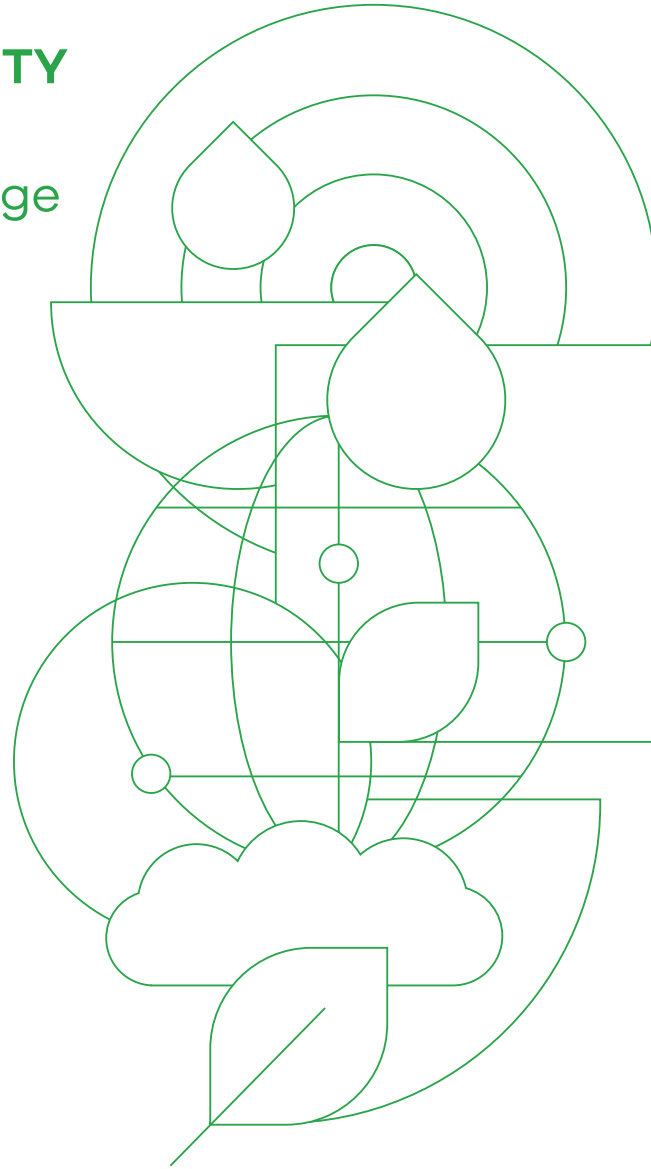
Startup di

Sapienza
Università di Roma

SUSTAINABILITY OUTLOOK

Seeds of change



Direttore scientifico
Salvatore Esposito De Falco
Sapienza Università di Roma

Comitato Scientifico
Nicola Cucari
Sapienza Università di Roma
Raffaella Montera
Sapienza Università di Roma

Contributi
Estelina Dalipi
Giacinto Coniglio
Francesco Laviola
Nicola Cucari
Fernando Camastra
Gianpaolo Basile
Leonardo Paone
Raffaella Montera
Victoria Giannetti
Fernando Camastra

Coordinamento di redazione
Victoria Giannetti
Via del Castro Laurenziano, 9 - 00161 Roma
T. 06.49766243
www.ermessapienza.it - info@ermessapienza.it

Comunicazione e progetto grafico a cura di
Gruppo Stratego
(Stratego Comunicazione s.r.l)

Quando il costume diventa legge: la vera sfida ESG

Norberto Bobbio, ci ha insegnato che di una norma possiamo valutare – in modo indipendente – la validità formale, la giustizia sostanziale e l'efficacia sociale; combinando questi tre piani, scopriamo che l'esistenza concreta della norma non coincide mai con la sola corretta procedura d'adozione, né con la sola conformità ai valori condivisi. Una norma può essere perfettamente valida e perfino percepita come giusta, ma resta lettera morta se i destinatari non la seguono, così come una pratica consuetudinaria può rivelarsi efficace pur in assenza di una investitura istituzionale. Bobbio offre dunque una bussola preziosa per leggere il presente sforzo regolatorio europeo in materia di sostenibilità: l'Unione Europea, attraverso la Corporate Sustainability Reporting Directive e la Corporate Sustainability Due Diligence Directive, ha progettato un'imponente cornice normativa, giuridicamente inattaccabile in quanto fondata sui Trattati e approvata con voto parlamentare, e moralmente attrattiva in quanto allineata agli obiettivi climatici e alla tutela dei diritti umani.

Eppure, proprio la categoria dell'efficacia solleva dubbi: a distanza di appena un anno dall'avvio dei primi obblighi di rendicontazione, la Commissione è intervenuta con un "quick fix" sugli ESRS, alleggerendo oneri ed introducendo semplificazioni per le imprese, segno evidentemente che la distanza fra prescrizione e prassi rischiava di diventare insostenibile. Il pericolo, denunciato da più autorità nazionali di vigilanza, è che l'ESG si riduca a rituale di sola *legal compliance*: report redatti da consulenti, dati caricati su piattaforme dedicate, qualche indicatore di performance ambientale esibito all'esterno, ma poche vere ricadute sulle decisioni strategiche. Le imprese faticano a integrare l'analisi di doppia materialità nei processi di budgeting; i silos funzionali fra finanza, operations e sostenibilità restano largamente impermeabili; le catene globali di fornitura, cui la CSDDD impone controlli fino al livello dei sub-appaltatori, continuano a sfuggire alla piena trasparenza.

Se consideriamo l'intuizione bobbiana, dobbiamo allora chiederci perché la norma rischi di non attecchire. La risposta non risiede soltanto nei costi di adeguamento, o nella complessità tecnica dei requisiti, ma soprattutto

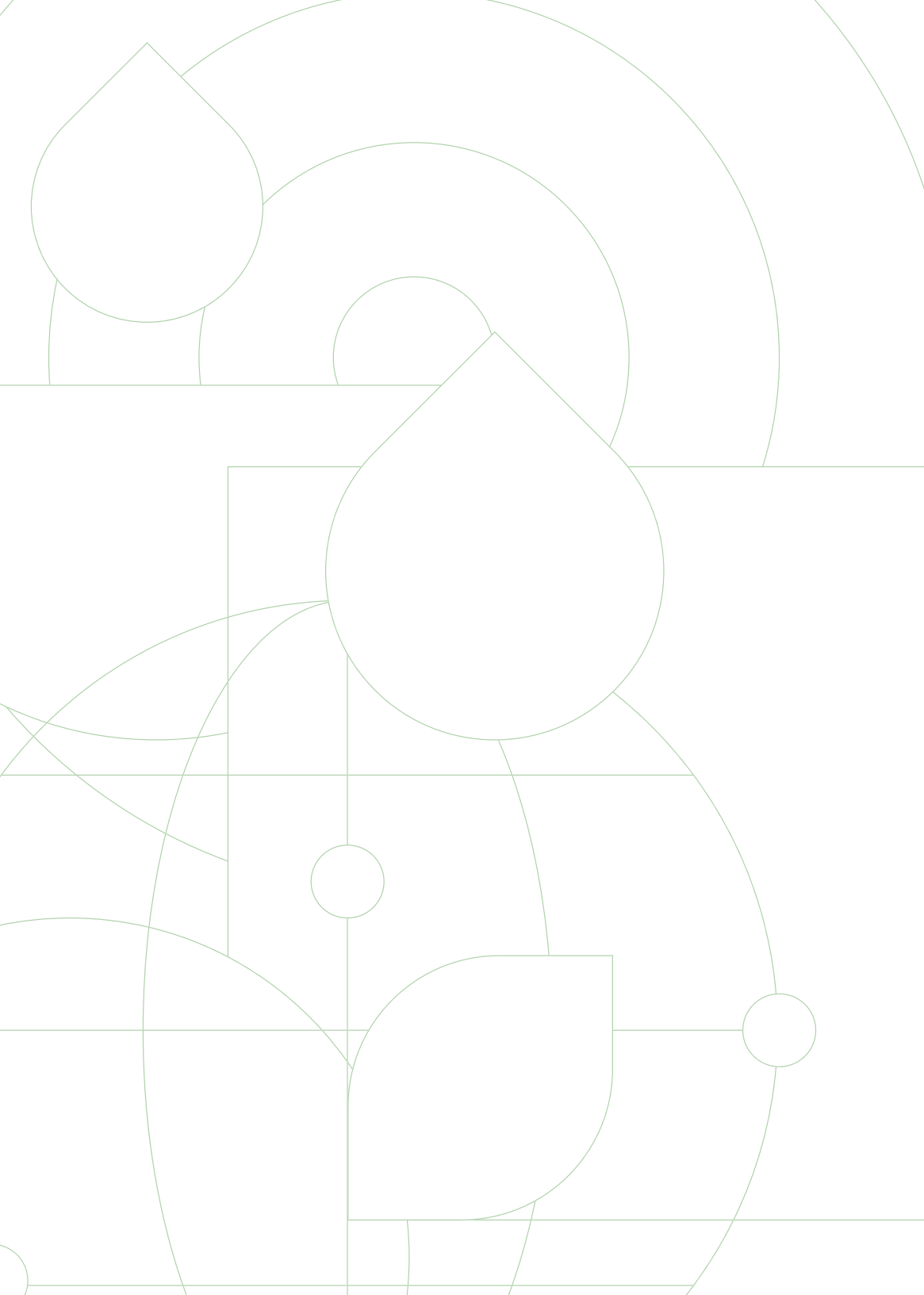
nella mancanza di un *humus consuetudinario* europeo su cui far leva. La ragione sta in parte nella complessità strutturale dell'Unione: a differenza degli Stati Uniti, che pur registrando differenze interne operano comunque entro un unico impianto costituzionale, l'Europa resta un insieme eterogeneo di Stati, tradizioni giuridiche e culture economiche. La pluralità di modelli codicistici — dal civil law continentale al common law irlandese e maltese, passando per varianti miste come quella cipriota — si sovrappone a consuetudini economiche e sociali altrettanto sfaccettate; perciò, immaginare che una norma, per quanto nobile e precisa, possa raggiungere in modo uniforme tutti i destinatari appare improbabile. In quest'ottica, la ricerca dell'efficacia non può che partire da un'analisi rigorosa delle prassi nazionali e di settore, così da intercettare regole di comportamento già funzionanti e trasformarle in architravi normative comuni. La storia dimostra che quando la codificazione arriva a cristallizzare una consuetudine viva, l'adesione è quasi immediata perché i destinatari riconoscono nella norma ciò che già praticano. All'opposto, ogni qualvolta il legislatore ha tentato di imporre un mutamento estraneo alle abitudini, si sono aperte vie di aggiramento, come insegnò l'esperienza del Proibizionismo americano, dove il consumo d'alcol crebbe nonostante il divieto. Applicata al dossier ESG, la lezione è chiara: Bruxelles deve affiancare alla forza cogente della direttiva un percorso di incubazione delle consuetudini, sostenendo e premiando le best practice e solo in seguito elevandole a requisito minimo legale.

Se vogliamo, quindi, che l'ESG diventi mainstream e non resti mero esercizio di rendicontazione, la via maestra consiste nel riconoscere, premiare e diffondere le pratiche spontanee, facendo di esse il fondamento della futura obbligatorietà. Detto altrimenti, occorre che la regola si incardini su costumi in gestazione, sostenga percorsi di apprendimento organizzativo e accompagni la crescita delle capacità interne, invece di limitarsi a certificare retrospettivamente la conformità.

Su questo punto appaiono interessanti le considerazioni contenute nel Piano Draghi sulla competitività europea: "La regolamentazione è considerata da oltre il 60% delle imprese dell'UE un ostacolo agli investimenti e il 55% delle PMI indica gli ostacoli normativi e gli oneri amministrativi come la sfida più grande. Occorre avviare un partenariato europeo tra imprese ed istituzioni, non necessariamente centrando tutte le menti e le energie sul lungo e oneroso processo di modifica del Trattato fin dal primo giorno. Per cominciare, si dovrebbe apportare un numero limitato di

modifiche istituzionali mirate e generali, senza la necessità di modificare il Trattato". La sostenibilità, in altre parole, non deve essere solo una compliance da dimostrare, ma una identità da costruire. È proprio lì, tra prescrizione e consuetudine che si gioca il futuro della competitività europea. In altri termini, ciò significa affermare che laddove la consuetudine generi un graduale processo di codificazione, si possono creare le condizioni virtuose di abitudine collettiva tali da rendere la norma non solo applicabile, ma desiderabile.

Per raggiungere l'efficacia occorrono, allora, alcuni correttivi di metodo: graduare gli obblighi in funzione della maturità settoriale; semplificare gli standard affinché siano leggibili non solo dalle grandi multinazionali, ma anche dalle PMI; rafforzare gli incentivi di mercato, collegando l'accesso a finanza agevolata o appalti pubblici alla dimostrazione di impatto misurabile; rendere pubblici i dati di sostenibilità, così da attivare una pressione competitiva fra pari; e soprattutto investire in formazione e infrastrutture digitali che consentano alle imprese di tradurre i principi ESG in processi quotidiani, ben oltre l'adempimento formale. Solo così la triade bobbiana potrà ricomporsi: la validità delle direttive resterà integerrima, la loro ispirazione etica non verrà meno, ma soprattutto si colmerà il divario con l'efficacia, trasformando la sostenibilità da obbligo giuridico in fattore identitario e competitivo dell'impresa europea. Ed è proprio in questa direzione che si collocano gli sforzi della start up Ermes Sapienza e del suo Osservatorio Esg Ability: creiamo cultura sostenibile per generare meccanismi normativi di istituzionalizzazione delle consuetudini. Il processo è lungo, ma va avviato in questo modo.



INDICE

1. Agenda normativa

1.1. La Direttiva Europea sui Green Claims 8

1.2. La Legge Capitali 12

1.3. Listing act europeo come risposta al delisting: il ruolo della governance societaria 16

2. Studi e Ricerche in evidenza

2.1. Governance orchestrativa nell'Era delle Perma- e Poli-crisi 21

2.2. Tecno capitalismo: quando il potere dei CEO diventa eccessivo 26

2.3. PMI italiane e investitori esteri: un matrimonio possibile tra identità e capitale globale 30

3. Storie e Protagonisti

3.1. Il Laboratorio delle Imprenditorialità: modelli e pratiche per lo sviluppo dei piccoli comuni 34

3.2. Climate TRACE: il progetto più ambizioso di misurazione indipendente delle emissioni GHG 40

3.3. Un futuro che vale davvero: il purpose aziendale e il contributo del PAS 808:2022 44

4. Ermes Sapienza. Le più recenti attività al servizio delle imprese

4.1. Sanità e sostenibilità: un legame strategico per il futuro 48

4.2. Purpose is on fire: quando la governance accende il futuro del calcio europeo 51

1. Agenda normativa

1.1. La Direttiva Europea sui Green Claims (Estelina Dalipi)

A cura di **Estelina Dalipi**

La Direttiva Europea sui Green Claims nasce in risposta a un fenomeno che negli ultimi anni è diventato sempre più pervasivo nel mercato europeo: la proliferazione di slogan, etichette e marchi che si dichiarano "eco-friendly". La moltiplicazione di queste affermazioni, spesso prive di solide basi scientifiche, ha reso estremamente complesso distinguere tra comunicazioni autentiche e pratiche di semplice greenwashing. Alcuni studi hanno rilevato che oltre la metà delle dichiarazioni ambientali diffuse dalle imprese, precisamente il 53%, risulta vaga, ingannevole o del tutto infondata, mentre circa il 40% non viene accompagnato da alcuna prova concreta. A ciò si aggiunge che quasi la metà dei marchi ecologici esistenti manca di un sistema di verifica indipendente o robusto. Questo quadro produce conseguenze rilevanti non solo sul piano della tutela del consumatore ma anche su quello della transizione verde. La fiducia del pubblico, già definita dalla Commissione europea "estremamente bassa", viene ulteriormente minata, mentre il rischio è che gli acquisti vengano orientati verso prodotti che appaiono sostenibili solo sulla carta, rallentando il percorso verso una reale innovazione ambientale. Il greenwashing, di fatto, non è soltanto un inganno commerciale: diventa un freno sistemico che consente agli operatori meno responsabili di trarre un vantaggio competitivo indebito, penalizzando invece le imprese che investono seriamente in processi produttivi più puliti.

Di fronte a questa situazione, l'Unione Europea ha riconosciuto il problema come una minaccia duplice: da un lato per i diritti dei consumatori, dall'altro per il raggiungimento degli obiettivi climatici e ambientali fissati a livello comunitario. Già con il Green Deal del 2019 Bruxelles aveva posto l'accento sulla necessità di rendere sostenibili i modelli di consumo e produzione, individuando tra le azioni prioritarie la verifica delle dichiarazioni ambientali. Un primo passo concreto in questa direzione era stato compiuto con la direttiva "Empowering Consumers for the Green Transition", approvata nel 2024 come Direttiva UE 2024/825, che aveva modificato la normativa sulle pratiche commerciali scorrette introducen-

do, tra l'altro, il divieto di espressioni generiche quali "100% ecologico" se non supportate da standard riconosciuti. È in questo solco che si inserisce la Green Claims Directive, pensata come completamento e rafforzamento di quel quadro normativo e concepita per garantire che ogni affermazione ambientale rivolta ai consumatori sia autentica, verificabile e comparabile in tutto il mercato unico. Presentata nel marzo 2023 dalla Commissione europea, la proposta si colloca nel contesto del Piano d'azione per l'economia circolare e affianca altre iniziative del Green Deal, dal nuovo Regolamento Ecodesign alla strategia "Farm to Fork" per la filiera alimentare.
Gli obiettivi della direttiva sono netti: eliminare le dichiarazioni ambientali ingannevoli e fare in modo che ai consumatori arrivino esclusivamente informazioni affidabili. Per conseguire tale risultato, la proposta introduce misure innovative e stringenti. Le imprese saranno obbligate a dimostrare la fondatezza delle proprie affermazioni attraverso prove scientifiche solide, analisi del ciclo di vita e metodologie trasparenti, coerenti con standard internazionali riconosciuti. Dichiarazioni come "imballaggio con il 30% di plastica riciclata" o "emissioni dimezzate rispetto al 2020" non potranno più essere sostenute da semplici slogan ma dovranno poggiare su dati verificabili. Inoltre, ogni affermazione dovrà essere sottoposta a verifica preventiva da parte di un ente indipendente e accreditato, che la validerà prima della sua diffusione al pubblico. Questo meccanismo, simile a una forma di pre-autorizzazione, è ispirato a modelli già in vigore nel settore alimentare per i claim nutrizionali e mira a impedire che messaggi ingannevoli raggiungano il consumatore. Un ulteriore elemento riguarda la governance delle etichette ambientali. In Europa circolano oltre 230 marchi di sostenibilità, molti dei quali autoreferenziali e difficilmente comparabili. La direttiva intende porre ordine imponendo criteri minimi di credibilità e trasparenza per tutti gli eco-label, evitando la proliferazione di bollini inventati dalle singole imprese. Infine, viene definito l'ambito di applicazione: la norma coprirà tutte le dichiarazioni ambientali volontarie rivolte ai consumatori, siano esse riferite a prodotti specifici o alle performance complessive delle organizzazioni, con l'esclusione delle etichettature già disciplinate da regolamenti settoriali, come le etichette energetiche sugli elettrodomestici o i marchi biologici certificati. L'obiettivo complessivo era quello di creare un "level playing field", un terreno competitivo equo in cui le performance ambientali potessero essere confrontate in modo trasparente in tutti gli Stati membri.
In linea di principio, la direttiva aveva ottenuto ampio consenso: nessu-

no, né a livello politico né industriale, si è espresso apertamente a favore del greenwashing. Tuttavia, entrando nei dettagli applicativi, sono emerse resistenze significative. Il Parlamento europeo aveva approvato in prima lettura il testo nel marzo 2024, mentre il Consiglio aveva definito una posizione comune nel giugno dello stesso anno. I negoziati finali, i cosiddetti triloghi, erano programmati per l'estate 2025, quando è intervenuto il Partito Popolare Europeo chiedendo il ritiro della proposta. Secondo il PPE, il problema non era l'obiettivo della direttiva ma la sproporzione dei mezzi: in particolare, l'obbligo di verifica indipendente ex ante di ogni singola affermazione veniva giudicato eccessivamente gravoso, un ostacolo alla comunicazione delle imprese e un aggravio burocratico incompatibile con gli impegni di riduzione del 25% degli oneri amministrativi previsti dal Rapporto Draghi.

Di fronte a queste pressioni, la Commissione sembrava inizialmente pronta a cedere: il 20 giugno 2025 un portavoce annunciava l'intenzione di ritirare la proposta. La reazione fu immediata, con dure critiche da parte di eurodeputati di centro e sinistra, che accusarono l'esecutivo von der Leyen di piegarsi alle lobby industriali. Pochi giorni dopo, tuttavia, la Commissione ritrattò, parlando di un "malinteso comunicativo". La vera questione, spiegò, riguardava l'inclusione o meno delle microimprese: il testo originario le esentava, ma alcuni governi volevano invece includerle. Nel frattempo, però, diversi Stati membri, tra cui l'Italia, avevano ritirato il proprio sostegno, facendo venire meno la maggioranza qualificata in Consiglio e congelando di fatto l'iter legislativo.

Le reazioni sono state contrastanti. Le associazioni industriali hanno salutato con favore lo stop, definendo la proposta un eccesso di burocrazia senza benefici concreti e lamentando l'assenza di un'adeguata analisi d'impatto sulla reale efficacia della pre-certificazione preventiva. Al contrario, le organizzazioni ambientaliste e dei consumatori hanno espresso profonda preoccupazione, denunciando un arretramento che rischia di consegnare mano libera alle imprese impegnate in pratiche di greenwashing e di compromettere la leadership climatica dell'Europa.

In questo clima, l'incertezza sulla sorte della Green Claims Directive solleva interrogativi di ampio respiro sul futuro della governance sostenibile europea. Senza un quadro normativo armonizzato, la lotta al greenwashing ricadrà su strumenti già esistenti, che tuttavia non garantiscono l'uniformità metodologica prevista dalla direttiva. In assenza di regole comuni, permane il rischio di frammentazione normativa: i consumatori

si troveranno di fronte a metodologie diverse nei vari Paesi, rendendo difficile comparare prodotti e imprese, mentre le aziende dovranno muoversi in un mercato tutt'altro che integrato. Dal punto di vista della governance aziendale, le imprese più virtuose continueranno a dotarsi di certificazioni indipendenti, mentre altre potrebbero sfruttare le zone grigie per mantenere approcci disinvolti. L'asimmetria informativa, in questo modo, rischia di prolungarsi e di rallentare la competizione virtuosa che l'Europa auspicava di promuovere. Sul piano geopolitico, infine, lo stallo indebolisce l'immagine dell'UE come pioniere delle politiche climatiche: la Green Claims Directive era osservata a livello globale come potenziale benchmark, e il suo blocco viene percepito come un arretramento.

La sfida per i prossimi anni sarà mantenere alta l'ambizione ambientale e, nello stesso tempo, individuare strumenti più snelli ed efficienti per garantire trasparenza e credibilità nella comunicazione verde. Solo così l'Europa potrà evitare che il greenwashing continui a erodere la fiducia dei consumatori e potrà riaffermare la propria leadership nella transizione sostenibile.

1.2. La Legge Capitali

A cura di **Estelina Dalipi**

La Legge Capitali si colloca nella sfida europea di costruire un vero Mercato Unico dei Capitali, capace di far fluire risparmi e investimenti in tutto il continente a beneficio di famiglie, imprese e investitori. Dopo la crisi bancaria e la Brexit, l'Unione punta a ridurre la dipendenza dal credito bancario e a rafforzare competitività e autonomia finanziaria; tuttavia, a quasi un decennio dal primo Action Plan, i progressi restano parziali: mercati frammentati, integrazione transfrontaliera limitata e profondità inferiore ai livelli statunitensi. Una novità chiave è l'integrazione degli obiettivi di sostenibilità nella finanza: Bruxelles collega l'Unione dei mercati dei capitali al Green Deal e all'agenda digitale, promuove standard comuni (tassonomia, disclosure ESG) e una competitività "sostenibile", in cui trasparenza e allineamento con la transizione verde orientano l'allocazione del capitale e migliorano la qualità del mercato.

Nel quadro europeo, l'Italia rappresenta un anello debole. Pur essendo la terza economia dell'eurozona, dispone di una Borsa sottodimensionata: la capitalizzazione di Piazza Affari è attorno al 38% del PIL, inferiore a Germania e Spagna e lontana dai mercati sviluppati dove i listini superano ampiamente il PIL. Negli indici azionari europei l'Italia pesa circa il 7%, ben sotto il suo peso economico. Le cause sono storiche e culturali: sistema bancocentrico, prevalenza di imprese familiari restie ad aprire il capitale, prudenza del risparmio orientato a depositi e titoli di Stato, oltre a episodi di governance che hanno eroso la fiducia. Il risultato è un potenziale domestico rilevante ma poco mobilitato verso l'economia produttiva.

Per invertire la rotta, il 5 marzo 2024 è stata promulgata la Legge n. 21/2024, la cosiddetta "Legge Capitali", con interventi a sostegno della competitività dei capitali e ampie deleghe al Governo per riformare il Testo Unico della Finanza e il diritto societario. La finalità è facilitare accesso e permanenza nei mercati, riducendo oneri e rigidità, potenziando strumenti finanziari e rafforzando, in parallelo, vigilanza e inclusione. Sul fronte dell'accesso si semplificano offerte e quotazioni; si ampliano i casi di esenzione dal prospetto per collocamenti a investitori qualificati; si innalza la soglia che definisce le PMI quotate a un miliardo di capitalizzazione, raddoppiando il limite precedente e consentendo a più emittenti di accedere a regimi informativi alleggeriti. Si introduce la dematerializza-

zione delle quote per PMI non quotate, per ridurre costi amministrativi e favorirne la circolazione; si rivedono inoltre alcune soglie civilistiche per le emissioni obbligazionarie, rimuovendo vincoli quando i sottoscrittori sono professionali. L'impianto è dichiaratamente pro-business: sciogliere i colli di bottiglia che scoraggiavano l'uso del mercato azionario e obbligazionario.

Rilevanti anche i cambiamenti in corporate governance e diritti degli azionisti. Si estende il voto plurimo: dal precedente tetto 2:1 si potrà salire, per maturazione con intervalli annuali, fino a 10 voti per azione detenuta da almeno cinque anni, premiando la fedeltà del capitale stabile e allineando l'Italia ai paesi che consentono strutture multi-vote. È resa permanente, su scelta statutaria, la possibilità di assemblee tramite rappresentante designato senza partecipazione diretta dei soci; durante la pandemia era un'eccezione, ora può diventare prassi ove deliberato. Si introduce una procedura uniforme per la lista del consiglio di amministrazione uscente: il board potrà presentare una propria lista approvata con quorum qualificati e, in caso di vittoria, scatterà un voto confermativo sui singoli candidati da parte dell'assemblea. La legge delega il Governo a riordinare TUF e sistema sanzionatorio, coordinando le novità con il quadro europeo.

Accanto alle liberalizzazioni, il provvedimento investe su inclusione finanziaria ed educazione. L'articolo 25 inserisce l'educazione finanziaria nei curricula scolastici, con moduli su economia, assicurazioni e previdenza "anche con riferimento alle nuove forme di finanza sostenibile". Sono previste misure per ampliare l'accesso ai servizi di categorie oggi escluse o vulnerabili, promuovendo strumenti come microcredito, finanza etica e canali retail quali i PIR, con dettagli rinviati a regolamenti attuativi. Si riconosce inoltre il legame tra mercati e sostenibilità: il recepimento delle direttive europee sulla rendicontazione ESG procede in parallelo, pur nel dibattito su oneri e proporzionalità per le PMI.

Le criticità emerse sono rilevanti. In primo luogo, la governance: il combinato di voto plurimo spinto e assemblee "chiuse" alimenta timori di opacità e arretramento dei diritti di minoranza. La International Corporate Governance Network ha avvertito che scelte simili possono ridurre l'attrattività della piazza presso investitori istituzionali globali. In audizione parlamentare, il presidente Consob Paolo Savona ha richiamato il rischio di scostamento dai principi della Shareholders' Rights Directive; realtà di azionariato attivo denunciano la compressione del dibattito assembleare. È vero che la facoltà è volontaria e statutaria, ma la sola esistenza dell'op-

zione può incentivare grandi emittenti a ridurre confronto e accountability. La fiducia, però, è un bene scarso: gli investitori di lungo periodo valutano con attenzione i meccanismi di tutela e tendono a evitare mercati percepiti come meno tutelanti.
In secondo luogo, l'allineamento agli standard internazionali. Con il tetto 10:1 il voto plurimo colloca l'Italia all'estremo rispetto al principio "one share, one vote", accentuando la divergenza fra diritti economici e di controllo. La letteratura documenta il cosiddetto minority discount: mercati e multipli penalizzano strutture che concentrano potere per rischi di estrazione di benefici privati. Ne può derivare un aumento del costo del capitale, poiché azioni con diritti politici attenuati risultano meno attraenti per gli investitori diffusionali. La nuova procedura per la lista del CdA, pur orientata alla continuità, è complessa: l'incastro tra votazione di lista e voto confermativo sui singoli può creare incertezza operativa, specie per i grandi fondi che impostano istruzioni di voto standardizzate.
Terzo, il presunto trade-off tra competitività e sostenibilità informativa. Alleggerire gli obblighi riduce la compliance nel breve, ma rischia di allontanare capitali pazienti orientati all'ESG. La Banca Centrale Europea ha messo in guardia contro una contrazione della rendicontazione di sostenibilità, che limita le informazioni disponibili e può celare rischi climatici, con effetti su pricing e stabilità. L'innalzamento della soglia PMI a un miliardo esonera molte mid-cap da regimi più severi; combinato con l'attenuazione di alcuni oneri, può creare un mercato "a due velocità", con blue chip ben coperte e un'ampia fascia di emittenti meno trasparenti, riducendo l'appeal per gli investitori internazionali che cercano dati comparabili sull'intero universo investibile.
Infine, restano ostacoli strutturali: bassa alfabetizzazione finanziaria, memoria di scandali, volumi sottili e scarsa copertura di ricerca sulle PMI, riluttanza degli imprenditori a diluire il controllo, condizioni macro con tassi più elevati e credito bancario abbondante. Pesa anche la competizione all'interno del gruppo Euronext, dove listini come Parigi e Amsterdam attraggono molte IPO europee. Manca una base domestica "paziente" ampia: fondi pensione e casse professionali italiane destinano all'equity nazionale quote inferiori rispetto ai peer del Nord Europa, privando il listino di un ancoraggio stabile di domanda.
In sintesi, la Legge Capitali offre strumenti per rimuovere barriere all'accesso, modernizzare procedure e ampliare la platea degli emittenti, ma apre questioni delicate su governance, allineamento internazionale e tra-

sparenza. La credibilità del mercato italiano dipende dall'equilibrio fra semplificazione regolatoria e tutela effettiva dei diritti: un mercato competitivo e maturo coniuga accesso agevole al capitale, regole chiare, accountability del management e informazione di qualità, alimentando fiducia, liquidità e capacità di finanziare innovazione e crescita sostenibile nel lungo periodo.

1.3. Listing act europeo come risposta al delisting: il ruolo della governance societaria

A cura di **Giacinto Coniglio**

Negli ultimi anni l'Unione Europea, all'interno del progetto di *Capital Markets Union,* ha riconosciuto un problema sempre più evidente: le imprese, soprattutto le PMI, tendono a ritirarsi dai mercati finanziari pubblici (fenomeno noto con il termine 'delisting') e a non quotarsi (meno IPO). Le ragioni? Regole percepite come troppo rigide, costi sproporzionati, perdita di controllo da parte degli imprenditori o dei fondatori.
Per invertire questa tendenza è stato approvato il Listing Act, un pacchetto di riforme che tocca sia i requisiti di accesso e permanenza in Borsa, sia le dinamiche di governance interna delle società. Il cuore del pacchetto è composto dal Regolamento UE 2024/2809 e dalle Direttive UE 2024/2810 e UE 2024/2811. Questi tre strumenti hanno un obiettivo comune: rendere più semplice e attraente stare sul mercato, ma allo stesso tempo garantire trasparenza e fiducia per gli investitori.

Governance e trasparenza informativa: il Nuovo Regolamento UE 2024/2809
Il nuovo Regolamento UE 2024/2809 interviene su due pilastri fondamentali del diritto dei mercati finanziari, il Regolamento Prospetto e la *Market Abuse Regulation* (MAR), con l'intento di semplificare le procedure senza sacrificare la qualità delle informazioni offerte agli investitori. In questo equilibrio si muovono due direttrici parallele: da un lato la riduzione degli oneri amministrativi e di compliance che pesano in particolare sulle piccole e medie imprese; dall'altro un rafforzamento sostanziale della trasparenza in materia di governance, così da garantire una comunicazione più chiara e completa nei confronti del mercato.
La novità più significativa è che gli emittenti saranno tenuti a descrivere in modo puntuale la struttura organizzativa e il ruolo dei soggetti coinvolti nella gestione della società, includendo le modalità di remunerazione degli amministratori e il legame tra incentivi e performance.
Si tratta di informazioni che permettono agli investitori di valutare la coerenza delle scelte manageriali con gli interessi degli azionisti e, più in generale, di comprendere se esista un reale allineamento tra chi guida l'impresa e chi vi investe capitale.
Questo passaggio diventa essenziale per superare le tradizionali asimme-

trie informative che troppo spesso hanno alimentato sfiducia e volatilità nei mercati.
Il Regolamento non si limita però alla struttura amministrativa. Esso impone la divulgazione di dati relativi all'assetto proprietario, all'eventuale presenza di conflitti di interesse e alle operazioni con parti correlate. L'obiettivo è quello di fornire un quadro esaustivo e comprensibile della catena di controllo, in grado di rendere visibili anche i rischi di espropriazione a danno dei soci di minoranza. La stessa logica si ritrova negli obblighi relativi ai diritti connessi alle azioni, ai meccanismi di esercizio di tali diritti, agli effetti di diluizione derivanti da nuove emissioni e al confronto ex ante tra la distribuzione del capitale e dei diritti di voto prima e dopo un'offerta pubblica.
Particolarmente rilevante è l'introduzione di una relazione sulla gestione che dovrà contenere anche la rendicontazione delle pratiche di sostenibilità. Questo collegamento diretto tra governo societario e obiettivi ESG rafforza l'idea che la trasparenza non debba limitarsi ai conti e alle strategie di breve periodo, ma debba includere la capacità dell'impresa di generare valore in modo responsabile e duraturo. In definitiva, il legame tra governance e disclosure si configura come un requisito imprescindibile per alimentare la fiducia degli investitori e rendere più sostenibile la permanenza in Borsa, trasformando la trasparenza in un vero e proprio pilastro della competitività dei mercati europei.

Tutela del controllo e voto plurimo: Direttiva UE 2024/2810
La Direttiva UE 2024/2810 nasce con l'obiettivo di armonizzare le regole societarie in tutta l'Unione e affrontare una delle paure più sentite dagli azionisti di controllo: quella di perdere la guida dell'impresa una volta avviato il processo di quotazione. Non di rado, infatti, gli imprenditori con una visione di lungo periodo si trovano scoraggiati dal rischio di frammentazione del potere decisionale, che può tradursi in una governance instabile e dispersiva. Per questo motivo il Legislatore europeo ha deciso di incentivare l'uso delle azioni a voto plurimo già al momento della richiesta di ammissione in un sistema multilaterale di negoziazione. Si tratta di strumenti che attribuiscono a determinate categorie di azioni un peso maggiore in termini di voti, così da garantire a chi detiene quote significative la possibilità di mantenere una posizione di guida anche dopo l'ingresso sul mercato.

L'adozione di questo meccanismo, tuttavia, non è automatica. Essa è subordinata all'approvazione dell'assemblea con una maggioranza qualificata e, in alcuni casi, con una deliberazione distinta per ciascuna categoria di azioni interessata. In questo modo il legislatore bilancia l'esigenza di rafforzare il controllo con il principio di equità assembleare, evitando che modifiche statutarie possano essere imposte a scapito delle minoranze. Proprio per garantire questo equilibrio, la Direttiva prevede che gli Stati membri introducano tutele precise, come la definizione di un rapporto massimo tra voti ordinari e voti 'potenziati', la necessità di adottare decisioni fondamentali con doppie maggioranze qualificate e la possibilità di inserire clausole di decadenza che mettano fine al voto plurimo in determinate circostanze. Si tratta di strumenti che permettono di costruire una governance differenziata ma proporzionata, capace di rafforzare la stabilità senza compromettere la responsabilità degli amministratori verso gli altri soci.

Un ulteriore contrappeso è rappresentato dagli obblighi di trasparenza che ricadono sulle società che scelgono di introdurre il voto plurimo. Esse dovranno rendere noto al mercato il proprio assetto azionario, indicare le eventuali restrizioni alla trasferibilità delle azioni, segnalare l'esistenza di patti parasociali, illustrare i limiti ai diritti di voto e rivelare l'identità dei soggetti che detengono quote di controllo superiori al cinque per cento dei voti grazie a questi meccanismi. In tal modo, gli investitori possono avere un quadro chiaro delle dinamiche di potere interne e delle possibili concentrazioni di influenza, riducendo il rischio di sorprese negative o di pratiche opache.

La Direttiva interviene anche su un altro fronte: quello delle disparità normative tra Stati membri. Senza un intervento europeo, vi sarebbe il pericolo che le società scegliessero di localizzarsi nei Paesi con regole più permissive, dando vita a fenomeni di arbitraggio regolamentare che minerebbero la coerenza del mercato unico. L'armonizzazione, invece, assicura che le imprese possano adottare il voto plurimo senza spostarsi tra ordinamenti, garantendo così una cornice stabile e uniforme.

In definitiva, le novità introdotte delineano un modello di corporate governance flessibile ma equilibrato, capace di incoraggiare l'accesso delle imprese ai mercati finanziari e di ridurre le spinte strutturali che spesso portano al delisting. Solo in questo equilibrio tra la tutela del controllo imprenditoriale e la fiducia degli investitori diventa possibile trasformare la quotazione in una vera leva di crescita, senza sacrificare trasparenza e responsabilità nei confronti del mercato.

Qualità informativa, visibilità e vigilanza: Direttiva UE 2024/2811

La Direttiva UE 2024/2811 modifica la 2024/65/UE in materia di MiFID II *(Markets in Financial Instruments Directive* II) e abroga la 2001/34/CE, conosciuta come Direttiva Quotazioni. Sebbene si concentri prevalentemente su aspetti tecnici legati alle modalità di negoziazione, essa contiene innovazioni di natura organizzativa e informativa che incidono in maniera significativa sulla governance delle imprese emittenti.

Un primo elemento chiave emerge dall'articolo 51-*bis*, che introduce soglie minime di accesso ai mercati. Le società devono poter vantare una capitalizzazione attesa di almeno un milione di euro e un flottante pari ad almeno il dieci per cento del capitale sottoscritto. Questi parametri non hanno solo lo scopo di selezionare imprese dotate di una struttura più solida, ma puntano anche a stimolare la trasparenza e la partecipazione attiva degli investitori, evitando che mercati poco liquidi si trasformino in spazi scarsamente affidabili.

Un altro aspetto di forte innovazione riguarda la cosiddetta ricerca sponsorizzata, disciplinata agli articoli 24 e 69. Questo strumento è pensato per accrescere la visibilità delle imprese emittenti e garantire un flusso informativo più simmetrico. Da un lato, infatti, essa deve rispettare un codice di condotta europeo che assicuri indipendenza, chiarezza e imparzialità; dall'altro, le imprese che la producono devono adottare regole interne per prevenire conflitti di interesse, registrare i costi con precisione e rendere pienamente trasparenti i rapporti con i clienti. Il risultato è duplice: gli investitori ricevono informazioni più affidabili e le società riducono la pressione al delisting che spesso deriva dalla scarsa visibilità sul mercato.

La Direttiva interviene anche sulla struttura dei mercati di crescita, imponendo che siano chiaramente separati e riconoscibili grazie a un corpus normativo distinto, strategie comunicative autonome e codici identificativi specifici. Questo meccanismo serve a garantire che le regole di governance applicabili siano proporzionate alle dimensioni delle imprese interessate, riducendo le possibili distorsioni e prevenendo fenomeni di arbitraggio regolamentare.

Particolare attenzione è dedicata anche al ruolo degli emittenti nella scelta delle sedi di negoziazione. A tal riguardo, l'articolo 33 par. 7 stabilisce che un'ammissione secondaria in un altro mercato possa avvenire solo con il consenso, o almeno con la mancata obiezione, della società emittente. Ciò consente alle imprese di preservare la coerenza della propria strategia di governance, evitando frammentazioni della liquidità e mantenendo un

controllo più stretto sugli obblighi informativi a cui sono soggette.
Infine, la Direttiva rafforza in modo significativo l'infrastruttura istituzionale della vigilanza, componente fondamentale della governance esterna dei mercati. L'articolo 69 conferisce infatti alle autorità nazionali il potere di verificare il rispetto del codice di condotta europeo sulla ricerca sponsorizzata, di sospendere la diffusione di analisi non conformi e di emettere avvisi pubblici in presenza di gravi difformità. In questo modo, il legislatore non si limita a introdurre nuove opportunità di crescita per le imprese, ma consolida anche un sistema di controllo capace di incentivare comportamenti virtuosi e trasparenti.

Nel complesso, il pacchetto normativo del *Listing Act* non rappresenta soltanto un alleggerimento regolamentare. Esso costruisce le basi di una governance di mercato moderna, fondata sulla qualità informativa e sulla flessibilità, con l'obiettivo di riequilibrare il rapporto tra il controllo interno delle società e la fiducia esterna degli investitori, contrastando così le spinte che negli anni hanno alimentato il fenomeno del delisting.

2. Studi e Ricerche in Evidenza

2.1. Governance orchestrativa nell'Era delle Perma- e Poli-crisi

A cura di **Francesco Laviola**

Nel luglio 2024, un aggiornamento difettoso rilasciato dall'azienda di sviluppo software CrowdStrike ha paralizzato oltre 8,5 milioni di computer in tutto il mondo, provocando il più grande blackout IT della storia. Aeroporti fermi, ospedali in difficoltà, banche bloccate: in diciannove minuti, il mondo ha toccato con mano la fragilità delle nostre interconnessioni globali. Questo episodio è emblematico dell'era delle "perma-crisi", un neologismo per descrivere un periodo prolungato di instabilità derivante da eventi catastrofici interconnessi.

La perma-crisi non rappresenta semplicemente, e semplicisticamente, un'intensificazione delle crisi tradizionali, bensì un cambio di paradigma fondamentale. Se un tempo le aziende erano abituate a dover gestire shock episodici intervallati da più o meno lunghi periodi di stabilità, oggi operano in un ambiente di turbolenza permanente dove pandemie globali, conflitti geopolitici, accelerazione tecnologica, crisi climatiche e trasformazioni sociali si sovrappongono e si amplificano reciprocamente.

In questo contesto, la governance aziendale non può più limitarsi a fungere da semplice meccanismo di controllo ex-post. Deve evolversi verso una *governance anticipatoria*, capace cioè di trasformare l'incertezza permanente in vantaggio competitivo sostenibile, *orchestrando* la complessità piuttosto che subirla.

Il passaggio dalle crisi episodiche alla poli-crisi permanente

L'analisi dei pattern di crisi degli ultimi anni rivela una trasformazione qualitativa, non meramente quantitativa. La guerra in Ucraina non si è limitata a generare un rischio geopolitico, ma ha innescato una crisi energetica europea, l'accelerazione dell'inflazione globale e vaste e ramificate interruzioni delle supply chain. Le aziende europee hanno visto i costi energetici aumentare del 150%, costringendole a rivedere completamente le strategie operative. Similmente, la pandemia COVID-19 e gli stravolgimenti nello stile di vita che essa ha comportato hanno accelerato la digitalizzazione, esacerbato le disuguaglianze sociali e rivelato vulnerabi-

lità sistemiche che hanno aumentato la sensibilità agli shock successivi. È proprio l'amplificazione reciproca a distinguere le poli-crisi dalle crisi tradizionali: in un contesto di poli-crisi gli shock non si sommano, ma si moltiplicano attraverso reti di interconnessione sempre più dense e indistricabili. Il Global Risks Report 2025 del World Economic Forum fotografa alla perfezione questa realtà: i conflitti armati sono al primo posto tra le preoccupazioni immediate, seguiti da eventi climatici estremi. Il 23% degli esperti considera i conflitti armati tra Stati la principale minaccia per il 2025, un salto significativo dall'ottavo al primo posto rispetto al 2024.

L'inadeguatezza degli attuali modelli di governance

I sistemi di governance aziendale si sono evoluti, storicamente, in un contesto di relativa prevedibilità, dove le crisi erano eventi eccezionali gestibili attraverso protocolli predefiniti. Questo paradigma, fondato sulla teoria dell'agenzia di Jensen e Meckling, si concentrava principalmente sull'allineamento degli interessi tra manager e azionisti attraverso meccanismi di controllo ex-post. Tuttavia, quando le crisi diventano permanenti e interconnesse, affiorano sulla superficie della old governance tre vulnerabilità strutturali fondamentali: i) un'eccessiva specializzazione funzionale; ii) la pianificazione lineare in contesti non-lineari; iii) la tendenza alla reattività a scapito della proattività. La ricerca empirica conferma questi limiti: la letteratura ha dimostrato che le organizzazioni con strutture di governance più fluide e adattabili hanno registrato performance superiori del 40% durante le poli-crisi.

L'Intelligenza Artificiale: catalizzatore di trasformazione e nuova fonte di rischio

L'accelerazione tecnologica, con l'intelligenza artificiale (AI) come protagonista assoluta, rappresenta al contempo la più potente risorsa per gestire la complessità e una fonte, inedita e ancora in parte inesplorata, di vulnerabilità sistemica. Il 64% dei CEO manifesta preoccupazioni per l'obsolescenza dei sistemi IT, mentre il 75% delle organizzazioni fatica a reperire personale con competenze adeguate, evidenziando un profondo gap tra leadership aziendale e sfide operative legate all'innovazione. Tale accelerazione tecnologica rappresenta l'incarnazione contemporanea di quello che Joseph Schumpeter definiva il "vento perenne di distruzione creatrice": quel processo di mutazione che rivoluziona incessantemente la struttura economica dall'interno, distruggendo incessantemente quella vecchia, creandone incessantemente una nuova. Se nell'era dello studioso austriaco erano l'automobile a sostituire la carrozza o l'acciaio a trasformare l'indu-

stria manifatturiera, oggi è l'AI a ridefinire interi settori in tempi che si misurano non più in decenni, ma in anni o mesi. La differenza cruciale è che questo vento non soffia più in modo episodico, ma si è trasformato in una sferzante tempesta permanente, che amplifica e accelera ogni altra fonte di instabilità. Studi recentissimi, del resto, hanno dimostrato che l'utilizzo dell'AI nella gestione finanziaria riduce la volatilità e migliora la stabilità aziendale, ma questo effetto viene significativamente amplificato dalla presenza di board con competenze tecnologiche specifiche. Tuttavia, l'AI introduce nuove categorie di rischio sistemico. L'*outage* di CrowdStrike ha dimostrato come un errore algoritmico possa propagarsi istantaneamente attraverso ecosistemi tecnologici interconnessi. Ancor più insidioso, poi, è il rischio di *deriva amorale* dell'AI: la pressione competitiva può spingere le organizzazioni a implementare soluzioni tecnologiche senza mettere in campo adeguate salvaguardie etiche, creando potenziali punti di fragilità sistemica. Le aziende più all'avanguardia stanno provando a correre ai ripari sviluppando framework di AI governance che combinino competenza tecnica e sensibilità etica. Quasi la metà, infatti, delle aziende Fortune 100 ha inserito le competenze AI tra i requisiti per i membri del consiglio di amministrazione, un dato in costante aumento negli ultimi anni.

I pilastri della governance resiliente: oltre la conformità verso l'autenticità
L'analisi delle organizzazioni che hanno prosperato in contesti di perma-crisi rivela cinque pilastri strategici che, operando in sinergia, trasformano la vulnerabilità in resilienza:
i) Integrazione ESG autentica: la ricerca empirica dimostra che le aziende con solidi profili ESG mostrano maggiore stabilità durante le crisi. La letteratura ha rilevato che le aziende con rating ESG elevati hanno manifestato una riduzione del rischio e maggiore fiducia degli stakeholder durante periodi di instabilità, registrando cali azionari più contenuti e godendo di migliore accesso al credito durante gli shock economici. Tuttavia, la distinzione tra ESG autentico e ESG washing è cruciale. Patagonia rappresenta un esempio paradigmatico: durante la pandemia ha chiuso volontariamente i negozi per proteggere i dipendenti, sacrificando ricavi immediati ma rafforzando la fiducia dei clienti con benefici di lungo termine. L'autenticità dei valori costruisce pertanto un capitale reputazionale che funge da cuscinetto nelle situazioni critiche; ii) Diversità e competenze specialistiche nei board: la presenza di profili diversi per

genere, età e competenze nei consigli di amministrazione riduce il rischio di pensiero omologato (*groupthink*) e migliora la gestione del rischio. La *critical mass theory* suggerisce che una rappresentanza femminile di almeno il 30% è necessaria per ottenere impatti tangibili sulle performance finanziarie, inclusi aumenti significativi della redditività. Tuttavia, l'efficacia della diversità dipende dal contesto culturale e istituzionale. Il caso di SAP, che ha recentemente abbandonato alcuni obiettivi di diversità in risposta a cambiamenti politici negli Stati Uniti, dimostra come la resilienza organizzativa dipenda anche dall'esistenza di una cultura aziendale e un contesto sociale che favoriscano l'integrazione efficace. La presenza di competenze tecnologiche nei board è diventata strategica. Le aziende Fortune 100 con consiglieri esperti in AI e tecnologie digitali mostrano performance superiori nella gestione delle transizioni tecnologiche, mentre il 42,2% dei board delle prime 100 aziende americane include già membri con background diversificato; iii) Indipendenza e trasparenza: l'indipendenza del consiglio di amministrazione agisce come scudo protettivo, garantendo supervisione obiettiva non influenzata da conflitti di interesse. Ampia letteratura documenta che una maggiore presenza di membri indipendenti è correlata con una riduzione dei rischi operativi e del rischio di controversie legali. La trasparenza nella comunicazione riduce l'asimmetria informativa tra azienda e stakeholder, costruendo un capitale reputazionale che mitiga i danni durante le crisi. In tale ottica, la rendicontazione non finanziaria non è più vista come onere normativo ma come strumento strategico per segnalare solidità e orientamento di lungo periodo; iv) Orientamento multi-stakeholder: le organizzazioni stanno evolvendo verso modelli di governance che considerano sistematicamente gli interessi di tutti gli stakeholder, non solo degli azionisti. Questo "stakeholder capitalism" dimostra maggiore resilienza nel lungo termine perché costruisce reti di supporto più ampie e diversificate. Sulla stessa lunghezza d'onda il WEF, che riporta che il 60% dei *board member* ritiene che la crisi COVID-19 porterà a un cambiamento nel ruolo e nelle responsabilità dei consigli di amministrazione, con due terzi che credono che le aziende abbiano una crescente responsabilità nell'aumentare la ricchezza della società, non solo degli azionisti; v) Sistemi di governance adattiva: i comitati specializzati (Controllo e Rischi, ESG, Nomine) stanno evolvendo da organi reattivi a sensori proattivi del cambiamento, includendo cybersecurity, rischi geopolitici e ambientali, e colmando il gap di competenze su AI, cybersecurity e data governance.

Verso una governance orchestrativa: dal controllo all'armonia della complessità

L'era delle perma-crisi richiede una trasformazione radicale del concetto stesso di governance: da meccanismo di controllo statico a sistema dinamico di orchestrazione della complessità. Questo significa sviluppare organizzazioni intrinsecamente adattive, capaci di apprendere e trasformarsi continuamente, integrate in reti collaborative estese, e guidate da leader in grado di navigare l'incertezza trasformandola in vantaggio competitivo. La resilienza organizzativa del futuro si fonda su quattro capacità distintive: i) ridondanza intelligente, che punta non alla semplice duplicazione di sistemi, ma alla creazione di diverse modalità di risposta attivabili rapidamente a seconda della natura della crisi; ii) apprendimento sistemico, con la trasformazione di ogni shock in opportunità di rafforzamento della capacità di risposta generale, attraverso meccanismi istituzionali di cattura e integrazione delle lezioni apprese; iii) ecosistema collaborativo, tramite lo sviluppo di reti di partnership che vadano oltre le relazioni commerciali tradizionali, includendo istituzioni accademiche, organizzazioni non profit e governi; iv) orientamento al lungo termine sostenibile, mediante il mantenimento di una visione strategica chiara e flessibile, ancorata a valori fondamentali che guidano le decisioni anche nei momenti di estrema turbolenza.

Perma- e poli-crisi non rappresentano fasi temporanee da attraversare, ma la nuova realtà operativa delle organizzazioni contemporanee. Il passaggio dall'era delle crisi episodiche a quella dell'incertezza '*as a new normal*' incarna una delle trasformazioni più profonde che le imprese abbiano mai affrontato. Il destino delle organizzazioni dipende dalla qualità delle decisioni di vertice e dalla capacità della governance di agire come bussola strategica in un ambiente di incertezza permanente. La governance del futuro non sarà più questione di controllo o conformità, ma sarà permeata dalla sottile arte di orchestrare la complessità per creare valore sostenibile in condizioni di costante incertezza. Solo le organizzazioni che sapranno sviluppare questa capacità di *governance orchestrativa* potranno trasformare l'incertezza permanente da minaccia esistenziale in fondamento del successo duraturo. In un mondo di poli-crisi permanenti, la resilienza non è dunque più un optional ma la competenza strategica distintiva che separa, e che vieppiù separerà in futuro, le organizzazioni destinate al declino da quelle capaci di prosperare, guidando il cambiamento piuttosto che esserne costantemente in balìa.

2.2. Tecno capitalismo: quando il potere dei CEO diventa eccessivo

A cura di **Nicola Cucari**

La parola tecnocrazia evoca da sempre un paradosso che attraversa il pensiero politico ed economico moderno. Nata per indicare il governo dei tecnici, degli esperti e dei competenti, ossia di coloro che possiedono il sapere necessario per affrontare i problemi complessi delle società industriali e post-industriali, essa ha assunto con il tempo una connotazione ambivalente. Da un lato promessa di razionalità, efficienza e progresso, dall'altro sospetto di espropriazione democratica e di riduzione dello spazio pubblico a mero ambito di applicazione di calcoli e algoritmi. È un concetto che, già nel Novecento, ha oscillato tra utopia e distopia, tra fiducia nella capacità della scienza di guidare il progresso e paura di una tecnoburocrazia priva di legittimazione popolare.

Oggi, tuttavia, quel termine riemerge in una forma nuova e inattesa. Le grandi transizioni del nostro tempo – ambientale, digitale, energetica e geopolitica – hanno accelerato l'innovazione tecnologica e insieme trasformato il significato della tecnocrazia. Non si tratta più del governo dei tecnici chiamati a gestire emergenze temporanee, bensì di un fenomeno che intreccia logica tecnica e logica capitalistica, trasferendo il baricentro del potere dalle istituzioni pubbliche alle grandi corporation tecnologiche. È in questo passaggio che prende forma il tecnocapitalismo, un paradigma che affida ai CEO delle big tech un ruolo senza precedenti, capace di ridisegnare i confini stessi della democrazia.

Non si tratta più di imprenditori confinati nell'ambito economico, ma di veri e propri attori politici e sociali, capaci di orientare opinioni, influenzare valori, ridefinire i confini della sfera pubblica.

La fotografia dell'insediamento del quarantasettesimo Presidente degli Stati Uniti, che ritrae in prima fila i leader di Apple, Meta, Google, Amazon e altre piattaforme globali, è un manifesto di questa trasformazione. Non semplici ospiti di una cerimonia politica, ma protagonisti di un nuovo ordine simbolico che sancisce l'ingresso formale della tecnologia nel cuore delle istituzioni democratiche.



In questo scenario si colloca anche il manifesto di Sam Altman. Nel luglio scorso il CEO di OpenAI ha rivendicato apertamente il termine tecnocapitalismo (*I believe in techno-capitalism*), descrivendolo come un modello in cui la tecnologia non è solo motore di crescita ma forza che trasforma in profondità la società. La sua tesi è radicale: occorre incoraggiare gli innovatori ad accumulare immense ricchezze per poi trovare modalità efficaci di redistribuzione, così da garantire a tutti l'accesso all'"ascensore verso l'alto" del progresso. In questa visione la tecnologia diventa principio generativo di valore e leva capace di ridefinire i rapporti tra capitale, lavoro e comunità.

Ma Altman non è un caso isolato. Elon Musk, attraverso il controllo delle reti satellitari di Starlink, ha reso evidente come un'infrastruttura privata possa assumere un ruolo strategico in conflitti militari e scenari geopolitici. Mark Zuckerberg, ponendo fine al fact checking esterno sulle piattaforme di Meta, ha inciso direttamente sul modo in cui le informazioni circolano, influenzando le condizioni del consenso democratico. Microsoft, di recente (settembre 2025) sospendendo l'accesso a servizi cloud e di intelligenza artificiale per l'esercito israeliano, ha mostrato come le piattaforme clouse siano parte della costituzione materiale delle nostre democrazie. Decidere chi può accedere e chi deve essere escluso, a quali condizioni e con quali responsabilità, equivale oggi a esercitare una forma di sovranità.

Non tutti leggono questa trasformazione come una rottura epocale. Pensatori come Curtis Yarvin hanno immaginato da tempo uno Stato che funziona come un'azienda e un leader che agisce come un amministratore delegato. Le sue tesi, pur lontane dal mainstream, hanno trovato risonanza nell'area della cosiddetta tecnodestra e hanno contribuito a normalizzare l'idea che l'efficienza decisionale sia un valore superiore alla deliberazione collettiva.

Altri osservatori, come Federico Rampini, invitano a ridimensionare l'allarme. Egli ricorda che i legami tra politica e grandi imprese sono antichi e trasversali. La Silicon Valley ha per anni coltivato rapporti privilegiati con amministrazioni democratiche e oggi dialoga con una presidenza repubblicana. Non si tratterebbe quindi di una rivoluzione epocale ma di un adattamento pragmatico. In questa lettura, la traiettoria seguita dalle grandi corporation è la prosecuzione di una logica di realpolitik nella quale gli imprenditori inseguono le condizioni più favorevoli per sviluppare i propri affari, calibrando le alleanze politiche secondo il contesto.
Al di là delle diverse interpretazioni, appare ormai evidente che i CEO non siano più soltanto manager alla guida di imprese private. Essi sono diventati attori pubblici in grado di incidere direttamente sulla sfera sociale e politica, trasformando scelte aziendali in decisioni con effetti collettivi. È in questo contesto che il fenomeno del CEO activism acquista rilievo. Se in passato la prudenza suggeriva ai vertici aziendali di mantenere neutralità di fronte a temi controversi, oggi si moltiplicano le aspettative affinché i leader assumano posizioni pubbliche e intervengano su questioni sociali, ambientali e politiche.
La letteratura ha mostrato come questo attivismo possa produrre benefici tangibili, dal rafforzamento della reputazione alla capacità di attrarre e trattenere talenti, fino alla fiducia degli stakeholder e, in alcuni casi, al consenso degli investitori. Tuttavia, non mancano i rischi, che spaziano da contraccolpi finanziari a crisi reputazionali fino a reazioni collettive come boicottaggi o contestazioni assembleari. La variabile cruciale non è soltanto l'oggetto dell'impegno, ma la percezione delle motivazioni che lo sostengono. Quando l'attivismo appare autentico, radicato in convinzioni morali e coerente con i comportamenti dell'impresa, esso rafforza il capitale fiduciario. Quando invece viene interpretato come opportunistico o strumentale, guidato dal calcolo reputazionale o dall'interesse personale, genera diffidenza e ostilità.
Un elemento decisivo riguarda il modo in cui gli stakeholder interpretano e attribuiscono significato alle scelte dei leader. La letteratura evidenzia che tale attribuzione dipende anche dal grado di connessione tra il tema sostenuto e il core business dell'impresa.

Gli studiosi distinguono due principali tipologie di CEO activism sulla base della relazione con l'attività economica: il Citizen Activism (CA) e il Servant Activism (SA) (Branicki et al., 2021). Il primo si manifesta

quando i CEO intervengono pubblicamente su questioni sociali percepite come moralmente rilevanti e strettamente collegate agli interessi economici dell'impresa. In questo caso, l'attivismo si allinea sia a obiettivi morali sia a finalità economiche, poiché si radica direttamente nel ruolo manageriale del leader. Il secondo, invece, riguarda temi estranei al core business e non produce vantaggi economici immediati per l'organizzazione (Hambrick & Wowak, 2021). Le evidenze empiriche mostrano che il Servant Activism è circa tre volte più frequente del Citizen Activism.

Entrambe le forme dimostrano che l'attivismo non è più un episodio marginale, ma un fenomeno che ridefinisce la relazione tra impresa e società. Queste trasformazioni aprono questioni cruciali per la governance. I consigli di amministrazione non possono più limitarsi a un ruolo di spettatori, ma sono chiamati a monitorare, orientare e, se necessario, contenere l'attivismo dei vertici. La formalizzazione di linee guida diventa essenziale per definire confini chiari, assicurare coerenza con la missione e il purpose aziendale e prevenire derive opportunistiche. Anche la comunicazione riveste un ruolo strategico. Non è sufficiente prendere posizione, occorre farlo attraverso narrazioni trasparenti, coerenti e capaci di enfatizzare il beneficio collettivo, riducendo la percezione di opportunismo e rafforzando la fiducia degli stakeholder.

In questo quadro la moralità dei leader emerge come fattore decisivo. Nell'era della pervasività mediatica e della sorveglianza diffusa, la credibilità etica del CEO deve essere considerata un asset strategico. Essa non rappresenta un attributo accessorio, bensì una risorsa da coltivare con attenzione mediante processi di selezione, programmi di formazione e sistemi di valutazione. La coerenza tra dimensione privata e dimensione professionale diventa condizione necessaria per rafforzare la fiducia degli stakeholder e garantire la sostenibilità di lungo periodo.

Il bivio che si delinea è evidente. L'attivismo dei CEO può divenire leva di progresso e strumento di responsabilità condivisa, ma può anche trasformarsi in veicolo di dominio e segnale di chiusura oligarchica. È su questo terreno che si gioca oggi la riflessione teorica e operativa sul tecnocapitalismo, un terreno che interpella studiosi, manager e policy maker e che impone di ripensare con urgenza il nesso tra etica, potere economico e legittimazione democratica.

2.3. PMI italiane e investitori esteri: un matrimonio possibile tra identità e capitale globale

A cura di **Nicola Cucari**

Le piccole e medie imprese rappresentano da sempre la spina dorsale del sistema produttivo italiano. Con la loro capacità di innovare, radicarsi nei territori e interpretare i bisogni dei mercati, queste aziende hanno costruito nel tempo un modello imprenditoriale unico, in grado di coniugare tradizione e creatività. Ma il contesto globale in cui esse operano è cambiato profondamente: l'apertura dei mercati finanziari, la crescente interconnessione delle economie e il ruolo sempre più rilevante degli investitori internazionali stanno modificando le regole del gioco. Le PMI italiane quotate in borsa, in particolare, sono oggi al centro di dinamiche che intrecciano capitali esteri, strategie di crescita e delicate questioni di governance. Il mercato dei capitali italiano ha visto crescere in modo costante l'interesse di investitori stranieri verso le PMI. Non si tratta soltanto di grandi fondi speculativi o istituzionali, ma anche di family office, venture capitalist e investitori industriali che guardano al nostro Paese come a un laboratorio di eccellenze. Made in Italy, tecnologia, design, agroalimentare, biomedicale: sono molti i settori che attraggono capitali esteri, affascinati da un tessuto produttivo capace di coniugare qualità artigianale e potenzialità di scala. Per le imprese, aprirsi a questi capitali significa avere accesso a nuove risorse finanziarie, indispensabili per affrontare percorsi di internazionalizzazione, digitalizzazione e innovazione. Eppure, il rapporto tra investitori esteri e PMI italiane quotate non è mai neutrale. Al contrario, porta con sé dinamiche complesse che incidono profondamente sulla strategia, sulla struttura organizzativa e persino sull'identità delle imprese. Da un lato, infatti, l'ingresso di capitali stranieri rappresenta una grande opportunità per crescere, rafforzare la competitività e affrontare mercati globali sempre più complessi. Dall'altro, può comportare rischi legati alla perdita di autonomia decisionale, allo snaturamento dei modelli di governance e al progressivo allontanamento dai valori e dalle comunità di riferimento.
Uno degli aspetti più discussi riguarda il rapporto tra gli investitori esteri e la governance delle PMI. Nelle aziende italiane, la governance è spesso caratterizzata da una forte impronta familiare: non di rado i fondatori o i loro discendenti mantengono un ruolo centrale nella gestione, anche quando l'impresa approda sul mercato borsistico. Questo legame identita-

rio, se da una parte è un punto di forza, dall'altra può entrare in tensione con le logiche degli investitori internazionali, che guardano soprattutto alla redditività, alla trasparenza e alla capacità di adottare standard gestionali in linea con le migliori pratiche globali. È in questo dialogo, a volte fruttuoso e altre volte conflittuale, che si gioca il futuro delle PMI quotate. Molti investitori esteri, infatti, non si limitano a fornire capitale. Essi portano con sé nuove competenze, approcci manageriali e visioni strategiche che possono aiutare le imprese italiane a fare un salto di qualità. È il caso, ad esempio, di fondi specializzati che, oltre a investire, accompagnano le PMI nel rafforzamento dei processi di governance, nella digitalizzazione e nell'adozione di politiche ESG. L'apertura verso mercati esteri è spesso favorita da questi investitori, che mettono a disposizione reti internazionali e conoscenza dei mercati locali. Una piccola azienda manifatturiera italiana che si apre a un fondo asiatico, per esempio, può trovare in breve tempo sbocchi commerciali altrimenti difficili da raggiungere.

Ma non sempre le cose funzionano in modo lineare. L'ingresso di investitori esteri può anche generare squilibri. Alcuni fondi, mossi da logiche di breve periodo, spingono le imprese verso scelte orientate al profitto immediato, trascurando l'importanza di preservare il radicamento territoriale o gli investimenti a lungo termine. In altri casi, la pressione per adottare standard internazionali può entrare in contrasto con le specificità culturali e operative delle PMI italiane, rischiando di omologare realtà che hanno costruito il loro successo proprio sulla capacità di essere uniche e riconoscibili. Un esempio emblematico riguarda le decisioni in materia di governance societaria. Gli investitori esteri tendono a richiedere board più strutturati, con una maggiore presenza di consiglieri indipendenti e figure esperte di mercati internazionali. Questa evoluzione, se ben gestita, può rafforzare l'impresa, rendendola più trasparente e credibile agli occhi del mercato. Tuttavia, per le PMI italiane, abituate a consigli più "familiari" e ristretti, può significare una perdita di controllo da parte degli azionisti storici. In alcuni casi, l'arrivo di capitali stranieri ha portato a veri e propri cambi di rotta nella missione aziendale, con il rischio di compromettere il legame con i territori e con i lavoratori.

Il nodo centrale, dunque, è trovare un equilibrio. Le PMI italiane che riescono a valorizzare l'apporto degli investitori esteri senza rinunciare alla propria identità ottengono spesso i risultati migliori. Ciò significa negoziare governance inclusive, in cui le famiglie fondatrici mantengano un ruolo attivo ma siano affiancate da figure esterne in grado di portare nuo-

ve competenze e visioni. Significa anche essere in grado di comunicare il proprio valore distintivo agli investitori, spiegando che il radicamento territoriale, la qualità artigianale e la responsabilità sociale non sono un freno, ma una leva di competitività sul lungo periodo. Non a caso, sempre più fondi internazionali mostrano attenzione ai temi ESG e apprezzano imprese che sanno coniugare performance economica e impatto positivo.

L'interesse degli investitori esteri verso le PMI italiane si intreccia anche con le trasformazioni normative e istituzionali. In Europa, l'introduzione di regolamenti più stringenti in materia di trasparenza, sostenibilità e tutela degli azionisti di minoranza sta spingendo le imprese verso standard gestionali sempre più uniformi. Questo processo facilita l'ingresso di capitali stranieri, che trovano un terreno più prevedibile e regolato. Allo stesso tempo, però, impone alle PMI un rapido adattamento, non sempre facile da gestire per aziende di dimensioni ridotte. L'impatto di questi investimenti non si limita alle dinamiche interne delle imprese. Ha conseguenze anche sul tessuto economico e sociale italiano. L'arrivo di capitali esteri può stimolare innovazione, creare posti di lavoro e rafforzare la competitività del Paese nel suo complesso. Può contribuire a colmare il gap di finanziamenti che da sempre affligge le PMI, spesso troppo piccole per attirare l'interesse delle grandi banche o dei mercati obbligazionari. D'altro canto, il rischio di "perdita di italianità" non è da sottovalutare: se la direzione strategica viene dettata da soggetti lontani, le decisioni potrebbero non tener conto delle esigenze locali, con possibili effetti negativi su comunità e territori. Il rapporto tra investitori esteri e PMI italiane quotate è una sfida complessa, che porta con sé tanto potenziale quanto criticità.

È un fenomeno che va letto nella sua ambivalenza: i capitali internazionali possono rappresentare un volano straordinario di crescita e innovazione, ma richiedono alle imprese la capacità di governare il cambiamento senza snaturarsi. La chiave sta nella costruzione di un dialogo equilibrato, dove le esigenze di ritorno economico degli investitori si integrino con i valori identitari e sociali delle PMI italiane.

Il futuro di questo rapporto dipenderà molto anche dalla maturità del sistema imprenditoriale italiano e dalla capacità delle imprese di adottare una visione strategica di lungo termine. Le PMI che sapranno aprirsi ai capitali stranieri senza perdere il proprio DNA potranno trasformare il rapporto con gli investitori in una leva per affrontare le grandi sfide globali: digitalizzazione, sostenibilità, transizione ecologica. Quelle che invece vivranno l'ingresso di capitali esteri solo come una cessione di controllo

rischiano di perdere la propria unicità, che è sempre stata la forza del Made in Italy.
Raccontare queste dinamiche significa guardare al cuore di una trasformazione che riguarda non solo la finanza, ma il modo stesso in cui immaginiamo il futuro delle imprese italiane. È un futuro che si giocherà sulla capacità di intrecciare capitali globali e identità locali, innovazione e tradizione, competitività e responsabilità. Un equilibrio delicato, ma decisivo per dare alle nostre PMI la possibilità di continuare a crescere ed essere protagoniste, in Italia e nel mondo.

3. Storie e Protagonisti

3.1. Il Laboratorio delle Imprenditorialità: modelli e pratiche per lo sviluppo dei piccoli comuni

A cura di **Gianpaolo Basile**

I trend economici e sociali, rappresentati da spopolamento e invecchiamento della popolazione, che stanno caratterizzando aree del nostro territorio nazionale tanto da definire queste come "marginali", sono sempre più oggetto di attenzione di ricerche scientifiche e "programmi" politici.
La condizione di queste aree e, quindi, delle popolazioni è allarmante tanto da far considerare i paesi coinvolti destinati alla cancellazione dagli interessi delle politiche economiche del governo centrale così come di quelli regionali. Questo, se dovesse accadere, rappresenterebbe la scomparsa di considerevoli sacche di cultura, storia, risorse naturali ed antropologiche, rendendo l'Italia molto più povera di significati culturali da condividere e di opportunità economiche da intercettare.
Dunque, le comunità e i governi di queste aree hanno materialmente l'obiettivo di contribuire alla sopravvivenza dei territori.
Da un punto di vista scientifico, la sopravvivenza e la competitività di un territorio dipendono dalle core resources and attractors, ma anche dai supporting factors and resources. Fondamentale importanza, nell'ambito delle resources, ricoprono, sempre più, la presenza di operatori economici e sociali e la capacità da parte di questi di sviluppare comportamenti cooperativi e partecipativi.
Le imprese e le comunità locali, in tale ottica, si evolvono a risorse distintive e a creatori di prodotti e servizi, tanto da contribuire in modo preminente allo sviluppo del fenomeno di fruizione (turistica e/o economica) dell'area, contribuendo al raggiungimento/mantenimento delle condizioni di competitività e sostenibilità (Ryan et al., 2012).
A tal proposito, Yeoman ed altri (2007: 1135) sostengono che autenticità e sostenibilità trovano una condizione di coincidenza quando è la comunità a creare e gestire un prodotto turistico senza alcuna mediazione (Fig.1).

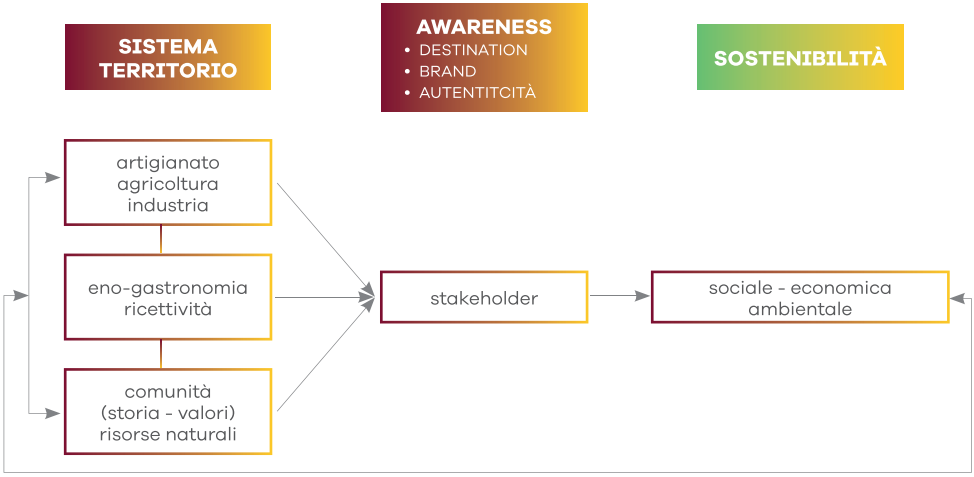


Fig. 1. Il ruolo della destination nell'ambito delle relazioni tra caratteristiche territoriali e stakeholder-contesti
Fonte: Basile, G.. (2020)

Riguardo al concetto di sostenibilità nell'ambito di un fenomeno economico come può essere quello della fruizione turistica di un territorio, la WTO, l'Organizzazione Mondiale del Turismo, sostiene che "…che questa si sostanzia in varie forme interconnesse:
- fare un uso ottimale delle risorse ambientali che costituiscono un elemento chiave nello sviluppo del turismo, mantenendo i processi ecologici essenziali e contribuendo a conservare il patrimonio naturale e la biodiversità;
- rispettare l'autenticità socio-culturale delle comunità ospitanti, conservare il loro patrimonio culturale costruito e vivente e i loro valori tradizionali e contribuire alla comprensione e alla tolleranza delle interculturalità;
- garantire operazioni economiche sostenibili a lungo termine, fornendo vantaggi socioeconomici a tutte le parti interessate che siano equamente distribuite, comprese opportunità di occupazione e guadagno stabile, servizi sociali per le comunità ospitanti e contribuendo ad alleviare la povertà…" (https://www.unwto.org/sustainable-development).
Per raggiungere i connotati dettati dalla WTO, diventa indispensabile l'approccio collaborativo tra la comunità economico-sociale del territorio e gli "ospiti" al fine di condurre i processi di creazione e mantenimento delle relazioni nel rispetto del territorio di appartenenza.
Naturalmente, tale approccio presenta due limiti applicativi, il primo, è rappresentato dalla implementazione in territori limitati geograficamente

e con ridotte capacità strutturali compensate da quelle culturali e naturalistiche (poche o nessuna struttura ricettiva e servizi annessi); il secondo, interconnesso al primo, è rappresentato dalla eterogeneità dei membri della comunità locale che potrebbero rappresentarsi incapaci di controllare l'evoluzione della destination (Jamal and Getz, 1995; Bramwell and Lane, 2000; Prideaux and Cooper, 2002; Saxena, 2005).

Per fronteggiare questa "challenge" diviene necessario il coinvolgimento di differenti attori che sulla base di un comune obiettivo favoriscono il ripopolamento di aree stimolando e supportando pratiche di innovazione sociale, ed utilizzando un approccio modulare open source agiscono per produrre impatti sociali, economici ed ambientali.

Questa dinamica caratterizza, dunque, un quadro concettuale che considera agenti sociali ed economici coinvolti nell'affrontare una sfida utilizzando un approccio di Open Innovation per produrre impatti sociali e ambientali positivi nell'ambito di un'area geografica.

Basandosi sul quadro di Murray, Caulier-Grice e Mulgan (2010), questo modello, come mostrato in Figura 2, collega la crescente necessità di semplificare complesse sfide sociali e ambientali a nuove attività, considerando quattro fasi ricorsive: Engagement, Enhancing, Enabling e Impacts.

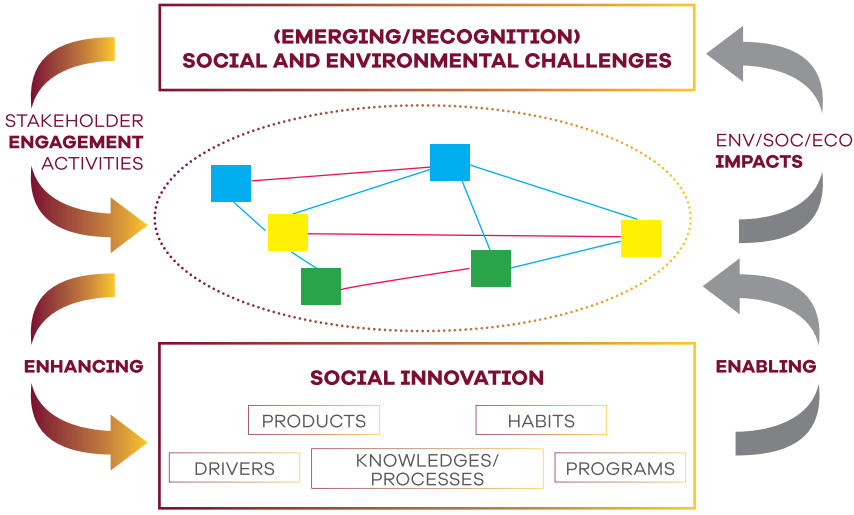


Fig. 2. Il modello concettuale
Fonte: Basile et al., 2024

Sulla base dell'approccio partecipativo proposto si evince come diversi attori, economici e non, con finalità sociali devono interagire, creare relazioni (engagement) e impegnarsi come risolutori di problemi o come ricercatori di soluzioni in attività interconnesse di scambio di conoscenze, risorse e beni al fine di favorire lo sviluppo di soluzioni innovative che rispondano alle esigenze sociali, ambientali ed economiche (Leckel et al., 2020; Buchanan, 1992; Lehner e Kansika, 2012).
Queste attività possono utilizzare le dinamiche di apprendimento collettivo che sono alla base degli obiettivi di innovazione sociale (McElroy, 2002) per affrontare il problema reale anziché i suoi sintomi (Unceta et al., 2017).
Come definito nella letteratura sulla gestione degli stakeholder (si veda Rowley, 1997; Mainardes et al., 2012), queste attività di coinvolgimento possono beneficiare di un approccio open e modulare. Inoltre, le attività di Stakeholder Engagement contribuiscono a creare una rete stabile (Mena e Palazzo, 2012) basata sulla coesistenza di diverse tipologie di relazioni e, di conseguenza, potenzialmente più efficace nell'inquadrare i problemi sociali (Post et al., 2002; Maak e Pless, 2005). Ne consegue che, a seconda del tipo specifico di partecipazione a queste reti, ciascuno stakeholder, seguendo un approccio modulare, può entrare a far parte del processo di innovazione sociale, contribuendo a identificare i driver per le potenziali soluzioni ai problemi sociali o fornendo risorse conoscitive che altri attori possono sfruttare (si veda Phills et al., 2008).
Inoltre, gli stakeholder possono partecipare attivamente al processo di ricerca della soluzione, contribuendo a definire i risultati desiderati, diffondendo gli impatti e promuovendo la creazione di nuovi programmi e abitudini per migliorare l'efficacia della soluzione stessa. Al riguardo va considerato che le attività di rete mirano a valorizzare nuove propensioni, risorse, strumenti e abitudini (enhancing) adottando una prospettiva orientata all'innovazione sociale e contribuendo a sviluppare e implementare nuove idee, prodotti, servizi e nuovi modelli di business per soddisfare i bisogni sociali (Mulgan, 2006).
Dopo questa fase, l'interazione tra gli attori consente all'ecosistema di stimolare la creazione, la produzione e la fornitura di soluzioni scalabili, sostenibili e sistemiche definite nella fase di engagement (enabling). Queste soluzioni possono avere un impatto positivo sulle sfide ambientali, sociali ed economiche (impacts) (Tanimoto, 2012).

Oltre i modelli concettuali: Il Laboratorio delle Imprenditorialità

Sulla base di questo quadro concettuale si colloca l'iniziativa del "Laboratorio delle Imprenditorialità", espressione della concettualizzazione e dell'empirizzazione dei modelli presentati, ed in particolare dell'approccio ricorsivo che caratterizza gli impatti raggiunti per mezzo dei processi di innovazione "sociale" stimolata supportando la creazione di imprese.

L'iniziativa, infatti, si fonda sull'individuazione di un comune obiettivo di stimolare l'emersione di idee imprenditoriali in aree marginali che vede coinvolti la Lega delle Autonomie Locali (ALI), i comuni aderenti ad ALI, l'incubatore certificato 012 Factory e l'Università Telematica delle Camere di Commercio Universitas Mercatorum.

Il progetto ha visto una fase di preparazione e di divulgazione di una call rivolta a chiunque avesse un'idea imprenditoriale da realizzare in comuni con un numero di abitanti entro le 5.000 unità. In questa prima fase i sindaci dei piccoli comuni hanno divulgato l'iniziativa a cui hanno fatto seguito circa 100 candidature provenienti da piccoli paesi di 16 regioni particolarmente rappresentate dall'Abruzzo, dalla Basilicata, dalla Sicilia, dalla Campania e dalle Marche.

I progetti presentati hanno visto una rilevante presenza del genere femminile, pari al 60% delle domande, dimostrando come l'imprenditoria femminile tende, sempre più, a fungere da motore di sviluppo locale, rispondendo a bisogni collettivi e generando valore in contesti spesso fragili. Al riguardo, i settori economici a cui, prevalentemente, le idee presentate prestano attenzione sono quelli del benessere, del turismo, dell'artigianato e della cultura ed eventi territoriali. Mostrando coerenza con il modello concettuale presentato nella figura 1 in cui si mostra come lo sviluppo territoriale delle aree marginali può esprimere connotati di sostenibilità se si fonda sul recupero dei tratti distintivi (culturali, antropologici, civici) e sul recupero delle attività basate sull'utilizzo delle risorse naturali.

Il progetto, dunque, si è articolato lungo 4 mesi di incontri bisettimanali in cui practitioners e docenti hanno affiancato i potenziali imprenditori con percorsi formativi, informativi e di confronto al fine di consentire a questi di far evolvere l'idea imprenditoriale di partenza in un "business plan", in una cartina di tornasole, grazie alla quale avviare il percorso di creazione di impresa comprendente non solo l'individuazione degli stakeholder rilevanti (mercato di sbocco, sistema finanziario, ed altri), ma anche gli impatti, economici, sociali ed ambientali che l'impresa potrebbe/dovrebbe produrre.

Il progetto appena presentato è frutto di interconnessi percorsi scientifici e pratici legati dalla visione che il paradigma economico emergente è quello basato sul concetto "Kropotkiano" del mutuo appoggio, inteso come un processo di creazione di valore per effetto di cooperazione, coproduzione e condivisione modulare di competenze, conoscenze e know how tra eterogenei stakeholder che ricercano valore per sé creando impatti positivi per i contesti sociali ed ambientali di riferimento.
Da un punto di vista meramente empirico, il progetto consegna una chiara linearità con i trend italiani riguardanti l'imprenditorialità femminile e attestati da una rilevante ricerca condotta nel 2023 dal Centro Studi Tagliacarne secondo la quale l'iniziativa imprenditoriale femminile coincide con la possibilità di innovare, di fare le cose in modo diverso, di unire lavoro e partecipazione sociale, di rispondere a bisogni collettivi – cambiamento climatico, inclusione, povertà educativa, ecc. - adeguatamente intercettati dagli enti pubblici.
In generale, emerge in queste forme di impresa l'importanza di far coincidere scelte professionali con sistemi valoriali improntati a un "neo umanesimo" di stampo fortemente ambientalista e sociale.

3.2. Climate TRACE: il progetto più ambizioso di misurazione indipendente delle emissioni GHG

A cura di **Leonardo Paone**

Nel contesto dell'analisi ambientale, il monitoraggio delle emissioni ha un ruolo chiave, per identificare le fonti di inquinamento e – di conseguenza – le azioni da portare avanti per migliorare la performance di sostenibilità. Per questo motivo, la tendenza delle aziende a non divulgare i dati relativi alle emissioni è diventato uno degli ostacoli principali per la salvaguardia degli ecosistemi a livello mondiale. Ad oggi, infatti, le singole aziende – sia pubbliche che private – hanno il monopolio pressoché assoluto su quanti e quali dati decidono di comunicare con il pubblico.
Di conseguenza, la maggior parte degli inventari delle emissioni si basava su dati auto-dichiarati, spesso in ritardo di anni, che dovevano spesso fare affidamento su stime approssimative, metodi poco trasparenti e relazioni inaccessibili. Questa tendenza è parzialmente limitata dalle regolamentazioni ambientali, che negli ultimi anni hanno creato dei requisiti minimi di divulgazione, che spesso però non sono sufficienti per ottenere un quadro completo dei livelli di inquinamento generali.
Nel maggio del 2019, tre organizzazioni non-profit si sono unite per contrastare l'eccessivo potere delle aziende e creare un sistema indipendente di monitoraggio delle emissioni di gas serra. Il risultato è stata la creazione nel 2020 di Climate TRACE (acronimo dell'inglese Tracking Real-Time Atmospheric Carbon Emissions), una coalizione globale, non profit, composta da università, ONG, enti tecnologici, e scienziati.
Sfruttando tecnologie come l'intelligenza artificiale e il machine learning per analizzare i risultati di migliaia tra satelliti e altri sensori, Climate TRACE ha creato il database indipendente di emissioni più grande al mondo. Il livello di dettaglio è impressionante: a differenza dei dati rilasciati dai report nazionali, quelli di Climate TRACE risalgono alle emissioni dei singoli impianti, come raffinerie, porti, miniere ed altre infrastrutture.
Un aspetto cruciale di Climate TRACE è la capacità di aggiornare i dati quasi in tempo reale, riducendo drasticamente il ritardo che tradizionalmente caratterizza i rapporti ambientali ufficiali. I dati auto-dichiarati dalle aziende o riportati dai governi, infatti, spesso vengono pubblicati con due o tre anni di ritardo. Questo lasso di tempo rappresenta un problema serio, perché le politiche climatiche necessitano di risposte rapide e basa-

te su informazioni precise. Al contrario, il database di Climate TRACE consente di monitorare con maggiore tempestività le tendenze emissive, offrendo uno strumento prezioso per chi deve prendere decisioni in materia di sostenibilità.

La metodologia impiegata si fonda su un approccio multi-sorgente: vengono raccolti dati da più di 300 satelliti, sensori remoti, immagini radar e sistemi di tracciamento delle attività industriali. Queste informazioni, successivamente, vengono integrate con modelli di intelligenza artificiale che ne verificano l'attendibilità e le mettono in relazione con parametri ambientali già noti. Grazie a questa combinazione, è possibile stimare non solo le emissioni totali di un Paese, ma anche quelle attribuibili a un singolo impianto o a un settore industriale specifico.

Il risultato finale è una mappa interattiva dove l'utente può visualizzare i livelli di emissioni dei singoli impianti in tutto il mondo, filtrandoli anche per settore, paese, anno, o tipo di agente inquinante.



Fig. 1. Un esempio delle emissioni tracciate in Italia nel 2024

Il valore aggiunto di Climate TRACE non risiede unicamente nella trasparenza, ma anche nella democratizzazione dell'accesso ai dati ambientali. Per la prima volta, chiunque – dai governi nazionali alle ONG locali, dai giornalisti agli stessi cittadini – può consultare un archivio indipendente per verificare l'impatto emissivo di un determinato impianto o area geografica. Ciò permette di superare la tradizionale asimmetria informativa che ha sempre favorito le grandi imprese, capaci di controllare e limitare la diffusione dei dati relativi alla propria impronta ambientale.

Inoltre, la possibilità di monitorare le emissioni a livello di singolo sito produttivo apre nuove prospettive di responsabilizzazione diretta delle aziende. Se prima era difficile attribuire con certezza a una raffineria o a una centrale elettrica un determinato livello di emissioni, oggi Climate TRACE fornisce strumenti che consentono di legare in maniera inequivocabile la responsabilità di specifiche quantità di gas serra a un operatore industriale preciso. Questo aspetto, sebbene ancora in fase di consolidamento, potrebbe avere conseguenze rilevanti sul fronte legale e normativo, facilitando l'introduzione di politiche di tassazione sulle emissioni o di meccanismi di compensazione ambientale.

Un altro elemento di grande interesse riguarda l'utilità del database per i decisori politici e le istituzioni internazionali. Organismi come le Nazioni Unite o l'Unione Europea possono attingere a dati indipendenti e più accurati per valutare il grado di conformità degli Stati agli impegni presi con l'Accordo di Parigi. Allo stesso modo, i governi possono utilizzare Climate TRACE per monitorare l'efficacia delle proprie politiche ambientali, verificando in tempo reale se le misure adottate si traducono in una riduzione tangibile delle emissioni.

Le implicazioni, però, vanno anche oltre l'ambito normativo. Anche gli investitori e i mercati finanziari possono beneficiare di una maggiore trasparenza: disporre di dati affidabili sulle emissioni consente di valutare con più precisione il rischio climatico associato a un'azienda o a un settore. In un'epoca in cui i criteri ESG (Environmental, Social, Governance) assumono un peso crescente nelle decisioni di investimento, strumenti come Climate TRACE diventano essenziali per garantire valutazioni basate su evidenze oggettive e non soltanto su dichiarazioni aziendali.

Non mancano, tuttavia, alcune sfide e critiche. Un primo limite riguarda la complessità tecnica: i modelli di stima delle emissioni si basano su calcoli e algoritmi che, seppur avanzati, presentano un certo margine di incertezza. Questo potrebbe generare discussioni sulla precisione assoluta

dei dati. Inoltre, la diffusione di informazioni così dettagliate può incontrare resistenze politiche ed economiche, specialmente da parte di quegli attori che traggono vantaggio dall'opacità dei dati.
Nonostante questi ostacoli, Climate TRACE rappresenta una delle innovazioni più significative nell'ambito della trasparenza ambientale degli ultimi anni. La possibilità di integrare tecnologie digitali e intelligenza artificiale al servizio della lotta contro il cambiamento climatico apre scenari del tutto nuovi. Non si tratta soltanto di un'evoluzione tecnica, ma di una trasformazione culturale: il monitoraggio delle emissioni non è più un'attività circoscritta agli enti governativi o alle aziende, ma diventa un patrimonio collettivo, a disposizione della società civile.
In prospettiva futura, è plausibile che Climate TRACE possa contribuire a costruire un sistema globale di accountability climatica, in cui i dati indipendenti non solo affiancheranno quelli ufficiali, ma diventeranno un punto di riferimento imprescindibile per verificare la reale volontà di Stati e imprese di ridurre le proprie emissioni. L'auspicio è che questo strumento possa rafforzare la fiducia pubblica e accelerare il raggiungimento degli obiettivi internazionali di decarbonizzazione.

3.3. Un futuro che vale davvero: il purpose aziendale e il contributo del PAS 808:2022

A cura di **Raffaella Montera**

Parlare oggi di sostenibilità senza parlare di scopo rischia di essere un esercizio sterile. Le singole azioni – ridurre gli sprechi, compensare le emissioni, donare a un progetto sociale – contano, ma non bastano se restano episodi. Il PAS 808:2022 propone un cambio di passo: diventare una *purpose-driven organization* (PDO), cioè un'organizzazione che mette al centro uno scopo chiaro e misurabile, definito come "contributo strategico ottimale" al benessere di tutte le persone e del pianeta nel lungo termine, e che orienta a questo scopo le decisioni quotidiane, la strategia e la rendicontazione. Non è una certificazione né un bollino; è una guida operativa che aiuta a distinguere l'impegno reale dalle dichiarazioni di facciata.

La prima svolta è concettuale: lo scopo non coincide con il profitto né con la sopravvivenza dell'ente. Profitto e resilienza restano importanti, ma come mezzi. Il fine è contribuire a un'economia che massimizzi il benessere nel tempo, in coerenza con la definizione di sostenibilità che discende dal Rapporto Brundtland e che il PAS riformula includendo esplicitamente il valore intrinseco della natura. In altre parole, il successo oggi non può essere ottenuto caricando costi sulle persone o sugli ecosistemi di domani. Questo richiede che le organizzazioni spostino il baricentro del giudizio di efficacia dal trimestre alla generazione, e che rendano conto delle conseguenze di lungo periodo delle proprie scelte.

Per passare dalle parole ai fatti, il PAS 808 invita a ripensare l'organizzazione lungo tre assi intrecciati. Il primo è il "fine" (*ends*): il contributo al benessere di persone e pianeta. Il secondo riguarda i "mezzi" (*means*): i capitali naturali, umani e sociali da cui dipendiamo e che vanno mantenuti o rigenerati, non consumati. Il terzo riguarda il "metodo" (*method*): il modo in cui si decide e si agisce, che deve essere etico e saggio, cioè fondato sulle migliori evidenze disponibili e sulla comprensione dei sistemi complessi in cui operiamo. Pensate a questa triade come a una figura geometrica: se una gamba cede, l'intera costruzione perde stabilità. Molte pratiche di CSR tradizionali hanno lavorato sui "mezzi" in modo periferico rispetto al core business; la proposta PDO, invece, riporta fini, mezzi e metodo dentro il cuore della strategia.

Una conseguenza molto pratica è che lo scopo diventa realmente la bussola

delle decisioni, quindi il parametro con cui sciogliere dilemmi quotidiani. Se una cooperativa energetica valuta un nuovo impianto fotovoltaico, non si chiede solo se è conveniente e conforme: verifica in che misura aumenta il benessere nel territorio nel medio-lungo periodo, come distribuisce i benefici, quali impatti ha sulla biodiversità locale e se il processo decisionale ha incluso voci della comunità, con particolare attenzione a chi rischia di restare indietro. Quando la bussola è chiara, si riducono l'arbitrarietà e il rischio di scelte miopi; quando manca, si apre la porta al *purpose-washing*: proclamare fini alti senza cambiare le prassi. Il PAS segnala il pericolo e offre un rimedio: rendere trasparente il legame tra scopo, scelte e risultati, e farsi valutare anche da soggetti esterni rispetto alla catena gerarchica interna. Questa trasparenza non significa solo pubblicare un bel report, ma esplicitare le "visioni del mondo" che guidano l'ente e che spesso operano nel sottofondo. Il documento le chiama *worldviews* e le tratta come il software culturale che imprime direzione a sistemi, incentivi e comportamenti. Se la worldview reale è che "il successo si misura in euro e il resto è contorno", ogni iniziativa di sostenibilità resterà marginale. Per questo il PAS 808 invita a portare alla luce e ad allineare le convinzioni profonde: che il benessere sia l'obiettivo ultimo, che il futuro conti almeno quanto il presente, che tutti abbiano diritto a opportunità e voce. È in quest'ottica che suggerisce persino di "dare voce alla natura" nei processi decisionali e di assicurare che anche le generazioni future siano rappresentate quando si prendono decisioni strategiche. Sono indicazioni concrete: chi siede nei comitati, quali competenze scientifiche coinvolgere, quali stakeholder consultare, come documentare il bilanciamento degli interessi.

L'attenzione ai "mezzi" spinge a un altro avanzamento: non basta "non peggiorare" i capitali da cui dipendiamo; occorre contribuire alla loro buona salute. Un'azienda alimentare che si rifornisce di materia prima non può limitarsi a chiedere certificazioni: deve comprendere e misurare come le pratiche agronomiche incidano sul suolo, sull'acqua e sulle comunità rurali, e impostare contratti e supporti tecnici in modo da favorire rigenerazione del terreno, sicurezza dei lavoratori, redditività dignitosa per i piccoli produttori. Un'amministrazione comunale che riorganizza la mobilità non si accontenta di ridurre la congestione: valuta effetti sulla coesione sociale, sull'accessibilità per persone fragili, sulla qualità dell'aria nei quartieri periferici. Questo è l'orizzonte dei "mezzi sani": quando i sistemi sociali e ambientali reggono e migliorano, il benessere può crescere con continuità.

Il "metodo" completa il quadro. Decidere in modo saggio ed etico, nel linguaggio del PAS, significa due cose a un tempo: audacia verso i fini e prudenza verso i mezzi. Audacia, cioè non fermarsi a ciò che appare immediatamente fattibile quando l'urgenza delle sfide richiede trasformazioni più profonde; prudenza, cioè applicare il principio di precauzione quando l'evidenza è incerta e i potenziali danni sono grandi. Questo si traduce in processi che cercano e utilizzano le migliori prove disponibili, danno spazio a competenze diverse, riconoscono i propri bias e sono disposti a cambiare rotta alla luce di nuovi dati. L'errore, in questo approccio, non è un tabù: diventa occasione di apprendimento condiviso, da comunicare apertamente.

C'è poi un livello organizzativo molto terreno che spesso decide del successo o del fallimento di una trasformazione: allineare strategia, politiche e incentivi allo scopo. Il PAS suggerisce di codificare lo scopo in uno statement sufficientemente specifico da guidare scelte reali, ma abbastanza ampio da non ingessare l'innovazione; di calarlo in obiettivi e target che abbiano legame diretto con risultati di benessere, non solo con output interni; di rivedere sistemi di ricompensa e carriera perché premino comportamenti coerenti con lo scopo; di integrare lo scopo nei processi di budgeting e allocazione risorse; di usare la leva della filiera per allineare il "value network", sostenendo e selezionando partner che condividano standard e ambizioni. In pratica: se il bonus dipende solo dal margine, lo scopo resterà sulla carta; se la scelta dei fornitori guarda solo al prezzo, la filiera si muoverà in direzione opposta.

Tutto questo non avviene in un giorno e non segue una checklist identica per tutti. Il PAS 808 insiste sul carattere di "viaggio" della transizione, segnala che gli ostacoli maggiori spesso nascono da eredità di processi e strutture costruite per massimizzare il ritorno economico di breve periodo e invita a non scoraggiarsi se coerenza e continuità richiedono tempo. Allo stesso tempo, mette un paletto netto contro le ambiguità: se un'organizzazione non mostra con frequenza elevata i comportamenti caratteristici di una PDO, difficilmente può dirsi tale. La disciplina che propone è al servizio della credibilità: chiarezza sul perché si è scelto quello scopo, tracciabilità tra scopo e decisioni, misurazione degli impatti, spiegazione delle scelte quando si devono accettare compromessi, apertura alle valutazioni esterne.

C'è anche un messaggio di realismo: il quadro normativo sta cambiando, e con esso l'aspettativa della società. Gli strumenti di rendicontazione ESG

non esauriscono la trasformazione, ma iniziano a costruire meccanismi di accountability su mezzi e metodo; inoltre, in varie giurisdizioni si affacciano modifiche al diritto societario che riconoscono e talvolta richiedono finalità di beneficio oltre il profitto. Non è solo una scelta etica; è una traiettoria competitiva che sta diventando condizione di licenza ad operare. Agire per tempo significa costruire resilienza e fiducia, oltre che impatto.
In definitiva, la promessa del PAS 808 è di dare alle organizzazioni un linguaggio comune e una struttura di pensiero per far sì che lo scopo diventi operativo. Non un manifesto, ma una pratica: scegliere con la bussola del benessere di lungo periodo; prendersi cura dei mezzi da cui dipendiamo, rigenerandoli; decidere con saggezza ed etica, cercando prove e includendo voci; allineare strategia, processi e incentivi; raccontare con onestà ciò che si è fatto e ciò che ancora non si riesce a fare. È un lavoro esigente, ma è anche quello che restituisce significato al fare impresa, associazione, pubblica amministrazione. Perché – e qui sta la sua forza trasformativa – quando lo scopo diventa reale, l'innovazione non è più un esercizio di immagine: è un modo concreto di migliorare la vita delle persone e la salute dei luoghi in cui viviamo.

4. Ermes Sapienza.
Le più recenti attività al servizio delle imprese

4.1. Sanità e sostenibilità: un legame strategico per il futuro

A cura di **Victoria Giannetti**

Negli ultimi decenni il concetto di sostenibilità si è progressivamente consolidato come paradigma imprescindibile per orientare le scelte politiche, economiche e sociali. Esso non può più essere interpretato come una semplice attenzione all'ambiente, ma come un processo sistemico e trasformativo, in cui la creazione di valore deve integrare responsabilità sociale, tutela delle risorse naturali ed equità intergenerazionale. Il settore sanitario si colloca in una posizione particolarmente delicata rispetto alla sostenibilità. Se da un lato la sua missione primaria è garantire un diritto universale e fondamentale come la salute, dall'altro esso è responsabile di impatti significativi sul piano ambientale, economico e sociale. Secondo recenti stime, il comparto contribuisce a circa il 5% delle emissioni globali di gas serra, un valore superiore a quello prodotto complessivamente dall'aviazione civile. A questo dato si aggiungono l'elevata intensità dei consumi energetici, la produzione di rifiuti speciali e sanitari e la complessità delle catene di approvvigionamento, con ricadute dirette sui costi di gestione e sulla sicurezza delle comunità. La sfida è dunque duplice: da un lato, ridurre gli impatti negativi di un settore che per sua natura ha un elevato fabbisogno di risorse; dall'altro, trasformare il servizio sanitario in motore di innovazione sostenibile.

Sul piano ambientale, oltre alle emissioni climalteranti, va considerato che l'80% dell'impronta ecologica della sanità è legata allo Scope 3, cioè alla filiera produttiva e di fornitura di farmaci, dispositivi medici e servizi. Questo significa che la sostenibilità sanitaria dipende in larga misura dalla capacità di ripensare i processi di procurement e supply chain, stimolando i fornitori a ridurre il proprio impatto e premiando le soluzioni più innovative ed ecocompatibili. Sul piano sociale, emergono invece criticità crescenti legate al benessere del personale, al burnout, all'equità di accesso e all'inclusione. Questi aspetti, se non affrontati in maniera strutturata, rischiano di minare non solo la qualità del servizio, ma anche la resilienza complessiva del sistema. Infine, la dimensione della governance appare

cruciale: i modelli di leadership e gestione delle aziende sanitarie devono evolvere verso approcci etici, trasparenti e lungimiranti, capaci di integrare obiettivi di sostenibilità nei processi decisionali quotidiani. Non si tratta soltanto di un esercizio di rendicontazione, ma di una vera e propria trasformazione culturale che deve permeare l'intera organizzazione.
Il quadro internazionale offre già esempi significativi. Il National Health Service britannico ha introdotto criteri stringenti di sostenibilità negli appalti, richiedendo ai fornitori di rendicontare e ridurre progressivamente le proprie emissioni come prerequisito per accedere al mercato. Questa impostazione ha trasformato la sostenibilità in un fattore competitivo, destinato a diventare standard anche in altri Paesi. In Italia, tuttavia, il monitoraggio delle performance di sostenibilità delle aziende sanitarie è ancora frammentario. Gli studi più recenti evidenziano come solo una minoranza di strutture comunichi in modo trasparente i propri dati ambientali: appena il 7% segnala iniziative ecologiche, l'8% pubblica dati sui consumi energetici e il 5,4% riporta informazioni sulle emissioni. Anche sul versante sociale e di governance, la disclosure rimane prevalentemente descrittiva e orientata alla compliance normativa, senza un reale impianto strategico. In questo scenario si avverte l'urgenza di disporre di strumenti condivisi per la pianificazione, la misurazione e la rendicontazione della sostenibilità, facendo leva su competenze specialistiche capaci di tradurre i principi ESG in pratiche operative, coerenti e concretamente misurabili. In questa direzione si inserisce l'impegno di E.R.M.E.S. S.r.l., che attraverso un percorso strutturato di supporto e accompagnamento alle Aziende Sanitarie Locali favorisce la diffusione di una cultura organizzativa orientata ai valori ESG e mette a disposizione strumenti concreti per monitorare, valutare e comunicare in modo trasparente l'impegno delle strutture sanitarie nei confronti della collettività e dei propri stakeholder.
Il progetto proposto si articola in fasi ben definite: dalla formazione del personale, all'analisi delle politiche e delle pratiche esistenti, fino alla valutazione dei presidi ospedalieri e dei distretti sanitari attraverso un sistema personalizzato di KPI. L'esito di questo percorso è la produzione di un report di posizionamento ESG e lo sviluppo di linee guida operative, che permettono alle ASL di integrare azioni concrete – dall'efficientamento energetico alla gestione dei rifiuti pericolosi, dal rafforzamento del welfare interno alla leadership inclusiva, dalla digitalizzazione alla gestione sostenibile della supply chain – all'interno della propria strategia di lungo periodo.

Questa metodologia è già stata sperimentata con successo in diverse realtà del sistema sanitario campano: le ASL di Salerno, Caserta e Napoli 3 Sud hanno infatti intrapreso, con il supporto di E.R.M.E.S. S.R.L., un percorso innovativo di integrazione dei principi ESG nei propri processi organizzativi e gestionali, ponendo le basi per una sanità più sostenibile, resiliente e capace di generare valore condiviso. Un percorso che non si è fermato alla sola analisi, ma che ha prodotto strumenti concreti di governo e indirizzo. Grazie alla redazione di un report ESG dettagliato, le aziende sanitarie coinvolte hanno potuto disporre di un vero e proprio "cruscotto" di sostenibilità: una fotografia chiara dello stato attuale, con punti di forza e aree critiche, accompagnata da linee guida operative. Le indicazioni non restano sulla carta, ma si traducono in azioni pratiche: sistemi di monitoraggio dei consumi energetici e idrici, protocolli per la gestione sostenibile dei rifiuti sanitari, programmi strutturati di benessere organizzativo e di empowerment femminile, iniziative di sensibilizzazione One Health rivolte alla comunità, percorsi di digitalizzazione dei processi e l'introduzione di criteri ESG negli acquisti e nell'accreditamento dei fornitori. Ogni ambito è stato accompagnato da KPI misurabili e da obiettivi concreti, così da rendere i progressi visibili e verificabili nel tempo. In questo modo la sostenibilità diventa non solo un valore culturale, ma una leva gestionale capace di orientare le decisioni quotidiane e di stimolare un miglioramento continuo.

L'adozione di criteri ESG non rappresenta infatti un mero adempimento formale, ma una leva strategica in grado di ridurre i costi, migliorare la qualità dei servizi, rafforzare la relazione con comunità e stakeholder e posizionare il sistema sanitario pubblico come esempio di innovazione e responsabilità. In questo quadro E.R.M.E.S. S.r.l. accompagna le aziende sanitarie in un percorso trasformativo, favorendo il passaggio da una visione astratta della sostenibilità ad un'integrazione strutturata, misurabile e capace di generare valore condiviso. Un approccio che non solo consente di affrontare le sfide del presente, ma prepara il settore ad affrontare in modo resiliente quelle del futuro.

4.2. Purpose is on Fire: quando la governance accende il futuro del calcio europeo

A cura di **Fernando Camastra**

Vincere in campo non basta più. Nel calcio moderno, le società sportive sono aziende globali, soggetti culturali e, sempre più spesso, punti di riferimento per intere comunità. È da questa convinzione che è nata la ricerca che abbiamo presentato insieme alla Professoressa Raffaella Montera e al Professore Nicola Cucari alla conferenza internazionale EURAM e che è stata premiata con il Best Paper Award. L'obiettivo era capire se e come la struttura di governo dei club calcistici possa favorire non solo la performance economica e sportiva, ma anche un obiettivo più ambizioso: quello di contribuire al benessere collettivo e alla sostenibilità sociale e ambientale. In altre parole, un "purpose" che vada oltre il profitto. L'idea è maturata osservando come il calcio, pur essendo intrattenimento e business, resti un fenomeno capace di incidere profondamente sulla vita delle persone. I club non sono semplici società per azioni: rappresentano tradizioni, identità locali, passioni che attraversano generazioni. In questo contesto, parlare di corporate purpose significa chiedersi perché un club esista davvero, quale impatto desideri lasciare nella società e come la sua governance possa trasformare questi ideali in azioni concrete. Se per anni la priorità è stata vincere partite e aumentare i ricavi, oggi i tifosi, gli sponsor e le istituzioni chiedono anche altro: inclusione, trasparenza, rispetto dell'ambiente. Il calcio, con la sua capacità unica di unire le persone, diventa un terreno ideale per sperimentare nuovi modelli di governo che coniughino ambizione sportiva e responsabilità sociale. Per trasformare queste intuizioni in risultati scientifici ho scelto un approccio originale, basato sulla Qualitative Comparative Analysis. Questo metodo non cerca una sola causa per un determinato effetto, ma individua combinazioni di fattori che, insieme, conducono a un esito specifico. Nel mio caso, l'obiettivo era individuare le configurazioni di governance che facilitano l'adozione di un purpose "duty-based", cioè orientato a principi etici e a benefici per la collettività. La ricerca ha preso in esame i diciotto club calcistici europei quotati in borsa, selezionati perché forniscono dati pubblici e comparabili sui loro organi decisionali. Ho analizzato informazioni su struttura proprietaria, composizione dei consigli di amministrazione e

presenza femminile nei board, oltre alle dichiarazioni ufficiali di missione e valori, per capire se e in che misura emergesse un orientamento al purpose. I risultati sono stati illuminanti. Le analisi hanno mostrato che non basta una singola caratteristica a fare la differenza: è la combinazione di più elementi a favorire una governance capace di coniugare successo sportivo e impegno sociale. La "ricetta" vincente è composta da tre ingredienti che, insieme, spingono verso un purpose etico: consigli di amministrazione di dimensioni contenute, una maggiore diversità di genere e una proprietà diffusa, priva di un azionista dominante. Un board più piccolo facilita decisioni rapide e coerenti, evita lungaggini e rende più semplice il confronto diretto tra i membri. La presenza di donne, ancora limitata nel mondo del calcio, arricchisce il dibattito con sensibilità e competenze diverse, promuovendo una cultura della responsabilità e dell'inclusione. Infine, una proprietà meno concentrata riduce il rischio che un unico grande azionista imponga logiche puramente economiche o di breve periodo, lasciando spazio a obiettivi di lungo termine che tengano conto del bene comune.

Alcuni club offrono esempi particolarmente significativi. Il danese Brøndby si definisce "un'istituzione culturale" e sottolinea il proprio ruolo nel creare una comunità più coesa e inclusiva. L'FC Copenhagen ha lanciato la strategia "We Are Copenhagen", che collega il club alla città ben oltre la partita, aprendo lo stadio ai cittadini anche nei giorni senza match e impegnandosi su obiettivi di sostenibilità legati agli standard delle Nazioni Unite. Queste realtà mostrano come la governance possa essere il motore di un purpose che unisce calcio, identità locale e responsabilità globale. L'importanza di questi risultati va oltre il calcio. Parlare di purpose duty-based significa immaginare organizzazioni che si misurano non solo con i bilanci, ma anche con l'impatto sociale e ambientale delle loro scelte. Nel calcio, dove passioni e interessi economici si intrecciano in modo unico, la sfida è ancora più affascinante: costruire club che vincano in campo e, allo stesso tempo, generino valore per le comunità e l'ambiente. Una governance ben disegnata diventa così il ponte tra il gioco e la società, tra la ricerca del risultato e la responsabilità verso il futuro.

Questa ricerca non è soltanto un contributo accademico. È un invito a ripensare il modo in cui guardiamo al calcio e, più in generale, alle imprese che hanno un forte legame con la comunità. Dimostra che scelte organizzative precise come la composizione del consiglio o la distribuzione della proprietà possono orientare una società verso obiettivi più alti, senza

rinunciare alla competitività. Nel contesto europeo, dove le pressioni per una maggiore trasparenza e per pratiche sostenibili sono sempre più forti, questi risultati offrono indicazioni concrete a dirigenti e policy maker. Raccontare questa esperienza in un contesto divulgativo significa anche sottolineare che la ricerca nasce da una passione personale: quella per il calcio, per lo studio delle organizzazioni e per l'idea che le imprese possano essere motori di cambiamento sociale. Vedere questo lavoro premiato a EURAM è stata una grande soddisfazione, ma soprattutto la conferma che indagare il rapporto tra governance e purpose non è solo un esercizio teorico: è un passo verso un modello di sviluppo più equilibrato, capace di coniugare economia, sport e valori condivisi.

Il messaggio finale è chiaro: il calcio può essere molto più di un gioco e di un business. Può diventare un laboratorio per immaginare un nuovo modo di fare impresa, dove il successo non si misura solo con i trofei o con i bilanci, ma anche con la capacità di generare benessere, inclusione e speranza. Se la governance è il motore che guida questo percorso, allora investire su consigli di amministrazione più snelli, su una maggiore presenza femminile e su una proprietà diffusa non è solo una scelta tecnica: è un atto di responsabilità verso i tifosi, le città e le generazioni future.

Finito di stampare nel mese di dicembre 2025
da **Poligrafica Fusco SRLU**