS     | ACFE    | ACM     | WB      | Esg     | Soc     | Gov     | Env   |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| BS   | 1.000   |         |         |         |         |         |         |         |         |         |       |
| BI   | 0.585*  | 1.000   |         |         |         |         |         |         |         |         |       |
|      | (0.000) |         |         |         |         |         |         |         |         |         |       |
| DUAL | 0.056   | 0.019   | 1.000   |         |         |         |         |         |         |         |       |
|      | (0.109) | (0.596) |         |         |         |         |         |         |         |         |       |
| ACS  | 0.326*  | 0.369*  | -0.002  | 1.000   |         |         |         |         |         |         |       |
|      | (0.000) | (0.000) | (0.954) |         |         |         |         |         |         |         |       |
| ACFE | 0.277*  | 0.378*  | 0.068   | 0.194*  | 1.000   |         |         |         |         |         |       |
|      | (0.000) | (0.000) | (0.137) | (0.000) |         |         |         |         |         |         |       |
| ACM  | 0.298*  | 0.362*  | 0.039   | -       | 0.224*  | 1.000   |         |         |         |         |       |
|      | (0.000) | (0.000) | (0.295) | 0.124*  | (0.001) | (0.000) |         |         |         |         |       |
| WB   | 0.213*  | 0.254*  | 0.040   | 0.166*  | 0.280*  | 0.072   | 1.000   |         |         |         |       |
|      | (0.000) | (0.000) | (0.263) | (0.000) | (0.000) | (0.054) |         |         |         |         |       |
| Esg  | 0.273*  | 0.299*  | 0.015   | 0.045   | 0.159*  | 0.214*  | 0.277*  | 1.000   |         |         |       |
|      | (0.000) | (0.000) | (0.666) | (0.212) | (0.001) | (0.000) | (0.000) |         |         |         |       |
| Soc  | 0.103*  | 0.139*  | 0.021   | -0.028  | 0.118*  | 0.270*  | 0.157*  | 0.830*  | 1.000   |         |       |
|      | (0.006) | (0.000) | (0.571) | (0.463) | (0.012) | (0.000) | (0.000) | (0.000) |         |         |       |
| Gov  | 0.207*  | 0.308*  | -0.040  | 0.099*  | 0.219*  | 0.032   | 0.278*  | 0.776*  | 0.534*  | 1.000   |       |
|      | (0.000) | (0.000) | (0.266) | (0.006) | (0.000) | (0.380) | (0.000) | (0.000) | (0.000) |         |       |
| Env  | 0.105*  | 0.153*  | 0.069   | 0.012   | 0.024   | 0.223*  | 0.101*  | 0.908*  | 0.734*  | 0.506*  | 1.000 |
|      | (0.005) | (0.000) | (0.063) | (0.755) | (0.614) | (0.000) | (0.008) | (0.000) | (0.000) | (0.000) |       |

\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

Dall'analisi della Tabella 8 si possono evincere le seguenti correlazioni rappresentative. Si procederà, inizialmente, con l'analisi della correlazione tra le variabili dipendenti e quelle indipendenti e, a seguire, saranno analizzate le correlazioni tra le variabili indipendenti. Anzitutto, le variabili dipendenti presentano una relazione lineare positiva con la grandezza del consiglio di amministrazione e con l'indipendenza del board. Ciò significa che tali variabili aumentano all'aumentare dei membri del consiglio di amministrazione e del suo livello di indipendenza. Inoltre, le variabili *Esg Disclosure score* e *Social Disclosure score* presentano una relazione positiva con ACFE (presenza di esperti finanziari all'interno del Comitato di audit) e con ACM (riunioni del Comitato di audit). Diversamente, la variabile *Governance Disclosure score* è l'unica, tra le variabili dipendenti, per la quale si evidenzia una relazione positiva con ACS, ossia con la grandezza del Comitato di audit. Pertanto, all'aumentare dei membri di quest'ultimo si nota un incremento anche della variabile *Governance Disclosure score*. Infine, è necessario sottolineare che tutte le variabili dipendenti presentano una relazione positiva con la variabile "Women On Board" (WB).

Per quanto concerne le variabili indipendenti, queste presentano, tra loro, delle relazioni lineari significative. Una delle prime considerazioni attiene al fatto che è visibile la relazione lineare positiva tra il *board size* e la *board independence*. Ciò suggerisce che i CDA di maggiori dimensioni presentino un livello di indipendenza maggiore. Tale aspetto potrebbe dipendere dalla complessità dell'attività bancaria che richiede un numero di competenze molto elevato e specifico, acquisite anche attraverso la presenza di un numero maggiore di consiglieri indipendenti. Oltre a ciò, anche la variabile ACS presenta una relazione positiva con le variabili appena analizzate. Anche tale aspetto suggerisce che più è ampio il board di una banca, più complessa è la sua attività e, di conseguenza, anche la grandezza dei suoi organi è proporzionata. Infine, per quanto riguarda le variabili ACM e ACFE, anche in questo caso, si denota una relazione positiva con il *board size* e la *board independence*. Tuttavia, risulta visibile una relazione positiva tra ACM e ACFE e, perciò, si evidenzia che i Comitati di audit costituiti anche da esperti finanziari risultano essere sensibilmente più attivi.



### 3.7 Risultati e giudizio

Il presente paragrafo è funzionale ad illustrare i risultati emersi dalle analisi inferenziali effettuate attraverso il software STATA. Tali analisi sono state effettuate per verificare la validità delle ipotesi oggetto dello studio. Le tabelle riportate di seguito rappresentano, nel dettaglio, le regressioni lineari poste in essere sulle variabili dipendenti. Come accennato in precedenza, il modello econometrico è stato sviluppato secondo la modalità *Fixed Effects* per banca.

#### ESG Disclosure score - A

Tabella 9: Regressione lineare ad effetti fissi per banca tra ESG disclosure score e altre variabili

| Esg_disclosure_s   | Coef.    | St.Err.  | t-value              | p-value | [95% Conf | Interval] | Sig |
|--------------------|----------|----------|----------------------|---------|-----------|-----------|-----|
| BS                 | -1.226   | .308     | -3.98                | 0       | -1.832    | -.619     | *** |
| BI                 | .729     | .311     | 2.35                 | .02     | .118      | 1.341     | **  |
| DUAL               | -2.139   | 2.654    | -0.81                | .421    | -7.362    | 3.084     |     |
| ACS                | .287     | .359     | 0.80                 | .424    | -.419     | .993      |     |
| ACFE               | .562     | 1.58     | 0.36                 | .723    | -2.549    | 3.672     |     |
| ACM                | .125     | .097     | 1.29                 | .197    | -.065     | .316      |     |
| WB                 | .052     | .022     | 2.34                 | .02     | .008      | .096      | **  |
| ROA                | .046     | .32      | 0.15                 | .885    | -.583     | .676      |     |
| LEV                | -.149    | .063     | -2.38                | .018    | -.272     | -.026     | **  |
| SIZE               | 15.36    | 2.265    | 6.78                 | 0       | 10.901    | 19.818    | *** |
| BETA               | .085     | .038     | 2.23                 | .026    | .01       | .159      | **  |
| Constant           | -147.159 | 28.975   | -5.08                | 0       | -204.191  | -90.126   | *** |
| Mean dependent var |          | 43.970   | SD dependent var     |         |           | 12.705    |     |
| R-squared          |          | 0.293    | Number of obs        |         |           | 346       |     |
| F-test             |          | 10.724   | Prob > F             |         |           | 0.000     |     |
| Akaike crit. (AIC) |          | 2147.389 | Bayesian crit. (BIC) |         |           | 2193.546  |     |

\*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$

Fonte: Elaborazione personale

Dall'analisi della Tabella 9 si evince che le variabili *BS*, *BI*, *ACS* e *WB* presentano una relazione lineare con la variabile dipendente *ESG disclosure score*. Più nello specifico, considerando un *p-value* minore di *.05* si può osservare che l'indipendenza del board influenzi positivamente l'*ESG disclosure score*. Infatti, nell'ambito di molteplici ricerche accademiche e scientifiche è emerso che i consigli di amministrazione delle banche composti da una percentuale elevata di amministratori indipendenti siano, spesso, più efficaci nel monitoraggio e nel controllo della gestione, nel processo di creazione di valore nel lungo termine e nel garantire un elevato livello

di trasparenza<sup>445</sup>. Come accennato in precedenza, dallo studio della letteratura accademica è emerso che il minore coinvolgimento degli amministratori indipendenti nelle attività aziendali dovrebbe consentire loro di valutare i risultati della gestione in modo più obiettivo e critico rispetto agli amministratori esecutivi<sup>446</sup>. Inoltre, il fatto che la retribuzione degli amministratori indipendenti non sia rapportata alle performance economico-finanziarie della banca consente loro di essere più interessati alle misure che migliorano la sostenibilità a lungo termine delle banche, come l'impegno per le opere e il reporting di CSR, piuttosto che a obiettivi finanziari di breve termine<sup>447</sup>. In uno studio interessante di Jamali et al. (2008) è stato affermato che le banche con consigli di amministrazione indipendenti dovrebbero manifestare un maggiore impegno nella CSR e nella rendicontazione non finanziaria (Jamali et al. 2008; Arora e Dbarwadkar 2011)<sup>448</sup>. Pertanto, i risultati emersi dallo studio confermano, primariamente, l'ipotesi *H-1A* secondo la quale ai CDA delle banche con un grado di indipendenza maggiore siano associati degli score di *ESG Disclosure* più elevati e, di conseguenza, ciò suggerisce che le banche costituite da un numero elevato di amministratori indipendenti siano anche le più attente nella rendicontazione ESG.

*H-1A confermata: il punteggio assegnato all'ESG Disclosure score aumenta all'aumentare del numero di amministratori indipendenti all'interno del board.*

Inoltre, considerando un *p-value* minore di .01 emerge che la grandezza del CDA influenzi negativamente l'*ESG disclosure score*. Pertanto, un incremento dei membri del board delle banche oggetto dello studio è associato ad un *ESG disclosure score* minore e, quindi, quest'ultimo risulta essere più elevato per le D-SIBs del campione con CDA di minori dimensioni. Tuttavia, tale risultato non è concorde con quanto emerge dalla letteratura. Infatti, come accennato in precedenza, molti autori hanno affermato che la grandezza del CDA influenzi positivamente la CSR disclosure (Jizi et al. 2014; Matuszak 2019; Tapver 2019; Jahid et al. 2020, Tran et al. 2020). Alcuni autori hanno sottolineato che i consigli di amministrazione caratterizzati da dimensioni minori possano attingere ad una gamma di competenze meno eterogenea, con la conseguenza di un impatto negativo sulla qualità della consulenza e del

---

<sup>445</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>446</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>447</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>448</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

monitoraggio offerti e dell'impegno della banca nelle opere di CSR e nella disclosure non finanziaria (Guest 2009)<sup>449</sup>. La relazione negativa potrebbe essere spiegata dal fatto che i consigli di dimensioni più limitate siano più efficaci nel monitorare e controllare la gestione della banca e siano in grado di trarre vantaggio da una comunicazione e un coordinamento più efficienti, nonché da livelli più elevati di impegno e responsabilità dei singoli membri del consiglio, anche nell'ambito della CSR e della disclosure non finanziaria (Ahmed et al. 2006; Dey 2008)<sup>450</sup>.

*H-2<sub>A</sub> non confermata: l'ESG Disclosure Score aumenta al diminuire della dimensione del CDA*

Per quanto concerne la variabile *DUAL*, non sono emersi risultati significativi. Come accennato in precedenza, molti studi non sono riusciti a verificare l'esistenza di una relazione, diretta o inversa, tra la rendicontazione volontaria e la Dualità del CEO (Ho e Wong, 2001; Haniffa e Cooke, 2002; Eng e Mak, 2003; Barako et al., 2006; Cheng e Courtenay, 2006; Majumder et al., 2017)<sup>451</sup>.

*H-3<sub>A</sub> non verificabile: La dualità del CEO non è statisticamente significativa nello spiegare l'ESG disclosure score.*

Diversamente, considerando un *p-value* minore di .05 emerge che la variabile dipendente WB influenzi positivamente la disclosure di CSR. Tale risultato è concorde con la letteratura che conferma, in molti studi, la relazione positiva tra la presenza di donne all'interno del CDA e la qualità della CSR disclosure (Jizi 2017, Lagasio et al. 2019, Velte 2019). Pertanto, la quarta domanda di ricerca (*H-1<sub>D</sub>*) è confermata.

*H-4<sub>A</sub> confermata: Una maggiore presenza di donne all'interno del board influenza positivamente l'ESG disclosure score*

---

<sup>449</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>450</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 604.

<sup>451</sup> ADEL C., HUSSAIN M. M., MOHAMED E. K.A., BASUONY MOHAMED A.K., *cit.*, pag. 306.

Infine, per quanto attiene alle variabili di controllo, è necessario sottolineare che la variabile dipendente in oggetto presenta, considerando un *p-value* minore di .01, una relazione positiva con la grandezza della banca (*SIZE*) e, di conseguenza, si può affermare che le banche del campione che presentano dimensioni maggiori vantano una disclosure di CSR qualitativamente migliore. Premettendo che la variabile *SIZE* è stata calcolata come il logaritmo naturale del totale degli attivi ( $\ln(\text{Total Asset})$ ), il risultato probabilmente suggerisce che per istituti finanziari di dimensioni elevate anche la normativa in materia di NFD sia più stringente. Ciò sarebbe concorde con le disposizioni normative, analizzate nel Capitolo Primo, che si applicano soltanto ai gruppi di grandi dimensioni e alle grandi imprese che presentano determinati requisiti dimensionali. A livello nazionale, basti pensare all'art. 1 e l'art. 2 del Decreto Legislativo n. 254, i quali dispongono che le disposizioni in materia di NFD trovano applicazione per gli enti di interesse pubblico (tra cui le banche), i gruppi di imprese e le società di revisione che superano determinati requisiti dimensionali. Infatti, la norma prescrive che, in base ai dati di bilancio consolidato, la media dei dipendenti occupati all'interno del gruppo deve superare le 500 unità nel corso dell'esercizio economico e soddisfare almeno un requisito patrimoniale/economico tra i seguenti: il valore contabile degli Asset iscritti in bilancio deve almeno pareggiare il limite di 20 milioni di euro oppure l'ammontare dei ricavi iscritti nel conto economico deve essere almeno pari a 40 milioni di euro<sup>452</sup>. Considerando un *p-value* minore di .05 si può osservare una relazione negativa tra il *Leverage* e l'*Esg disclosure score* e ciò suggerisce che le D-SIBs Europee meno indebitate presentano una CSR disclosure migliore. Da ultimo, si può riscontrare una relazione positiva tra il *BETA* e l'*Esg Disclosure score* che, però, si presenta in forma molto attenuata. La relazione con il ROA, invece, non è statisticamente significativa.

### Social Disclosure score - B

Tabella 10: Regressione Lineare ad effetti fissi per banca tra Social disclosure score e altre variabili

| Social_discl ~e | Coef. | St.Err. | t-value | p-value | [95% Conf | Interval] | Sig |
|-----------------|-------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----|
| BS              | -.978 | .384    | -2.55   | .011    | -1.734    | -.222     | **  |
| BI              | .614  | .387    | 1.59    | .114    | -.148     | 1.376     |     |
| DUAL            | -2.91 | 3.306   | -0.88   | .38     | -9.418    | 3.599     |     |
| ACS             | -.639 | .447    | -1.43   | .154    | -1.519    | .242      |     |
| ACFE            | 2.466 | 1.97    | 1.25    | .212    | -1.411    | 6.343     |     |
| ACM             | .2    | .121    | 1.66    | .098    | -.037     | .438      | *   |

<sup>452</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254, Art. 2 (eur-lex.europa.eu).

|          |          |        |       |      |          |         |     |
|----------|----------|--------|-------|------|----------|---------|-----|
| WB       | .06      | .028   | 2.17  | .031 | .006     | .115    | **  |
| ROA      | .183     | .399   | 0.46  | .648 | -.604    | .969    |     |
| LEV      | -.233    | .078   | -2.99 | .003 | -.387    | -.08    | *** |
| SIZE     | 12.074   | 2.828  | 4.27  | 0    | 6.508    | 17.64   | *** |
| BETA     | .004     | .047   | 0.08  | .933 | -.089    | .097    |     |
| Constant | -100.884 | 36.217 | -2.79 | .006 | -172.174 | -29.594 | *** |

---

|                    |          |                      |          |
|--------------------|----------|----------------------|----------|
| Mean dependent var | 46.886   | SD dependent var     | 14.447   |
| R-squared          | 0.200    | Number of obs        | 344      |
| F-test             | 6.415    | Prob > F             | 0.000    |
| Akaike crit. (AIC) | 2286.015 | Bayesian crit. (BIC) | 2332.102 |

\*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$

Fonte: Elaborazione personale

Dall'analisi della Tabella 10 si evince che la variabile *Social disclosure score* sia influenzata dalle variabili indipendenti, *BS*, *ACM* e *WB*. Infatti, considerando un *p-value* minore di 0.05, si può osservare una relazione negativa tra il *Social disclosure score* e la grandezza del consiglio di amministrazione (*BS*). Pertanto, anche in questo caso l'ipotesi  $H-2_B$  non è confermata.

*H-2<sub>B</sub> non confermata: le dimensioni del CDA influiscono negativamente sul Social Disclosure Score*

Inoltre, considerando lo stesso livello di significatività si può osservare che la variabile dipendente *WB* influenzi positivamente la disclosure di CSR. Tale risultato è concorde con la letteratura che conferma, in molti studi, la relazione positiva tra la presenza di donne all'interno del CDA e la qualità della CSR disclosure (Jizi 2017, Lagasio et al. 2019, Velte 2019). Pertanto, anche la domanda di ricerca  $H-4_B$  è confermata.

*H-4<sub>B</sub> confermata: Una maggiore presenza di donne all'interno del board influenza positivamente l'ESG disclosure score*

Infine, le relazioni osservabili tra la variabile dipendente e la CEO duality e la Board Independence non sono statisticamente significative. Mentre, per quanto attiene alle variabili di controllo, è necessario sottolineare che la variabile dipendente in oggetto presenta, considerando un *p-value* minore di .01, una relazione positiva con la grandezza della banca (*SIZE*) e, di conseguenza, si può affermare che le banche del campione che presentano dimensioni maggiori vantano una disclosure di CSR qualitativamente migliore, come nel caso precedente. Premettendo che la variabile *SIZE* è stata calcolata come il logaritmo naturale del

totale degli attivi ( $Ln (Total Asset)$ ), il risultato probabilmente suggerisce che per istituti finanziari di dimensioni elevate anche la normativa in materia di NFD sia più stringente. Ciò sarebbe concorde con le disposizioni normative, analizzate nel Capitolo Primo, che si applicano soltanto ai gruppi di grandi dimensioni e alle grandi imprese che presentano determinati requisiti dimensionali. A livello nazionale, basti pensare agli art. 1 e 2 del Decreto Legislativo n. 254, i quali dispongono che le disposizioni in materia di NFD trovano applicazione per gli enti di interesse pubblico (tra cui le banche), i gruppi di imprese e le società di revisione che superano determinati requisiti dimensionali. Infatti, la norma prescrive che, in base ai dati di bilancio consolidato, la media dei dipendenti occupati all'interno del gruppo deve superare le 500 unità nel corso dell'esercizio economico e soddisfare almeno un requisito patrimoniale/economico tra i seguenti: il valore contabile degli Asset iscritti in bilancio deve almeno pareggiare il limite di 20 milioni di euro oppure l'ammontare dei ricavi iscritti nel conto economico deve essere almeno pari a 40 milioni di euro<sup>453</sup>. Considerando lo stesso livello di significatività, si può osservare una relazione negativa tra il *Leverage* e il *Social disclosure score* e ciò suggerisce che le D-SIBs Europee meno indebitate presentino una CSR disclosure migliore. Da ultimo, la relazione con il *ROA* e il *BETA*, invece, non è statisticamente significativa.

## Governance Disclosure Score - C

Tabella 11: Regressione Lineare ad effetti fissi per banca tra Governance disclosure score e altre variabili

| Govnce_disclsr~e   | Coef.    | St.Err. | t-value          | p-value | [95% Conf | Interval] | Sig |
|--------------------|----------|---------|------------------|---------|-----------|-----------|-----|
| BS                 | -.783    | .298    | -2.62            | .009    | -1.369    | -.196     | *** |
| BI                 | .395     | .301    | 1.32             | .189    | -.196     | .987      |     |
| DUAL               | -5.354   | 2.568   | -2.08            | .038    | -10.408   | -.299     | **  |
| ACS                | .629     | .347    | 1.81             | .071    | -.054     | 1.312     | *   |
| ACFE               | 4.042    | 1.529   | 2.64             | .009    | 1.032     | 7.053     | *** |
| ACM                | -.024    | .094    | -0.26            | .797    | -.208     | .16       |     |
| WB                 | .027     | .022    | 1.23             | .219    | -.016     | .069      |     |
| ROA                | -.382    | .309    | -1.23            | .218    | -.991     | .227      |     |
| LEV                | -.007    | .061    | -0.11            | .914    | -.126     | .113      |     |
| SIZE               | 16.308   | 2.192   | 7.44             | 0       | 11.994    | 20.623    | *** |
| BETA               | .158     | .037    | 4.30             | 0       | .086      | .23       | *** |
| Constant           | -150.951 | 28.04   | -5.38            | 0       | -206.144  | -95.758   | *** |
| Mean dependent var |          | 59.165  | SD dependent var |         |           | 11.305    |     |
| R-squared          |          | 0.318   | Number of obs    |         |           | 346       |     |
| F-test             |          | 12.044  | Prob > F         |         |           | 0.000     |     |

<sup>453</sup> GAZZETTA UFFICIALE DELLA REPUBBLICA ITALIANA, *Decreto Legislativo 30 Dicembre 2016, n.254*, Art. 2 (eur-lex.europa.eu).

|                    |          |                      |          |
|--------------------|----------|----------------------|----------|
| Akaike crit. (AIC) | 2124.696 | Bayesian crit. (BIC) | 2170.853 |
|--------------------|----------|----------------------|----------|

\*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$

Fonte: Elaborazione personale

Dalla Tabella 11 è possibile osservare che la variabile *Governance disclosure score* presenti una relazione con cinque variabili indipendenti, *BS*, *DUAL*, *ACS*, *ACFE*. Considerando un *p-value* minore di 0,05, anche in questo caso non è possibile confermare l'ipotesi (*H-2<sub>C</sub>*), secondo cui la grandezza del board dovrebbe essere associata positivamente al *Governance disclosure score*.

*H-2<sub>C</sub> non confermata: le dimensioni del CDA influiscono negativamente sul Governance Disclosure Score*

Inoltre, è possibile confermare anche l'ipotesi *H-3<sub>C</sub>*, secondo cui il *Governance disclosure score* sia negativamente associato alla dualità del CEO e, pertanto, si può affermare che le banche del campione dirette da un CEO che svolge anche la carica di presidente sono caratterizzate da risultati peggiori in termini di *Governance disclosure score*.

*H-3<sub>C</sub> confermata: La dualità del CEO è negativamente correlata al Governance Disclosure score.*

Per spiegare tale risultato è necessario premettere che alcuni studi empirici hanno suggerito che le modalità di retribuzione dei dirigenti di alcune banche sono diventati sempre più sensibili al rischio. Una ricerca di Bai ed Elyasiani (2013) mostra che tra il 1992 e il 2008 la sensibilità al rischio della retribuzione degli amministratori delegati nelle holding bancarie statunitensi è aumentata in modo significativo e che ciò era correlato ad un aumento del rischio bancario che ha incoraggiato i dirigenti ad assumersi maggiori rischi al fine di massimizzare la loro retribuzione a breve termine<sup>454</sup>. Allo stesso modo, una ricerca di Hagendorff e Vallascas (2011) rileva che tra il 1993 e il 2007 gli amministratori delegati delle banche statunitensi sono sempre più impegnati in transazioni commerciali rischiose, poiché la percentuale di retribuzione basata su azioni nei loro contratti di performance è aumentata<sup>455</sup>. Jizi et al. (2014) hanno affermato che l'inclinazione dei manager a limitare la propria esposizione al rischio per proteggere il

<sup>454</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 605.

<sup>455</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 605.

proprio capitale umano è stata erosa dalla struttura dei loro pacchetti retributivi<sup>456</sup>. In tale contesto, il coinvolgimento e la divulgazione della CSR tendono a ridurre i profili di rischio delle imprese (Simpson e Kohers 2002; Scholtens 2008; Salama et al.2011; Ghoul et al.2011), con la conseguenza che i CEO potrebbero considerare la ESG disclosure come dannosa per massimizzare la loro remunerazione<sup>457</sup>. Inoltre, Jizi et al. (2014) hanno suggerito che se potenti amministratori delegati sono in grado di utilizzare la CSR per promuovere i propri interessi e le proprie convinzioni morali, piuttosto che gli interessi degli azionisti e di altri stakeholder, è probabile che siano riluttanti a fornire una disclosure completa e di alta qualità delle attività di ESG<sup>458</sup>.

Infine, è necessario sottolineare che, considerando un *p-value* minore di 0,05 emerge una relazione positiva anche con la variabile dipendente ACS. Quindi, all'aumentare dei membri del Comitato di audit anche il *Governance disclosure score* aumenta. Considerando un *p-value* minore di 0,01, si può osservare una relazione diretta anche con la variabile ACFE, che in questo caso è la più significativa, insieme a *BS*. Le relazioni osservabili con le variabili *WB* e *BI* non sono statisticamente significative.

Per quanto attiene alle variabili di controllo, è necessario sottolineare che la variabile dipendente in oggetto presenta, considerando un *p-value* minore di 0.01, una relazione positiva con la grandezza della banca (*SIZE*) e, di conseguenza, si può affermare quanto già dimostrato per gli score precedenti, ossia che le banche del campione che presentano dimensioni maggiori vantano una disclosure di CSR qualitativamente migliore e che, probabilmente, ciò è dovuto alla normativa in materia di NFD più stringente per gli istituti finanziari di grandi dimensioni. Considerando lo stesso livello di significatività, si può osservare una relazione positiva, anche se molto attenuata, tra il *BETA* e il *Social disclosure score*. Da ultimo, la relazione con il *ROA* e il *LEV*, invece, non è statisticamente significativa.

---

<sup>456</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 605.

<sup>457</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 605.

<sup>458</sup> JIZI M. I., SALAMA A., DIXON R., STRATLING R., *cit.*, pag. 605.



## Environment disclosure score – D

Tabella 12: Regressione Lineare ad effetti fissi per banca tra Environmental disclosure score e altre variabili

| Environ_disclsr~e  | Coef.    | St.Err.  | t-value              | p-value | [95% Conf | Interval] | Sig |
|--------------------|----------|----------|----------------------|---------|-----------|-----------|-----|
| BS                 | -1.678   | .419     | -4.00                | 0       | -2.503    | -.852     | *** |
| BI                 | .911     | .423     | 2.15                 | .032    | .078      | 1.744     | **  |
| DUAL               | -.108    | 3.612    | -0.03                | .976    | -7.218    | 7.002     |     |
| ACS                | .728     | .488     | 1.49                 | .137    | -.233     | 1.689     |     |
| ACFE               | -4.131   | 2.25     | -1.84                | .067    | -8.559    | .298      | *   |
| ACM                | .12      | .132     | 0.91                 | .365    | -.14      | .379      |     |
| WB                 | .065     | .03      | 2.13                 | .034    | .005      | .124      | **  |
| ROA                | -.057    | .436     | -0.13                | .896    | -.916     | .802      |     |
| LEV                | -.175    | .085     | -2.06                | .04     | -.343     | -.008     | **  |
| SIZE               | 16.188   | 3.166    | 5.11                 | 0       | 9.956     | 22.42     | *** |
| BETA               | .068     | .052     | 1.31                 | .192    | -.034     | .169      |     |
| Constant           | -161.062 | 40.702   | -3.96                | 0       | -241.188  | -80.936   | *** |
| Mean dependent var |          | 35.793   | SD dependent var     |         |           | 14.758    |     |
| R-squared          |          | 0.210    | Number of obs        |         |           | 337       |     |
| F-test             |          | 6.663    | Prob > F             |         |           | 0.000     |     |
| Akaike crit. (AIC) |          | 2298.295 | Bayesian crit. (BIC) |         |           | 2344.136  |     |

\*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$

Fonte: Elaborazione personale

Per quanto attiene alla regressione sulla variabile dipendente *Environment disclosure score*, è necessario sottolineare che sono evidenti le relazioni con le variabili BI, BS e WB. Anzitutto, l'indipendenza del board influisce positivamente sullo *score* con un livello di significatività del 5%. Pertanto, l'ipotesi  $H-1_D$  è confermata.

*H-1\_D confermata: il punteggio assegnato all'Environment Disclosure score aumenta all'aumentare del numero di amministratori indipendenti all'interno del CDA.*

Inoltre, con un *p-value* minore di 0,01, si può osservare un'influenza negativa della variabile indipendente BS e, di conseguenza, l'ipotesi  $H-2_D$  non è confermata.

*H-2\_D non confermata: le dimensioni del CDA influiscono negativamente sull'Environment Disclosure Score*

Inoltre, considerando un livello di significatività del 5% si può osservare che la variabile dipendente WB influenzi positivamente la disclosure di CSR. Anche in questo caso tale

risultato è concorde con la letteratura che conferma, in molti studi, la relazione positiva tra la presenza di donne all'interno del CDA e la qualità della CSR disclosure (Jizi 2017, Lagasio et al. 2019, Velte 2019). Pertanto, anche la domanda di ricerca *H-4<sub>D</sub>* è confermata.

*H-4<sub>D</sub> confermata: Una maggiore presenza di donne all'interno del board influenza positivamente l'ESG disclosure score*

Infine, la relazione tra la variabile dipendente e la CEO duality non è statisticamente significativa. Diversamente, per quanto attiene alle variabili di controllo, è necessario sottolineare che la variabile dipendente in oggetto presenta, considerando un *p-value* dell'1%, una relazione positiva con la grandezza della banca (*SIZE*) e, di conseguenza, si può affermare che le banche del campione che presentano dimensioni maggiori vantano una disclosure di CSR ambientale qualitativamente migliore e che, probabilmente, ciò è dovuto alla normativa in materia di NFD più stringente per gli istituti finanziari di grandi dimensioni. Considerando un livello di significatività del 5%, si può osservare una relazione negativa, anche se molto attenuata, tra il *LEVERAGE* e l'*Environment disclosure score*. Da ultimo, la relazione con il *ROA* e il *BETA*, invece, non è statisticamente significativa.

### **3.8 Considerazioni conclusive**

Il presente capitolo ha affrontato, attraverso un approccio empirico, l'effetto delle caratteristiche di corporate governance (grandezza del consiglio, indipendenza del board, dualità del CEO e presenza di donne all'interno del CDA) sulla NFD, esaminando se quest'ultime impattino positivamente sulla qualità della CSR disclosure. Inoltre, ha offerto una presentazione della letteratura accademica e, più nel dettaglio, ha fornito una panoramica generale sugli studi accademici che sono stati svolti a livello mondiale su questi temi. Oltre a ciò, ha sviluppato evidenze empiriche per comprendere se, effettivamente, la corporate governance e le sue caratteristiche possano essere correlate alla disclosure non finanziaria delle D-SIBs Europee. I risultati dello studio hanno evidenziato che la disclosure non finanziaria delle D-SIBs Europee, approssimata dall'*ESG disclosure score*, è influenzata positivamente dall'indipendenza del board e dalla presenza di donne nel CDA, mentre è emerso che la grandezza del CDA produca un effetto negativo sulla NFD. Utilizzando come variabile approssimativa l'*ESG disclosure score* non sono emersi risultati per la CEO duality.

Utilizzando il *Social Disclosure score* come variabile approssimativa della disclosure non finanziaria delle D-SIBs Europee si è potuto riscontrare che la grandezza del CDA influenzi negativamente la NFD, mentre la presenza di donne nel CDA produca un effetto positivo. Adottando come variabile dipendente approssimativa della NFD il *Governance disclosure score* è emerso che le dimensioni del CDA e la dualità del CEO influiscano negativamente sulla NFD. Infine, adottando come variabile approssimativa della NFD l'*Environment disclosure score*, è stato riscontrato che l'indipendenza degli amministratori e la presenza di donne nel CDA influiscano positivamente sulla NFD, mentre le dimensioni del CDA negativamente.

## CONCLUSIONE

Questo elaborato ha trattato, nel dettaglio, alcuni aspetti rilevanti della Non-financial disclosure (NFD) e della Corporate governance delle banche. I primi due Capitoli hanno approfondito tali temi da un punto di vista giuridico ed accademico, con l'obiettivo di fornire un sufficiente quadro teorico per sviluppare lo studio empirico oggetto del Capitolo Terzo.

Il Capitolo Primo ha fornito un'analisi descrittiva dei lineamenti normativi in materia di NFD a livello europeo e nazionale, delineando i contenuti dei principali standard di rendicontazione. In tale ambito, è stato evidenziato il ruolo di primo livello che la normativa europea ha attribuito al settore bancario e, più nel dettaglio, alla Corporate Governance dello stesso, essenziale per consentire la transizione dell'Europa verso un'economia sostenibile.

Il Capitolo Secondo ha illustrato un quadro, teorico e normativo, della corporate governance che caratterizza il settore bancario, primariamente, facendo riferimento alla letteratura scientifica ed accademica, e successivamente alla normativa europea e nazionale. La *ratio* del Capitolo è stata quella di evidenziare (1) la differenza tra la corporate governance delle banche e quella delle società non finanziarie, (2) il rapporto tra la disclosure societaria e la corporate governance e (3) l'importanza che la normativa assume in materia di corporate governance delle banche, in particolare con la Direttiva CRD IV.

L'obiettivo principale di questo elaborato è stato quello di investigare, in modo approfondito, la relazione tra le caratteristiche di Corporate Governance e la NFD delle banche Europee e, più nel dettaglio, delle D-SIBs.

Tale studio investigativo è stato svolto nel Capitolo Terzo, che ha analizzato, attraverso un approccio empirico, l'effetto delle caratteristiche di corporate governance (grandezza del consiglio, indipendenza del board, dualità del CEO e presenza di donne all'interno del CDA) sulla NFD, esaminando se quest'ultime impattino positivamente sulla qualità della CSR disclosure. Inoltre, il Capitolo ha offerto una presentazione della letteratura accademica e, più nel dettaglio, ha fornito una panoramica generale sugli studi accademici che sono stati svolti a livello mondiale su questi temi. Oltre a ciò, ha sviluppato evidenze empiriche per comprendere se, effettivamente, la corporate governance e le sue caratteristiche possano influenzare la disclosure non finanziaria delle D-SIBs Europee. I risultati dello studio hanno evidenziato che la disclosure non finanziaria, approssimata dall'*ESG disclosure score*, è influenzata positivamente dall'indipendenza del board e dalla presenza di donne nel CDA, mentre la grandezza del CDA produce un effetto negativo sulla NFD. Utilizzando il *Social Disclosure score* come variabile di disclosure non finanziaria si è potuto riscontrare come la grandezza del

CDA influenzi negativamente la NFD, mentre la presenza di donne nel CDA produca un effetto positivo. Inoltre, adottando come variabile dipendente il *Governance disclosure score* è emerso che le dimensioni del CDA e la dualità del CEO influiscano negativamente sulla NFD. Da ultimo, adottando come variabile l'*Environment disclosure score*, è stato confermato che l'indipendenza degli amministratori e la presenza di donne nel CDA influiscano positivamente sulla NFD, mentre le dimensioni del CDA negativamente.

I risultati dell'analisi sono concordi con le evidenze empiriche della letteratura, secondo le quali l'indipendenza e la rappresentanza femminile del CDA influiscano positivamente sulla NFD, mentre la dualità del CEO negativamente. Tuttavia, per quanto concerne la relazione tra la grandezza del CDA e la NFD è stata riscontrata una relazione opposta rispetto a quella che si può evincere dalla maggior parte degli studi empirici.

Infine, dall'analisi della letteratura è emerso che le ricerche accademiche sulla relazione tra la Corporate Governance e la NFD non abbiano mai avuto ad oggetto un campione di D-SIBs Europee. Per tale motivo, il campione utilizzato rappresenta l'autenticità di questo elaborato e fornisce un contributo sul quale svolgere anche ulteriori ricerche.

## BIBLIOGRAFIA

Adel C., Hussain M. M., Mohamed E. K.A., Basuony M.A.K., *Is corporate governance relevant to the quality of corporate social responsibility disclosure in largest European companies?*, International Journal of Accounting & Information Management, Vol. 27, NO. 2, 2019, pp. 301-332, ©Emerald Publishing Limited.

Adnan S.M., Hay D., van Staden C.J., *The influence of culture and corporate governance on corporate social responsibility disclosure: A cross country analysis*, Journal of Cleaner Production 198, 2018, pp. 820-832, © 2018 Elsevier Ltd. All rights reserved.

Arayssi M., Jizi M., Tabaja H.H., *The impact of board composition on the level of ESG disclosures in GCC countries*, Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, Vol. 11, NO. 1, 2020, pp. 137-161, © Emerald Publishing Limited.

Banca d'Italia, *Circolare n. 285/2013*, Parte Prima, IV.

Bassam Abu Qa'Dan M., Said Suwaidan M., *Board Composition, Ownership*

*structure and corporate social responsibility disclosure: the case of Jordan*, Social Responsibility Journal, Vol. 15, NO. 1, 2019, pp. 28-46, © Emerald Publishing Limited.

Basel Committee on Banking Supervision, *Guidelines, Corporate Governance Principles for Banks*, Bank for International Settlements, 07/2015.

Borsa Italiana, *L'organo esecutivo della società*, FTA Online News, Milano, 05/08/2008.

Briamonte F.M., *Le Pratiche di Eranings Management nei Gruppi Piramidali Italiani, Aspetti teorici ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2018.

Briamonte F.M., *Le Pratiche di Eranings Management nei Gruppi Piramidali Italiani, Aspetti teorici ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2018.

Brogi M., *Governo societario e Risk Management, le nuove sfide*, Corporate Governance and new issues in Risk

management, Sapienza Università di Roma e Aifirm, 2019, pag. 48-52.

Cantino V., *Corporate Governance, Misurazione della Performance e Compliance del Sistema di Controllo Interno*, Milano 2007, Dott. A. Giuffrè Editore, Serie Seconda, 38.

De Nova G., *Codice civile e leggi collegate*, Zanichelli, 2020.

Cohen J., *The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality*, *Journal of Accounting Literature*, 2004, (pp. 87-152).

Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate, *Rapporto Codice di Autodisciplina*, 1999.

Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate, *Rapporto Codice di Autodisciplina*, 2020.

Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione, Il Green Deal europeo*, Bruxelles, 11/12/2019.

de Haan J., Vlahu R., *Corporate Governance of Banks: A Survey (July 23, 2013)*. De Nederlandsche Bank Working-Paper, No. 386.

De Nuccio E., *From Non-Financial Disclosure to Integrated Reporting*, IFAC, 18/02/2020.

Del Mar Miras-Rodríguez M., Martínez-Martínez D., Escobar-Pérez B., *Which Corporate Governance Mechanisms Drive CSR Disclosure Practices in Emerging Countries?*, *Sustainability*, 2019, 11, 61, © MDPI.

El-Biassouny D., El-Biassouny N., *Diversity, corporate governance and CSR reporting. A comparative analysis between top-listed firms in Egypt, Germany and the USA.*, *Management of Environmental Quality: An International Journal* Vol. 30 NO. 1, 2019, pp. 116-136, © Emerald Publishing Limited.

Elkind P. and Mclean B., *The Smartest Guys in the Room*, Penguin Books Ltd, 31 Ottobre 2013.

Eulerich M., Van Uum C., Zipfel S., *Comparing Corporate Governance Codes in Germany and Eastern Europe – An Analysis of Different Corporate Governance Characteristics*, *Corporate Ownership & Control*, Volume 14 (3-1), 170-179, Spring 2017.

European Banking Authority (EBA), *Orientamenti sull'acquisizione delle*

informazioni ICAAP e ILAAP ai fini dello SREP, EBA/GL/2016/10.

European Banking Authority (EBA), *Orientamenti sulla governance interna*, EBA GL/2017/11.

EUROPEAN CENTRAL BANK, *Guida della BCE sul processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità*, Frankfurt am Main, Novembre 2018.

Financial Stability Board (FSB), *Thematic Review on Corporate Governance, Peer Review Report*, 28 Aprile 2017

Freeman R. E. and Mcvea J., *A Stakeholder Approach to Strategic Management*, January 2001, SSRN Electronic Journal, A History of a Stakeholder Approach To Strategic Management.

Friedman M., *A Friedman doctrine – The Social Responsibility Of Business Is To Increase Its Profits*, The New York Times, Sept. 13, 1970, Sezione SM.

Frigeni C., *Regole e mercato, rapporto sull'attività di ricerca*, Università Cattolica del Sacro Cuore, 2016.

Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, Direttiva 2013/36/UE, L 176/338, 27.06.2013.

Harun M. S., Hussainey K., Kharuddin K. A. M., Al Farooque O., *CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks*, International Journal of Accounting & Information Management, Vol. 28, NO. 4, 2020, pp. 607-638, ©Emerald Publishing Limited.

Hopt K. J., *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, Marzo 2020, Working paper n. 507/2020, ECGI Working Paper Series Law.

Integrated Reporting, *International <IR> Framework*, January 2021, ([www.integratedreporting.org](http://www.integratedreporting.org))

International Standard, *ISO 26000:2010(E), Guidance on Social Responsibility*, 01/10/2010.

Jahid M.A., Rashid H., Hossain S.Z., Haryono S., Jatmiko B., *Impact of Corporate Governance Mechanisms On Corporate Social Responsibility Disclosure of Puclcly-Listed Banks in Bangladesh*, Journal of Asian Finance, Economics and



Business, Vol. 7, NO. 6, 2020, pp. 61-71, © 2020 The authors.

Jizi M. I., Salama A., Dixon R., Stratling R., *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector*, Journal of Business Ethics, D 2014, Vol. 125., no. 4 (2014), pp. 601-615. Springer. <https://www.jstor.org/stable/24702317>

Jizi M., *The Influence of Board Composition on Sustainable Development Disclosure*, Business Strategy and the Environment, Bus. Strat. Env. 26, 640-655 (2017), 17 Gennaio 2017, Wiley Online Library, ©2017 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment.

Klein P., Maidl C., Woyand C., *Bank ownership and capital buffers: How internal control is affected by internal governance*, University of Munster, Germany, Journal of Financial Stability n. 54 (2021) – 100857.

Kose J., De Masi S., Paci A., *Corporate Governance in Banks*, *Corporate Governance: An International Review*, 2016, 24(3): 303-321.

Lagasio V., Cucari N., *Corporate Governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical*

*review*, Corp Soc Env Ma. 2019, 26:701-711, © 2019 John Wiley & Sons, Ltd and ERP Environment, pag. 701.

Locatelli R., *Modelli societari e governance nelle società quotate. Alcuni spunti di riflessione*, (doi: 10.1433/95014), Il Mulino – Rivisteweb, Analisi Giuridica dell'Economia (ISSN 1720-951X). Fascicolo 2, Dic. 2019, Pag. 559-572.

Lossani M., Baglioni A., Banfi A., Delli Gatti D., Giarda P., Ranci P., Vaciago G., Verga G., *Osservatorio Monetario 1/2016*, Associazione per lo Sviluppo degli studi di Banca e Borsa, Università Cattolica del Sacro Cuore, 2016.

Matuszak L., Rozanska E., Macuda M., *The impact of corporate governance characteristics on banks' corporate social responsibility disclosure. Evidence from Poland.*, Journal of Accounting in Emerging Economies, Vol. 9, NO.1, 2019, pp. 75-102, ©Emerald Publishing Limited.

Mazzaro R., *BANCHE, BANCHIERI E SBANCATI, La grande truffa dal Veneto al resto d'Italia*, Laterza.

Orazalin N., *Corporate governance and corporate social responsibility (CSR) disclosure in an emerging economy: evidence from commercial banks of*

*Kazakhstan*, Vol. 19, NO. 3, 2019, pp. 490-507, ©Emerald Publishing Limited, ISSN 1472-0701.

Nouy D., *Annex B – Supervisory expectations on ILAAP*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 8 gennaio 2016.  
Rimkus R., *Financial scandals, Scoundrels and Crises*, CFA, November 2016.

Shleifer A., Vishny W. R., *A Survey of Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, Vol. LII, n.2, June 1997.

Solomon J. F., Solomon A., Norton S., *A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform*, *British Accounting Review* (2000), Cardiff University.

Tapver T., *CSR reporting in banks: does the composition of the board of directors matter?*, *Quantitative Finance and Economics*, Vol. 3, Issue 2, pp. 286-314, © 2019 The Author.

Tran Q.T., Lam T.T., Luu C.D., *Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility Disclosure: Empirical Evidence from Vietnamese Commercial Banks*, *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol. 7, NO. 11, 2020, pp. 327-333, © 2019 The authors.

Thompson J. B., *Political Scandal: Power and Visibility in the Media Age*, 2000.

Toppinen A., Hanninen V., Lahtinen K., *ISO 26000 in the assessment of CSR communication quality: CEO letters and social media in the global pulp and paper industry*, *Social Responsibility Journal*, Vol. 11, 04/11/2015, pp. 702-715, © Emerald Group Publishing Limited, ISSN 1747-1117.

Velte P., *Does Board Composition Influence CSR Reporting? A Meta-Analysis*, *Corporate Ownership & Control*, 16(2), pp. 48.59, © 2019 The Authors.

Wazir B., *Nike accused of tolerating sweatshops*, 2001, ([www.theguardian.com](http://www.theguardian.com))

Yu P., Van Luu B., Huirong Chen C., *Greenwashing in environmental, social and governance disclosures*, *Research in International Business and Finance*, Volume 52, 2020, 101192, ISSN 0275-5319.

Zaid M.A.A., Wang M., Abuhijleh T.F.S., *The effect of corporate governance practices on corporate social responsibility disclosure. Evidence from Palestine*, *Journal of Global Responsibility*, Vol. 10,

NO. 2, 2019, pp. 134-160, ©Emerald  
Publishing Limited.

## SITOGRAFIA

[www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

[www.bis.org](http://www.bis.org)

[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

[www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

[www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)

[www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

[www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)

[www.fsb.org](http://www.fsb.org)

[www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)

[www.gruppo24ore.ilsole24ore.c  
om](http://www.gruppo24ore.ilsole24ore.com)

[www.integratedreporting.org](http://www.integratedreporting.org)

[www.lex.scripta.it](http://www.lex.scripta.it)

[www.oecd.org](http://www.oecd.org)