

Trasformarsi in Società benefit aiuta le ragioni della sostenibilità

Imprese e società/1

Carlo Bellavite Pellegrini

Quali sono concretamente gli strumenti a disposizione di un'impresa, in modo particolare se non quotata, per segnalare a tutti gli *stakeholder* presenti sul mercato il proprio reale e sincero coinvolgimento sui temi della sostenibilità? A parere di chi scrive, la trasformazione in Società benefit può costituire un'ottima risposta a questa domanda che diventa sempre più attuale. Come previsto dai commi 376-384 dell'articolo 1 della Legge 208 del 28 dicembre 2015 (Legge di stabilità 2016) le Società benefit giustappongono allo scopo della divisione degli utili previsto dall'articolo 2247 del Codice civile uno o più obiettivi di beneficio comune. Focalizziamo la nostra attenzione su tre punti.

- 1 Esiste un *price premium* nella valutazione di una Società benefit?
- 2 Come deve essere organizzata la *governance* di una Società benefit?
- 3 Come si può misurare l'impatto sul beneficio comune da parte di una Società benefit?

Partiamo dal primo aspetto. Nella monografia *Società Benefit. Profili giuridici ed economici aziendali* (Egea 2020) a cura di Raul Caruso e di chi scrive, Maurizio Dallochio, Claudia Cannas e io abbiamo preso in esame un campione di 152 società per azioni, di cui 38 società per azioni benefit.

L'evidenza empirica suggerisce che l'essere Società benefit è positivamente correlato con il *return on equity* e che l'interazione fra l'essere Società benefit e la leva finanziaria ha un impatto positivo sul *return on asset*. La trasformazione in Società benefit agisce pertanto da importante fattore segnaletico a proposito del *commitment* delle

IL MERCATO
RICONOSCE
ALLE IMPRESE
CHE SCELGONO

QUESTA FORMA SOCIETARIA UN RISCHIO PIÙ BASSO

proposito dei *commitment* delle stesse imprese sui temi della trasparenza e della sostenibilità. A parità di flussi di cassa prodotti, gli investitori sono disposti ad accettare un rendimento prospettico minore, segnalando in questo modo la

presenza di minori rischi e quindi di un maggior valore del capitale economico della Società benefit.

Per quanto riguarda il secondo aspetto è necessaria una definizione molto precisa, a livello statutario, del beneficio comune e possibilmente la focalizzazione su una sola tipologia di obiettivo di perseguimento del beneficio comune. Nel caso in cui gli obiettivi fossero molteplici, il bilanciamento dei diversi obiettivi diventerebbe più complesso e potrebbe potenzialmente distruggere valore invece di crearlo.

Avendo ben presenti gli effettivi assetti organizzativi dell'impresa, è ragionevole che nelle società di capitali di maggiori dimensioni, il soggetto a cui affidare le funzioni e i compiti volti al perseguimento del beneficio comune, debba essere concretamente coinvolto nell'azione manageriale e detentore di deleghe esecutive. Per quanto riguarda le società di capitali di minori dimensioni è consigliabile che tale compito possa essere affidato in *outsourcing* a professionisti con specifiche competenze a tale riguardo.

Per quanto riguarda il terzo aspetto, ovvero la misurazione dell'impatto per le società di capitali non quotate le metriche di misurazione di impatto, secondo quanto previsto dal comma 382, possono veramente diventare un elemento rilevante nella determinazione del valore di tali imprese. La misurazione di impatto può costituire, a suo modo, per questa tipologia di soggetti, un abbrivio sui percorsi della sostenibilità e della responsabilità sociale dell'impresa. Ricordiamo che i principali *Esg database provider* e i loro *rating* sono disponibili solamente per le società quotate. La costruzione di metriche incisive e un attivo e continuo monitoraggio delle stesse diventa una modalità di minimizzazione del rischio aziendale. A questo proposito non stupisce che il mercato riconosca alle Società benefit un rischio più basso e sia disposto a prestare a un costo del capitale più contenuto.

Per questi motivi l'essere Società benefit può ragionevolmente costituire un segnale di coinvolgimento, trasparenza e responsabilità sui temi della sostenibilità.