



**DIPARTIMENTO DI STUDI AZIENDALI E GIURIDICI  
SCUOLA DI ECONOMIA E MANAGEMENT**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA E COMMERCIO**

**Il modello “For Benefit”.  
Le B-Corporations ed un nuovo modo di fare  
business**

Relatore:  
Prof. Tommaso Pucci

Tesi di laurea di:  
Francesco Bellucci

## **Ringraziamenti**

Questo lavoro lo dedico a chi in tutti questi anni mi ha supportato, aiutandomi a crescere culturalmente e come persona.

Ringrazio, quindi, innanzitutto i miei genitori: la sfida genitoriale è una delle più complesse nella propria vita, gli sforzi sono tanti e le difficoltà dietro l'angolo. Voi siete stati dei fari nel mio cammino e mi avete trasmesso la voglia di imparare, che reputo come uno dei migliori valori che un genitore possa trasmettere ad un figlio.

Ringrazio Elena e Lorenzo perché entrambi mi hanno sempre sostenuto lungo questo cammino e perché hanno creduto nelle mie capacità.

Ringrazio inoltre tutti i miei cari e i miei amici perché anche loro hanno sostenuto insieme a me questa sfida.

Infine, ringrazio Marta per l'affetto e per la capacità di credere fino in fondo a questa mia passione.

## **Indice**

Introduzione	Pag.3
Capitolo 1. Corporate Governance e Csr	Pag.4
1.1 Definizione e breve storia del concetto di Corporate Governance	Pag.4
1.2 Le problematiche relative alla Corporate Governance	Pag.5
1.3 Cenni sui modelli legislativi italiani di Corporate Governance	Pag.8
1.4 Raccordo tra il concetto di Corporate Governance e di Csr	Pag.9
Capitolo 2. Benefit Corporation	Pag.13
2.1 Benefit Corporation come modo di fare business	Pag.13
2.2 B-Corp Certification	Pag.16
2.3 Le società benefit nel contesto italiano	Pag.20
Capitolo 3. Un'analisi empirica sulle società europee certificate	Pag.22
3.1 Ipotesi di base e costruzione del database	Pag.22
3.2 Evidenze empiriche	Pag.24
Conclusioni	Pag.29
Bibliografia	Pag.30

## Introduzione

All'orizzonte si affaccia una nuova via di fare business: le B Corporation si propongono come seria alternativa alla classica dicotomia *for profit – no profit*.

Nate negli ultimi anni, le *for benefit* intendono coniugare la capacità di produrre un valore economico per i propri *shareholders*, con la voglia di perseguire delle finalità di benessere e di sostenibilità socio-ambientale.

Esse irrompono in un mercato globalizzato in cui i consumatori stanno, però, cambiando le loro attenzioni verso le aziende che rispettano e preservano l'ambiente e la comunità in genere.

Il nostro lavoro cercherà di dimostrare se questo nuovo modello possa portare le aziende che lo adottano a conseguire dei maggiori risultati in termini economico-redditali.

Per farlo introdurremo nel *primo capitolo* il concetto di corporate governance, approfondendolo nelle sue peculiarità e cercando di capirne i riflessi sulla forma giuridica adottata e le finalità perseguite; inoltre, cercheremo di trovare un punto di raccordo tra il concetto di corporate governance e di corporate social responsibility, parlando anche di modelli concreti come quello del terzo settore e delle imprese sociali.

Nel *secondo capitolo* ci dedicheremo esclusivamente al punto focale di questa nostra analisi: le B Corporation. Ne approfondiremo gli aspetti ritenuti più cruciali per capire se si possano davvero definire come modello alternativo a quello *for profit* oppure *no profit*.

Nel *terzo capitolo* infine esplicheremo le nostre ipotesi e illustreremo le evidenze empiriche di questo nostro lavoro di tesi.

La strada da fare per capire la materia è ancora molta, non ci resta quindi che iniziare ed addentrarci in questo cammino tortuoso.

# Capitolo 1. Corporate Governance e Csr

## 1.1 Definizione e breve storia del concetto di Corporate Governance

La Corporate Governance (oppure governo d'azienda) si può far risalire agli inizi del XVI secolo, periodo in cui iniziano a nascere le prime società mercantili a responsabilità limitata. Questa "invenzione giuridica" permise la diffusione delle società commerciali europee in tutto il mondo, minimizzando i rischi dovuti alle molte sfide del commercio marittimo e via terra dell'epoca.

Gli studi manageriali in materia di corporate governance risalgono, però, agli inizi del secolo scorso. Berle e Means (1932) iniziarono ad affrontare il delicato tema della separazione del controllo e della proprietà all'interno delle compagini societarie americane.

A pochi anni dal tragico crollo della borsa di New York del 1929, Berle e Means si interrogarono sul sistema societario legislativo americano e come esso favorisse la nascita di "corporation" (che oggi tradurremmo società di capitali), e in particolare di "public companies". Queste ultime avevano (e hanno) la peculiarità di:

1. Ridurre il rischio per i soggetti proprietari, in quanto responsabili limitatamente al capitale conferito;
2. Avere la capacità di attrarre molti capitali, aprendo la contrattazione delle proprie azioni sul mercato borsistico.

Questa seconda caratteristica nascondeva, però, un lato indubbiamente controverso: la vendita di azioni sul mercato azionario frammentava la proprietà con evidenti ricadute sul governo d'azienda e sulla possibilità di controllo verso la direzione aziendale. L'eccessiva frammentazione non soltanto favoriva la possibilità per i manager di essere privi di un controllo sostanziale, ma inoltre li rendeva i veri fautori delle decisioni all'interno dell'azienda.

Questo filone di studi manageriali non cessò con questo libro, ma continuò a perdurare per tutto il secolo scorso, fino a diventare rilevante durante gli anni '90.

A seguito infatti della "deregulation" (dei mercati) e della nascente globalizzazione, diventò cruciale per tutte le aziende adottare una autoregolamentazione interna volta al controllo e al coordinamento dei vari interessi aziendali.

Dato il crescente interesse di aziende e stati di tutto il mondo, in quel periodo molti studiosi elaborarono una propria definizione di corporate governance.

Secondo Cadbury et al. (1992), la Corporate Governance è «Il sistema con cui le società sono dirette e controllate».

Anche l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD, 1998) arrivò ad emanare un report in cui ne fissava così la definizione: «Corporate governance relates to the internal means by which corporations are operated and controlled»

Secondo questo report la corporate governance doveva:

- 1) incentivare la trasparenza dei mercati;
- 2) chiarire dettagliatamente le responsabilità dei vari regolatori nazionali e locali;
- 3) facilitare e proteggere l'esercizio dei diritti degli shareholders;
- 4) assicurare l'uguaglianza di trattamento di tutti gli shareholders, tutelando in particolare le minoranze;
- 5) e infine, «[...] recognize the rights of stakeholders established by law or through mutual agreements and encourage mutual co-operation between corporation and stakeholders in creating wealth, job and the sustainability of financially sound enterprises»; ovvero di strutturare un modello di cooperazione e di tutela di tutti i potenziali portatori di interesse aziendale.

Nel corso dell'ultimo secolo si sono spese molte parole e sono stati fatti molti tentativi di definizione di questo concetto così sfuggibile.

Nel prossimo paragrafo cercheremo di capire il perché di tutti questi studi passando ad analizzare le principali problematiche relative al governo d'azienda.

## **1.2 Le problematiche relative alla Corporate Governance**

Per comprendere a fondo le lacune del sistema di governo societario è bene fare un passo indietro e spiegare quali sono gli interessi esistenti all'interno di un'azienda.

Le aziende si caratterizzano per una serie di soggetti interni ed esterni che vi si relazionano; dal lato interno troviamo in ordine gerarchico:

1. *Proprietari* (shareholders), ovvero coloro che investono il proprio capitale nell'attività. Il capitale da loro apportato è comunemente definito “capitale di rischio” poiché la remunerazione di questo stock è subordinata al rischio d'impresa. Infatti, se l'impresa riesce ad affermarsi sul mercato e a produrre

degli utili, allora i proprietari riceveranno una remunerazione in termini di dividendi. Viceversa, se la società subirà delle perdite, i proprietari in linea di massima se ne dovranno faranno carico con il capitale investito (eccezion fatta per alcune forme societarie e per le ditte individuali in cui la responsabilità degli imprenditori sarà illimitata laddove i beni dell'azienda risultino insufficienti a coprire le perdite). Il punto cruciale è però un altro, ovvero le finalità perseguite e le conseguenti categorie dei soggetti proprietari. In base a questi criteri si è soliti distinguerli in:

- a. Investors, ovvero coloro che sono interessati solamente alle performance finanziare-reddituali dell'impresa. Questi soggetti detengono azioni (o quote di capitale) al solo scopo speculativo e non sono realmente interessati alla gestione e all'indirizzo dell'azienda. Proprio per questo essi tipicamente non sono molto attivi e possono effettuare operazioni di speculazione finanziaria per raggiungere i propri scopi "egoistici".
- b. "Owners", ovvero coloro che rivestono un ruolo attivo all'interno dell'azienda, partecipano ai processi decisionali e indicano le linee guida per i manager.

Il problema evidenziato da Berle e Means nasce proprio da questa separazione all'interno della categoria degli azionisti, in particolar modo dovuta agli interessi confliggenti degli investitori rispetto a quelli di una sana governance aziendale.

2. *Manager* (direzione aziendale). Questi soggetti interni si trovano in uno stadio intermedio tra i lavoratori operativi e la proprietà aziendale. Il loro compito è quello di tradurre le linee guida elaborate dai proprietari in piano strategici per la base operativa. Essi sono nominati proprio dai soggetti proprietari e ad essi risponde delle proprie decisioni e azioni intraprese. Come evidenziato in precedenza, senza un adeguato controllo proprietario, essi tendono a soddisfare i propri interessi senza curarsi di quelli dell'azienda (il così detto "Agent Problem"). Per evitare questa problematica e per allinearne gli obiettivi con la proprietà nel tempo si sono introdotti dei sistemi di incentivi e punizioni. Tipicamente questi incentivi consistono in stock option, ovvero dei premi per raggiungimento di certi obiettivi economico-reddituali sotto forma azioni della società in cui si svolge il ruolo di manager.

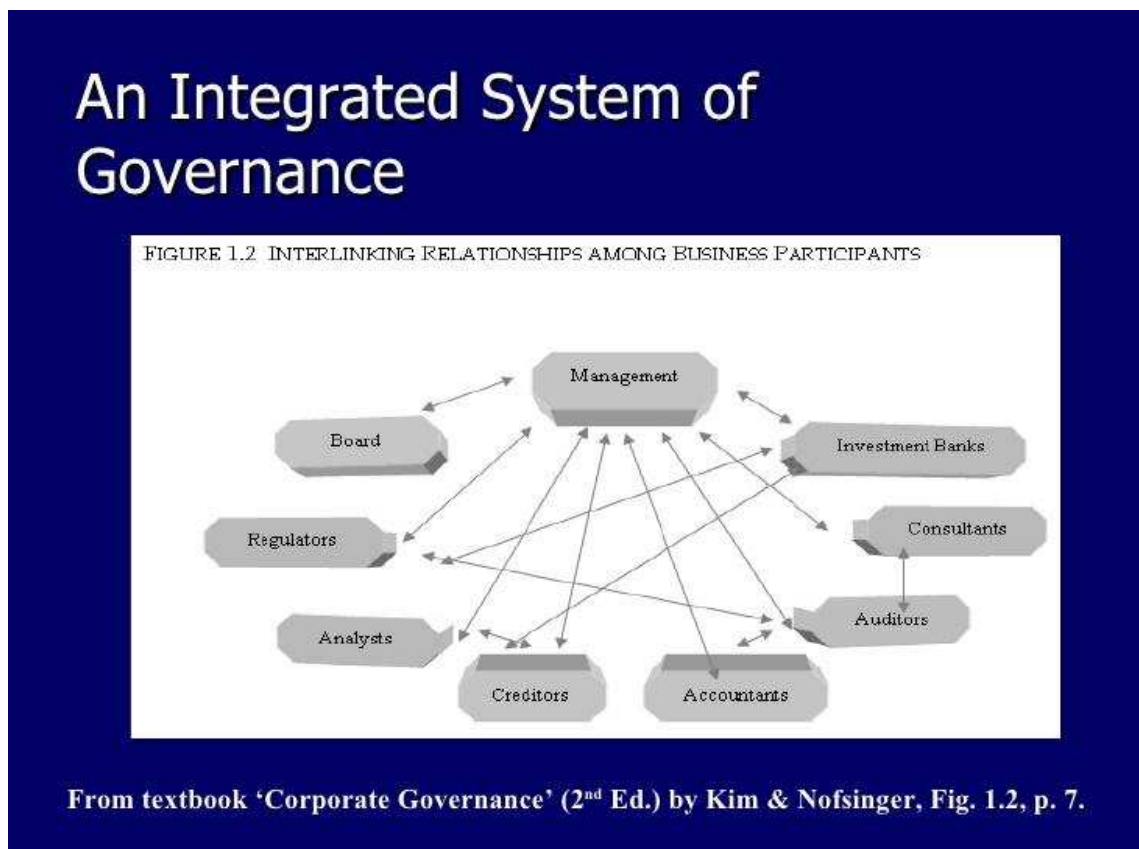
3. *Lavoratori Operativi*, rappresentano coloro che operativamente mettono in atto i piani strategici elaborati dai manager. Il loro interesse principale è quello di avere una stabilità lavorativa assicurata da un'oculata gestione aziendale. Essi infatti non sono interessati direttamente a speculazioni sul valore azionario dell'azienda, ma bensì a un rendimento costante e solido nel tempo.

Esternamente all'azienda troviamo invece tutta una serie di soggetti comunque interessati all'andamento e allo stato di salute dell'attività aziendale: banche e finanziatori; clienti; stato e pubbliche amministrazioni; generazioni future.

Dalla presentazione di tutti i soggetti coinvolti e/o interessati al fenomeno aziendale risulta chiaro come l'azienda rappresenti un centro di interessi spesso confliggenti tra di loro. A tal proposito Kim e Nofsinger (2007) propongono una figura che gli autori stessi chiamano *Interlinking Relationship among Business Participants*.

Secondo gli studiosi le frecce rappresentano la relazione esistente tra i vari attori aziendali.

Figure 1 - Relazioni interconnesse tra i vari attori aziendali



Fonte a: Kim e Nofsinger, 2007. *Corporate Governance*, II° Edizione



Data la struttura degli interessi confliggenti, ogni attore è sia controllante che controllato; ad esempio gli analisti chiedono ai manager di stimare le prospettive dell'impresa. I manager saranno così propensi a dipingere una situazione rosea, così da avere dagli analisti un giudizio positivo e far crescere il valore delle azioni.

Questo semplice framework evidenzia ancora una volta come l'azienda necessiti di un sistema coordinato di controllo e di regole (interne ed esterne) per far sì che gli interessi di tutti gli attori siano appagati in pieno.

### **1.3 Cenni sui modelli legislativi italiani di Corporate Governance**

Per approfondire il rapporto tra direzione aziendale e proprietà, e le finalità perseguite dai soggetti proprietari, riteniamo di dover introdurre in via preliminare i modelli legislativi italiani di corporate governance.

Nell'ordinamento italiano esistono tre tipologie di schemi adottabili dalle società di capitali:

1. *Sistema Tradizionale*, è il modello di governance naturale. Esso si caratterizza per la tripartizione degli organi societari in assemblea dei soci, collegio sindacale e organo amministrativo (amministratore unico o consiglio di amministrazione). L'assemblea si compone in linea di massima di tutti i soci, ovvero di tutti coloro che hanno investito capitale di rischio nella società. Questo organo ha la funzione di formare la volontà della società e di indirizzare la gestione, nominando amministratori e sindaci, e approvando il bilancio alla fine dell'esercizio. Le delibere vengono prese a maggioranza dei soci, rispettando delle norme a tutela delle minoranze. I soci possono, inoltre, esercitare un controllo sugli amministratori "minacciandoli" mediante l'istituto della revoca dalla carica. Il collegio sindacale è invece l'organo di controllo interno; esso si preoccupa di vigilare sulla gestione affinché rispetti le disposizioni di legge. Il collegio si compone dei sindaci, ovvero di soggetti indipendenti e altamente competenti. Il terzo e ultimo organo è rappresentato dall'organo amministrativo; quest'ultimo si occupa della gestione e dell'amministrazione della società nel rispetto della volontà dei soci e della legge. Gli amministratori hanno un ampio potere decisionale e di rappresentanza legale.

Essi curano anche il rispetto degli obblighi contabili e redigono il bilancio d'esercizio, ponendolo all'approvazione annuale dell'assemblea dei soci.

2. *Sistema Monistico* (o Inglese), questo modello di ispirazione anglosassone presenta un diverso collegamento tra i vari organi societari. Pur prevedendo anch'esso degli organi deliberativi, di controllo e amministrativi, dispone che siano gli amministratori (o meglio il C.d.A.) a nominare i membri del comitato per il controllo sulla gestione (ovvero i membri dell'organo di controllo interno). Questi soggetti sono nominati proprio tra i membri del CdA con i requisiti di indipendenza e professionalità previsti per i sindaci. Questo rapporto stretto tra controllati e controllori è un elemento di forte criticità di questo modello, che però prevede al contempo un rafforzamento dei poteri dell'organo amministrativo.
3. *Sistema Dualistico* (o Tedesco). Il sistema tedesco, come gli altri sistemi presentati, prevede una tripartizione tra gli organi deliberativi, di controllo e di gestione. L'organo rappresentativo della proprietà rimane l'assemblea dei soci, però in forma depotenziata: i soci nominano il consiglio di sorveglianza (ovvero l'organo di controllo), ma non provvedono né alla nomina dei membri del consiglio di gestione (ovvero l'organo amministrativo) né all'approvazione del bilancio (che spetta al consiglio di sorveglianza stesso). Essi continuano a svolgere le altre funzioni deliberative e in particolare decidono sulla divisione degli eventuali dividendi della gestione. In questo modello risulta particolarmente evidente la separazione tra controllo e proprietà in virtù dell'ampia autonomia concessa al consiglio di sorveglianza; proprio per questo motivo il sistema dualistico è principalmente attuato in realtà societarie medio-grandi con una base azionaria particolarmente frammentata.

#### **1.4 Raccordo tra il concetto di Corporate Governance e di Csr**

Dopo questi cenni introduttivi sugli interessi che coinvolgono il fenomeno aziendale e i modelli legislativi che permettono alle società di capitali di strutturare la propria governance interna, possiamo ad analizzare un concetto sempre più presente negli studi manageriali; da qualche anno a questa parte si è iniziato ad affermare infatti il concetto di *Corporate Social Responsibility* (o Csr).

Secondo il Financial Times (2018) «Corporate social responsibility (Csr) is a business approach that contributes to sustainable development by delivering economic, social and environmental benefits for all stakeholders». Se volessimo tradurre questo concetto potremmo dire che si tratta di un modo di fare impresa che guarda con rispetto e con attenzione alla sostenibilità ambientale, sociale e politica.

Unilever, multinazionale anglo-olandese, leader nel campo delle bevande, alimentazione e prodotti per la casa si batte da anni per affermare la propria attenzione a queste tematiche; infatti, secondo il loro Former CEO, Fitzgerald (2003) in un'intervista rilasciata a The Guardian: «Corporate Social Responsibility is a hard-edged business decision. Not because it is a nice thing to do or because people are forcing us to do it [...] but because it is good for our business».

Per approfondire l'applicazione della Csr nella realtà è necessario premettere quali sono le finalità che un'impresa può perseguire. Normalmente le imprese, in quanto tali, sono orientate al raggiungimento di un profitto che remunererà gli investimenti fatti dai soggetti proprietari; queste imprese sono definite anche *for profit* e rappresentano la maggior parte delle imprese operanti ad oggi sul mercato nazionale ed internazionale. A queste imprese si affiancano le così dette “*società cooperative*”, società che svolgono la propria attività per produrre ricchezza e valore per tutta la comunità di cui sono espressione; questa ricchezza viene poi restituita sotto forma di ristorni. Un'altra categoria è rappresentata dalle imprese facenti parte della *pubblica amministrazione*; questi enti operano per garantire il soddisfacimento di bisogni pubblici e lo fanno cercando il pareggio tra i costi e i ricavi conseguiti. Un altro modello è quello delle società appartenenti al terzo settore (ovvero la terza dimensione dopo lo stato, primo settore, e il mercato, secondo settore), le *no profit* che svolgono la propria attività per assolvere ad una funzione diversa dal profitto. Queste imprese perseguono degli obiettivi culturali, umanitari e religiosi che trascendono il mero lucro. Per sostenere queste attività si affidano, quindi, sulle donazioni della comunità che condivide i loro stessi valori. All'interno del terzo settore troviamo inoltre le imprese sociali definite nel nostro ordinamento, ai sensi del decreto legislativo n. 112 del 2017, come imprese che «esercitano in via stabile e principale un'attività d'impresa di interesse generale, senza scopo di lucro e per finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, adottando

modalità di gestione responsabili e trasparenti e favorendo il più ampio coinvolgimento dei lavoratori, degli utenti e di altri soggetti interessati alle loro attività ».

Questo veloce cenno sulle categorie di imprese in relazione con le finalità perseguite, ci ha permesso di capire come la Csr sia ad oggi alla base di certe tipologie di attività. Tra queste vi rientrano certamente quelle del terzo settore e delle cooperative, ma cosa dire delle imprese lucrative (o “for profit”)?

Seppur a prima vista potrebbe sembrare inconcepibile un raccordo tra le finalità lucrative e quelle socio-ambientali, negli ultimi anni è cresciuta la pressione mediatica e l'attenzione verso queste tematiche. I consumatori si sono fatti più attenti, più scrupolosi nelle loro decisioni di acquisto e hanno iniziato a tenere in considerazione nelle loro scelte anche la qualità dei processi aziendali, il rispetto per l'ambiente e per la società comune in genere. Questa pressione dal basso ha spinto negli ultimi anni le imprese a adottare delle strategie per mettere in pratica i principi del Csr, comunicando così ai propri potenziali clienti il loro cambiamento di rotta.

Un documento che ha permesso di sensibilizzare i cittadini di tutto il mondo è stata l'agenda 2030, redatta a seguito della conferenza Onu di Parigi sui cambiamenti climatici. Questa agenda presenta un contenuto programmatico per il quale 193 paesi di tutto il mondo si sono impegnati a coordinare i propri sforzi per contrastare l'impatto dei cambiamenti climatici dovuto a fattori ambientali, culturali, sociali ed economici. Questo forte impegno da parte dei capi di stato delle nazioni di tutto il mondo e il riconoscimento dell'attualità e della gravità di questi cambiamenti, ha sensibilizzato fortemente l'opinione pubblica globale. Sulla scia di questo clima di apertura verso le tematiche ambientali nel 2016 National Geographic ha girato un documentario assieme al messaggero della pace per le nazioni unite, Leonardo Di Caprio, per testimoniare l'impatto dei cambiamenti climatici nelle zone più a rischio del pianeta. Questo documentario, intitolato *Before the Flood*, ha riscosso una grande attenzione mediatica, e ha permesso di iniziare una strada di cambiamento nel paradigma sociale attuale.

Quale è allora il nesso con il concetto di corporate governance che abbiamo più volte menzionato?

Corporate governance e Csr sono due concetti tra di loro complementari: uno integra l'altro, e permette di ottimizzarne i risultati. Applicare un sistema di governance che guardi con rispetto e attenzione anche agli interessi di tutti gli stakeholders, implica in primo luogo cercare di conseguire delle finalità che esulino dal mero profitto. Le imprese devono infatti creare valore per la società e l'ambiente in cui operano se intendono affermarsi e continuare ad operare in sinergia con la loro base comunitaria. Per molti anni gli studiosi si sono affannati nel capire se fosse possibile «Do well by doing good» (Benjamin Franklin), ovvero se fosse possibile raggiungere dei risultati economici soddisfacenti applicando al contempo i principi di sostenibilità socio-ambientale tipici del Csr. In questo lavoro cercheremo di capirlo affrontando un nuovo modo di fare business che si pone sull'orizzonte aziendale: le società benefit (o B-Corp). Nel prossimo capitolo approfondiremo teoricamente questa nuova realtà cercando di carpirne gli aspetti innovativi e rivoluzionari.

## Capitolo 2. Benefit Corporation

### 2.1 Benefit corporation come un nuovo modo di fare business

“Credo che le Benefit Corporation avranno risultati economici migliori rispetto ad altri tipi di aziende.” (Robert Shiller, 2012). Robert Shiller, premio Nobel per l’economia, definiva così nel 2012 il suo pensiero sulle nascenti B-Corp.

Nel corso di questo capitolo cercheremo di scendere nei meandri di questa nuove imprese, cercando di capire come operano e il perché di questa loro diffusione a livello globale.

«Una Certified B Corporation o B Corp è un nuovo tipo di azienda che volontariamente rispetta i più alti standard di scopo, responsabilità e trasparenza. Le B Corp si distinguono sul mercato da tutte le altre realtà. Vanno oltre l’obiettivo del profitto e innovano per massimizzare il loro impatto positivo verso i dipendenti, le comunità in cui operano e l’ambiente. In questo modo il business diventa una forza rigeneratrice per la società e per il pianeta. Si tratta di una comunità in rapida crescita a livello globale ma anche in Italia» (Sito ufficiale B Corporation Italia, 2018).

La certificazione di B-Corp nasce su iniziativa di B-Lab, un ente no-profit americano costituitosi nel 2006. In quell’ anno B-Lab si pone l’obiettivo di creare uno strumento a disposizione delle imprese per misurare il proprio “B Impact Assessment”; ovvero un semplice mezzo per:

1. Avere degli *standard* di performance sociali e ambientali, che possano servire come riferimento per migliorare e controllare il proprio impatto globale.
2. Usufruire di *benchmarks* per confrontarsi con altre realtà aziendali nazionali e internazionali.
3. Utilizzare dei semplici strumenti (*tools*) per aiutare la propria attività a migliorare l’impatto socio-ambientale nel tempo.

Infine, attraverso questa responsabilizzazione:

1. Attrarre, e assumere personale qualificato.
2. Ottenere attenzione e fiducia dalla comunità.
3. E soprattutto, guadagnare un vantaggio competitivo (“sustainability pays”).

Il modello avviato da B-Lab inizia a diffondersi e nel 2007 si arriva la prima certificazione “B-Corporation”.

Nel 2008 l’azienda “King Arthur Flour” è la prima a mettere il logo B-Corp sui propri prodotti (farine di grano).

Nel 2010 arriva finalmente il primo riconoscimento legislativo. In Maryland (Usa) vengono tradotti i principi “B-Corp” in legge, il che permette di dare una struttura giuridicamente riconosciuta a questo nuovo modo di fare business. Nel 2011 viene raggiunto il numero di 500 imprese certificate B-Corp in tutto il mondo.

Nel 2013 questo modello raggiunge l’Italia: è “Nativa” la prima azienda certificata italiana. Questa azienda, operante tutt’oggi, si è specializzata negli anni nell’offrire consulenze per entrare nel mondo “B-Corp” e adottarne i principi di business sostenibile.

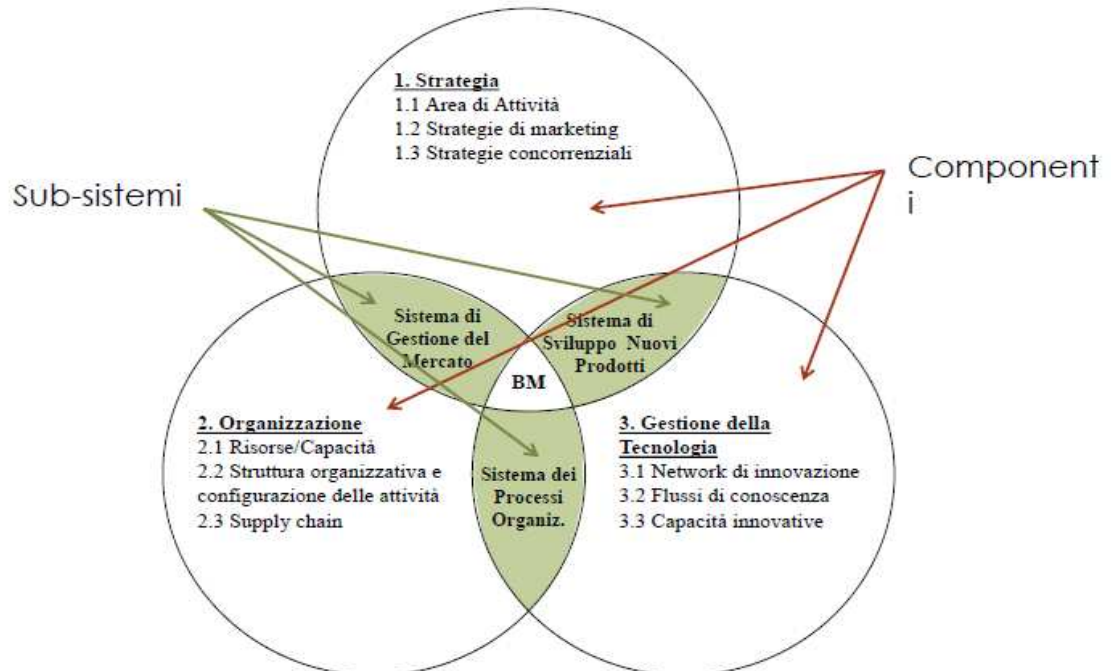
Infine, nel 2016 arriva anche il riconoscimento nel nostro ordinamento con l’entrata in vigore dell’art. 1, commi 376-384 della l. 28 dicembre 2015, n. 208 [Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge di stabilità 2016)].

Ad oggi esistono più di 2500 aziende operanti in più di 50 paesi e in 130 settori di attività, un movimento globale che si prefigge di cambiare portare un cambiamento nel tradizionale modo di fare business.

All’inizio di questo paragrafo abbiamo asserito che il modello B-Corp è un nuovo modo di fare business, ovvero un nuovo modello di business. Per validare questa tesi proponiamo in sintesi il concetto di modello di business così come definito da Pucci, Simoni e Zanni (2013): «Un modello di business è una rappresentazione sistemica della combinazione delle attività strategiche, organizzative e tecnologiche di un’impresa, di come queste modellano le relazioni dell’impresa con il suo contesto di riferimento e della relativa struttura finanziaria sottostante, con lo scopo di spiegare come l’impresa riesca a creare o catturare valore». Questa definizione si basa su un modello concettuale che graficamente permette di capire immediatamente quali sono le componenti essenziali alla base di ogni modello di business.

Figure 2- Framework concettuale del modello di business

## Il framework concettuale



Fonte b: Pucci, Simoni e Zanni, 2003. *Modelli di business e strategie di marketing nelle medie imprese. La gestione della crisi tra continuità e cambiamento. Mercati e Competitività, Vol.3., p.29 e ss.*

In sintesi, i tre autori identificano la struttura del modello di business quale risultante di tre subsistemi:

1. **SSNP** (Sistema di Sviluppo di Nuovi Prodotti), ovvero «il risultato dell'applicazione delle conoscenze dell'impresa e della capacità della stessa di accedere e sfruttare nuova conoscenza esterna in un continuo bilanciamento tra attività tecnologiche di exploitation e attività tecnologiche di exploration coerentemente con la visione strategica dell'impresa» (sempre da Pucci, Simoni e Zanni, 2013, p.30 e ss.).
2. **SPO** (Sistema dei Processi Organizzativi), ovvero «la componente più operativa che contraddistingue un modello di business» (sempre da Pucci, Simoni e Zanni, 2013, p.30 e ss.).
3. **SGM** (Sistema di Gestione del Mercato), ovvero «la risultante dell'allocatione delle risorse, della configurazione delle attività e dell'organizzazione della catena di fornitura finalizzate e coerenti con l'implementazione delle strategie di business» (sempre da Pucci, Simoni e Zanni, 2013, p.30 e ss.).



4. Ciascuno di questi subsistemi nasce dalla combinazione di tre componenti:
  1. *Strategia*, ovvero la componente che definisce l'atteggiamento verso la clientela e i potenziali concorrenti sul mercato.
  2. *Organizzazione*, ovvero la componente che si pone a fondamento dei rapporti con i fornitori e altri partner commerciali.
  3. *Gestione della Tecnologia*, ovvero la componente che riguarda i rapporti con altri soggetti finalizzati all'innovazione tecnologica e alla crescita.

Traslando il concetto di B-Corporation all'interno di questo modello concettuale possiamo notare che, pur appartenendo a settori molto eterogenei tra di loro, le imprese for benefit sono accumulate da:

1. *Strategie* simili; l'ottenimento stesso della certificazione, come avremmo modo di vedere, costituisce il primo mezzo comunicativo e di posizionamento delle imprese for benefit.
2. *Organizzazione*, che seppur diversa, si pone la finalità di migliorare i propri processi interni per una crescente attenzione verso i propri clienti, dipendenti e la comunità in genere.
3. *Gestione della Tecnologia*, che seppur difforme nelle sue modalità, presenta anche qui un filo rosso comune. Le aziende certificate attraggono personale altamente qualificato, e lavorano nello sviluppo di prodotti/processi che mirino a risolvere problematiche ambientali o sociali.

Ovviamente risulterebbe difficile a priori individuare quale dei tre subsistemi sia quello focale su cui faccia perno tutta l'azienda. Ogni realtà avrà infatti un suo subsistema caratterizzante e diverso a seconda di altri fattori (settore di attività, modello di governance, paese di appartenenza, etc...), possiamo però ritrovare una filosofia di business comune a tutte le imprese facenti parte del mondo B-Corp. Una vision che, come vedremo tra poco, passa per un attento processo di selezione e di certificazione.

## **2.2 B-Corp Certification**

Normalmente dividiamo le imprese in *for profit* e *no profit*: è una distinzione dicotomica nel mondo aziendale, un codice binario che subito fa capire le finalità che si perseguono e gli interessi che si soddisfano.

Attraverso la B-Corp Certification le imprese di tutto il mondo possono invece intraprendere una nuova strada; una terza via che guarda da una parte con attenzione alle tematiche sociali, ambientali e culturali e dall'altra non rinuncia al raggiungimento di obiettivi di redditività. La sfida è quella di coniugare i due mondi del business così distanti attraverso un'opera di complementarizzazione delle potenzialità di ognuno.

Per comprendere meglio il mondo B Corp, dobbiamo prima capire come si ottiene la certificazione. Gli step necessari da seguire per le imprese interessate sono:

1. *Meet Performance Requirement.* In questa prima fase B Lab mette a disposizione delle imprese un test di autovalutazione per capire il proprio impatto (per avere un'idea circa 65000 aziende al mondo superano questa prima scrematura). Se l'esito del test risulta essere positivo, vengono richiesti dei dati ulteriori, e sotto il coordinamento di B Lab ne viene accertata la validità.
2. *Meet Legal Requirement.* In questo stadio si richiede alle imprese di legalizzare la propria missione e la propria forma giuridica in linea con le finalità promosse da B Lab.
3. *Make it Official.* La fase finale consiste nell'ufficializzazione della certificazione su tutti i canali e i portali B Lab. In questa sezione vengono specificati:
  - a. I costi amministrativi per ottenere e mantenere questo status; Il costo annuo si varia tra i €500 e i €50000 e dipende positivamente dal fatturato conseguito.
  - b. La necessità di un continuo aggiornamento delle valutazioni con cadenza biennale, così da monitorare il rispetto degli standard precedentemente accertati.
  - c. La presenza di controlli annuali casuali sul 10% delle aziende certificate.

Il punteggio valido ai fini dell'ottenimento della certificazione si aggira da un minimo di 80 ad un massimo di 200. Il punteggio globale (ovvero il così detto "Overall B Score") corrisponde esattamente alla somma algebrica dei cinque sotto-score.

Adesso che abbiamo approfondito quali sono le modalità per ottenere la certificazione e diventare a tutti gli effetti un'azienda B Corp, cercheremo di dimostrare la portata innovativa di questo modello. Per farlo desideriamo partire dalle differenze esistenti rispetto ai tradizionali modi di fare impresa a cui abbiamo già precedentemente accennato. Nel primo capitolo abbiamo, infatti, affrontato il delicato tema della

corporate governance, arrivando alla conclusione che le aziende hanno bisogno di un intricato sistema di controllo e direzione interna per far mettere a frutto tutti gli interessi che circondano il fenomeno aziendale. In quest'ottica siamo poi scesi a capire le finalità che i vari portatori di interesse perseguono, in particolare soffermandosi su quelli dei soggetti proprietari. Abbiamo, quindi, capito che la principale motivazione di mettere in piedi un'attività consta nella creazione di un profitto remunerativo dell'investimento fatto. Questa concezione, riscontrabile nella maggior parte delle imprese "for profit", per anni è stata punto fermo di ogni imprenditore che decidesse di entrare sul mercato.

La domanda sorge spontanea: perché rivolgere la propria attenzione anche ad altri fattori che non siano quelli del mero profitto?

Una prima risposta ci viene dalla corporate social responsibility, ovvero dal quel concetto di responsabilità sociale e ambientale di cui ogni azienda si dovrebbe far carico nel proprio operare.

La certificazione B-Corp va, però, certamente oltre:

1. Istituisce un sistema di valutazione e confronto della propria performance socio-ambientale suddivisa in più categorie; oltre a valutare l'impatto globale (il così detto "Overall impact"), la certificazione prende infatti in considerazione:
  - a. *Environment*, ovvero valuta l'impatto ambientale dovuto dalle strutture, materiali, energia utilizzata ed emissioni; considera l'eventuale catena di distribuzione e valuta se i prodotti venduti mirano a risolvere un problema ambientale (riducendo i rifiuti, diminuendo l'impatto inquinante o promuovendo la conservazione di specie animali/vegetali).
  - b. *Workers*, ovvero misura le relazioni esistenti tra azienda e lavoratori dipendenti in termini di trattamento salariale, benefit, opportunità di crescita e apprendimento; prende inoltre in considerazione la sicurezza sul lavoro e la cultura aziendale che si respira in quella determinata realtà.
  - c. *Customers*, ovvero misura l'impatto che l'azienda ha sui propri consumatori. I fattori che prende in considerazione sono molteplici: se l'azienda promuove dei benefici pubblici mediante la vendita dei propri prodotti, se i prodotti sono pensati per risolvere un problema socio-

ambientale, oppure se i prodotti sono rivolti a persone fino a quel momento non servite.

- d. *Community*, questa sezione valuta le relazioni con i fornitori e il coinvolgimento con la comunità di riferimento. Si prendono in considerazione anche altri eventuali aspetti, come le pratiche e le politiche verso la comunità stessa e la predisposizione di eventi/offerte caritatevoli.
  - e. *Governance*, ovvero valuta la mission aziendale, il coinvolgimento degli stakeholders nei processi aziendali e la trasparenza dei propri processi. Questa sezione comprende, quindi, una valutazione sulla «company's accountability and transparency», ovvero sulla responsabilità assunta e sulla trasparenza delle proprie decisioni.
2. Attraverso una costante valutazione del rispetto degli standard di riferimento, assicura che le imprese certificate portino avanti valori sociali e culturali condivisi.
  3. Costituisce un mezzo di pubblicità e di riconoscimento per le aziende stesse, che possono così comunicare ai propri stakeholder la qualità e l'attenzione nei propri processi e nel proprio business.
  4. Crea una rete di migliaia di aziende in tutto il mondo; una comunità solida legata da valori forti, che può operare in piena sinergia. Questo aspetto rappresenta un vantaggio competitivo per le aziende B-Corp, perché permette la condivisione di conoscenze (il così detto "know-how"), esperienze e professionalità tra settori e attività tra di loro diversi. Si viene così a creare una forte complementarità e spirito di gruppo.
  5. Rappresenta un'applicazione concreta di principi di sostenibilità che troppo spesso rimangono sui libri di testo più che nella realtà pratica aziendale.

Alla luce di quanto detto possiamo legittimamente considerare il modello B-Corp come un autonomo e innovativo modo di fare business che non solo pone al centro della propria attività gli interessi degli stakeholders, ma per giunta mira a creare un valore aggiunto costante e duraturo per tutti i portatori di interesse.

### 2.3 Le Società Benefit nel contesto italiano

«I primati vanno festeggiati ed è quello che ha fatto la comunità italiana delle B Corp che si è riunita ieri, giovedì 23 novembre a Milano. L'Italia, infatti, ha raggiunto nel corso del 2017 il primato europeo per il numero di aziende che hanno superato il processo di certificazione internazionale più severo del business. Sono solo 2.337 le aziende che, su oltre 70mila in 60 Paesi, hanno superato il traguardo, di questo 80 sono italiane» (Frangi, 2017).

Nel 2014 Nativa viene certificata come prima B-Corp italiana. Oggi sono 68 le imprese italiane che hanno ottenuto questo riconoscimento.

Come già abbiamo accennato nel 2016 è intervenuto persino il parlamento a legiferare su questa tematica. Attraverso la legge di stabilità del 2016 (L. 28-12-2015 n. 208, Commi 376-384), infatti, si è enucleato una disciplina ad hoc per queste imprese.

Il legislatore ha così introdotto:

1. L'obbligo di indicare nel proprio statuto quale oggetto sociale le finalità di beneficio comune che ogni azienda si pone di perseguire.
2. La facoltà di introdurre nella propria denominazione l'indicazione di "Società Benefit", o l'abbreviazione "SB". Questa opportunità permette alle società benefit di esporre il marchio "B Corporation" nei titoli emessi, nella documentazione e nelle comunicazioni verso terzi quale marchio reputazionale da far valere sul mercato.
3. L'obbligo di indicare i soggetti responsabili all'interno dell'azienda per il perseguimento delle finalità indicate; in quest'ottica risulta evidente, alla luce delle considerazioni fatte in precedenza sulla responsabilità d'impresa, come sia consigliabile l'"engagement" diretto della direzione aziendale per dare compiuta applicazione a questi principi.
4. Ad integrazione degli ordinari documenti di contabilità annuali obbligatori, si prevede un'apposita relazione concernente il perseguimento del beneficio comune che descriva:
  - a. gli obiettivi specifici;
  - b. le modalità operative adottate;
  - c. la valutazione delle performance secondo gli standard B-Corp;

d. i nuovi obiettivi che si intendono perseguire nel prossimo futuro.

Al contrario di quanto si potrebbe pensare la legge non dispone alcuno strumento di sostegno fiscale (o finanziario) alle imprese certificate. La scelta dubbiosa compiuta dal legislatore sembra frenare la possibile adozione di questo modello da parte di una platea potenzialmente più vasta di imprese. La mancanza di un sostegno effettivo accompagnata dalla maggiore onerosità amministrativa dovuta dalla redazione di documenti ulteriori rispetto all'ordinaria contabilità non ha però frenato l'ascesa di questo modo di fare business.

La motivazione principale potrebbe essere questa: le imprese che credono in questa filosofia, lo fanno indipendentemente dal riconoscimento legislativo che lo stato gli concede. Esse quindi non trovano nella mancanza di fondi pubblici un ostacolo insormontabile. Certamente come si suol dire "male non farebbe", anzi, un eventuale sostegno pubblico potrebbe accrescere questo movimento socio-ambientale.

La scelta stessa di introdurre questa legislazione all'interno di pochi commi della legge di stabilità del 2015 desta qualche dubbio legittimo. Forse in futuro sarà doveroso ritornare a precisare i concetti approssimativi espressi in soli otto commi (sì, soltanto otto!), definendo puntualmente i requisiti ed eventualmente i vantaggi riconosciuti a queste aziende (basti pensare che il solo benefit loro concesso è quello di poter trascrivere il marchio B Corporation nella propria documentazione, nei titoli emessi e nelle comunicazioni verso terzi).

Riteniamo quindi che il legislatore, dopo aver riconosciuto questo modello, debba proseguire sulla strada già avviata introducendo degli effettivi sostegni alla crescita e allo sviluppo delle B-Corp italiane.

## Capitolo 3. Un'analisi empirica sulle società europee certificate

### 3.1 Ipotesi di base e costruzione del database

Questo capitolo si pone l'obiettivo di dare un supporto empirico alle ipotesi e alle tesi esposte nei precedenti due capitoli di questo lavoro.

Durante il nostro percorso abbiamo avuto modo di analizzare l'evoluzione del governo d'azienda, e di come questo sia stato influenzato dalle recenti teorie della responsabilità sociale di impresa. Ci siamo inoltre domandati a più riprese se fosse giusto affermare che è possibile: "Do well by doing good"; ovvero se le imprese possono ottenere dei migliori e soddisfacenti risultati economici perseguendo finalità di benessere comune. Ricollegandoci alla delicata tematica della responsabilità sociale, abbiamo poi introdotto una nuova categoria di imprese, così dette "For Benefit", definendole come alternative alla classica definizione binaria di impresa (*for profit* oppure *no profit*).

Adesso non ci resta che dare sostegno a questa costruzione teorica mettendo in luce il metodo di ricerca utilizzato ed i risultati raggiunti.

In primo luogo, desideriamo esplicitare le ipotesi alla base della nostra ricerca. Innanzitutto, la nostra supposizione era quella che fosse riscontrabile un'evidenza positiva tra l'adozione di modelli di governance attenti agli interessi degli stakeholders aziendali e il riconoscimento datogli dal mercato; in conseguenza di ciò, la nostra idea era quella che esistesse una correlazione lineare positiva tra l'adozione di un modello di business for benefit e il raggiungimento di soddisfacenti risultati misurabili in termini economici.

Dovendolo spiegare in parole più comprensibili, il nostro lavoro ha avuto quale ipotesi di base il fatto che il modello for benefit riesca apportare dei risultati e dei vantaggi economici per le imprese europee (europee nella nostra analisi, ma teoricamente anche per tutte le imprese a livello globale) che lo adottano. Il nostro interrogativo era quindi fondato sulla seria convinzione che introducendo dei principi di sostenibilità socio-ambientale, le imprese potessero avere un maggior successo sul mercato e un maggior riconoscimento da parte dei consumatori attuali e potenziali.

Per portare avanti il nostro lavoro, abbiamo quindi considerato tutte le imprese certificate come B-Corporation a livello globale e ne abbiamo fatto una prima scrematura: abbiamo infatti concentrato la nostra attenzione soltanto sulle imprese for benefit appartenenti a nazioni dell'Unione Europea.

Per chiarezza espositiva in questa analisi abbiamo incluso anche le imprese della Gran Bretagna, in quanto almeno formalmente facenti ancora parte dell'Unione Europea alla data di stesura del lavoro empirico, ovvero nel mese di maggio 2018.

La decisione di restringere l'analisi alle sole società certificate europee risiede nella volontà di evidenziare la bontà di questo nuovo modello di business in un contesto già caratterizzato da importanti movimenti a tutela dell'ambiente e della società in genere. In Europa, infatti, storicamente l'attenzione alle tematiche socio-ambientali è stata particolarmente presente e intensa (soprattutto a partire dalla fine degli anni '70 del secolo scorso), rispetto al continente asiatico e quello nord-americano.

Inoltre, si è voluto analizzare un contesto di adattamento del modello proposto da B-Lab: un modello nato e diffusosi negli Stati Uniti a cavallo degli ultimi due decenni. A nostro parere era infatti necessaria una verifica volta ad approfondire il grado di ambientamento dello schema for benefit al quadro aziendale europeo.

Infine, ai fini della costruzione del database siamo partiti dai dati forniti direttamente dal sito ufficiale B Corporation.

Figure 3 - Esempio del database costruito

Company name	Country	Anno Certificazione	Overall B Score	Environment	Workers	Customers	Community	Governance
87. Perlage S.R.L.	Italy	2016	81	36	17	N/A	20	8
Societa' Agricola Salcheto S.R.L. In Sigla Salcheto S.R.L. O SAL S.R.L. O Soc.Agr. Salcheto S.R.L.	Italy	2016	114	62	20	N/A	23	9
25. Damiano S.P.A.	Italy	2016	106	60	18	N/A	23	6
31. Destination	France	2017	80	28	18	N/A	26	8
2. Aguas Danone SA,	Spain	2016	83	22	29	N/A	21	11
80. Palm - S.P.A.	Italy	2017	84	30	20	N/A	24	9
7. Architectenbureau Paul de Ruiter B.V.	Olanda	2016	83	25	23	N/A	30	6

Fonte c: nostra elaborazione



Siamo quindi passati a iscrivere le principali variabili di riferimento:

1. Nazione di appartenenza.
2. Anno in cui l'impresa ha ottenuto la certificazione.
3. Overall B Score.
4. Score parziali e secondari (ambiente, lavoratori, clienti, comunità e governance).

In seconda battuta abbiamo verificato quali imprese certificate europee presentavano i loro bilanci pubblicati sul database Orbis – Bureau Van Dijk, così da avere i dati necessari per la stesura dell'analisi empirica vera e propria. In altri termini abbiamo incrociato il database a nostra disposizione con il database Orbis, ottenendo una scrematura delle imprese da analizzare; siamo infatti passati da 400 imprese certificate europee a 120 imprese certificate i cui bilanci fossero pubblicati e disponibili per il trattamento statistico.

### **3.2 Evidenze empiriche**

Una volta restrinto il campo di analisi, abbiamo estrapolato dalla piattaforma Orbis le seguenti informazioni:

1. Anno di fondazione, ovvero anno di costituzione dell'impresa.
2. Numero di lavoratori dipendenti negli ultimi cinque anni.
3. Codice Nace, ovvero il codice identificativo per le attività economiche a livello europeo.
4. Fatturato degli ultimi dieci anni.
5. Ebit degli ultimi dieci anni.
6. ROE (ovvero *Return On Equity*, un indice che misura la remunerazione del capitale investito e la sua redditività) e ROA (Return On Assets, un indice che misura la capacità dell'azienda di creare valore mediante i propri assets) degli ultimi cinque anni.

La scelta è, quindi, ricaduta sulle variabili ritenute come più significative ai fini della nostra indagine empirica. Inoltre, abbiamo escluso i dati 2017 per avere una maggiore veridicità dei risultati in quanto non risultavano ancora pubblicati la maggior parte dei

bilanci delle società esaminate alla data di redazione del lavoro empirico, ovvero nel maggio 2018.

Prima di continuare a spiegare le elaborazioni effettuate, ci preme esplicitare il significato e la valenza dell'*Ebit*. Questo indice, letteralmente *Earnings Before Interests and Taxes*, si ricava a partire dalla riclassificazione a valore aggiunto del conto economico. Questa riclassificazione si costruisce a partire dallo schema di conto economico previsto dal codice civile all'art. 2425, e permette di evidenziare il risultato della gestione operativa quale saldo tra ricavi e costi operativi. L'*Ebit* è quindi utilizzato frequentemente come parametro di riferimento per capire se l'azienda risulta in grado di produrre ricchezza con la propria gestione caratteristica, ovvero con il proprio *core business*.

Una volta ottenute tutte le informazioni necessarie abbiamo proceduto al calcolo della media e della deviazione standard dell'*Ebit*. La scelta di incentrare la nostra analisi sull'*Ebit*, oltre che per le ragioni sopra esposte, è derivata da una necessità operativa: per rendere i dati i più significativi abbiamo optato per la variabile i cui dati fossero maggiormente presenti. Tra le 120 imprese selezionate e con bilanci pubblicati, soltanto 40 avevano il loro fatturato pubblicato, e ben 65 presentavano invece l'*Ebit* degli ultimi 5 anni. Ecco spiegata la scelta della variabile in esame.

A questo punto abbiamo portato avanti due analisi distinte; nella prima abbiamo distinto le imprese certificate in:

1. *Grandi*, ovvero con più di 50 dipendenti.
2. *Medie*, ovvero con un numero di dipendenti compreso tra 10 e 50.
3. *Piccole*, ovvero con meno di 10 dipendenti.

Questa distinzione nasce dalla volontà di analizzare separatamente realtà B-Corp diverse tra di loro per dimensione aziendale.

Per proseguire il lavoro si è così costruita la seguente tabella, con lo scopo di evidenziare un'eventuale relazione positiva tra dimensione aziendale, score B-Corp e redditività.

Figure 4: tabella che evidenzia la media score e z- ebit per categoria dimensionale

		Overall B Score	Environment	Workers	Customers	Community	Governance
Grande	Media Score	96	22	27	13	25	12
	Media Z-Ebit	0,022694706	-0,257901609	-0,207322052	0,176270201	0,52436314	-0,516526959
Media	Media Score	92	25	24	20	23	11
	Media Z-Ebit	0,242601037	0,078467808	-0,053888542	0,031066472	0,25593141	-0,169444655
Piccola	Media Score	99	14	27	25	27	11
	Media Z-Ebit	-0,277571625	0,185494585	-0,058674165	-0,132601043	-0,11514384	-0,177084977

Fonte d: nostra elaborazione

Si può quindi evidenziare:

1. I più alti valori B Score, parziali e totali, risultino essere tendenzialmente più elevati per le imprese di piccola dimensione (eccezion fatta per i valori ambientali in senso stretto).
2. La correlazione tra redditività e score B-Corp è maggiormente positiva per le medio-grandi imprese.

Da questa nostra prima analisi risulta, quindi, che: nonostante le piccole imprese si impegnino maggiormente per l'applicazione degli standard for benefit, le imprese medio-grandi riescono rendere più efficienti i loro sforzi, correlando maggiormente i loro risultati economici all'adozione dei principi B-Corp.

Adesso affrontiamo la nostra seconda analisi. In questo caso, ai fini del calcolo della media e della deviazione standard si è proceduto per ogni azienda a:

1. costruire dei campioni di imprese che:
  - a. avessero lo stesso codice Nace.
  - b. fossero state fondate nello stesso anno.

Ad esempio, per la società "Perlage SRL" è stato costruito un campione di 16 aziende che fossero state costituite nello stesso anno (ovvero nel 1985) ed avessero lo stesso codice Nace (ovvero 0121, "Growing of grapes").

Per chiarezza espositiva ci preme chiarire che all'interno di ogni singolo campione non erano presenti soltanto imprese *for benefit*, ma anzi in maggior parte erano incluse imprese *for profit* che però rispettavano i criteri di costruzione del campione stesso (anno di fondazione e codice Nace).

Abbiamo quindi riportato i calcoli di media e deviazione standard nel database originale e abbiamo proceduto alla standardizzazione della variabile Ebit come segue:

Figure 5 - Formula utilizzata per il calcolo di Z-Ebit

$$\text{Z-EBIT} = \frac{\text{EBIT AZIENDA} - \text{MEDIA EBIT CAMPIONE}}{\text{DEVIATION STANDARD CAMPIONE}}$$

Fonte e: nostra elaborazione

La standardizzazione è un procedimento da cui non potevamo prescindere per avere dei dati il quanto più attendibili. Questo metodo permette infatti di rendere paragonabili variabili (uguali o diverse) di distribuzioni diverse, espresse anche in misure diverse.

Il calcolo di Z-Ebit ci ha permesso, così, di completare l'ultima fase della nostra analisi: la determinazione dell'indice di correlazione lineare.

«L'indice di correlazione lineare è un indice statistico simmetrico che misura [...] l'interdipendenza lineare. In altri termini, questo indice è utile quando tra i due caratteri sussiste una relazione del tipo  $Y = a + bX$ » (Borra e Di Ciaccio, 2014). Questo indice assumerà valore 1 se tra le due variabili esiste un perfetto legame lineare concorde; mentre assumerà valore -1 se tra le due variabili esiste un perfetto legame lineare discorde. La correlazione lineare fornisce una misura della dipendenza lineare tra due variabili, permettendo di capire se e in che misura una variabile varia al mutare di un'altra presa in esame.

Di seguito riportiamo i risultati ottenuti calcolando l'indice di correlazione lineare tra Z-Ebit e i vari score B-Corp.

Figure 6 - Tabella indice di correlazione

Z-EBIT/Anno	Overall B Score	Environment	Workers	Customers	Community	Governance
2012	0,004	-0,152	-0,066	0,080	0,177	-0,033
2013	0,004	-0,012	-0,077	0,037	0,064	-0,142
2014	0,086	-0,003	-0,037	0,045	0,142	-0,157
2015	0,122	0,142	-0,054	-0,078	0,140	-0,090
2016	0,168	0,089	-0,122	-0,033	0,310	-0,185

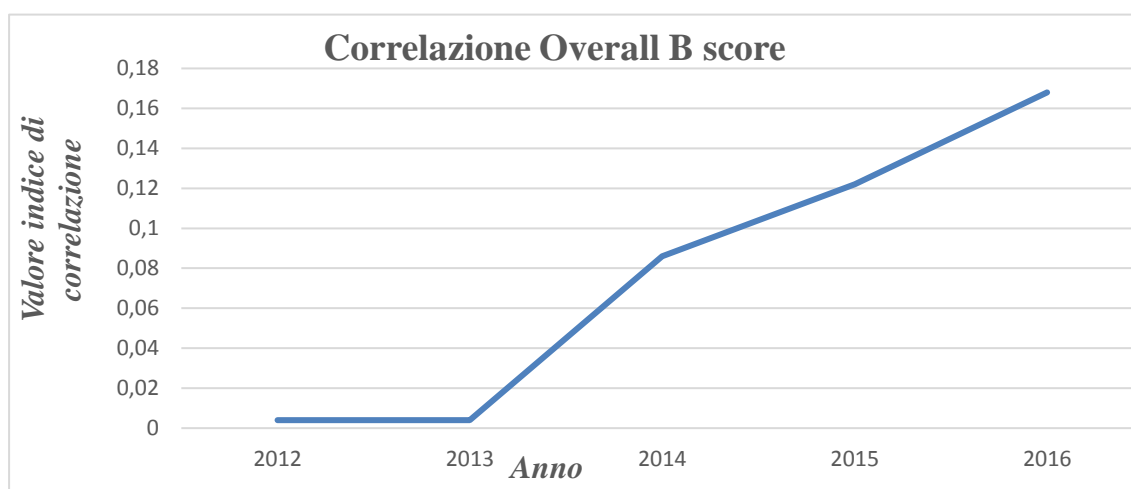
Fonte f: nostra elaborazione

L' evidenza empirica che possiamo trarre in prima analisi è che non esista una correlazione significativa tra i risultati economici conseguiti (misurati dall'Ebit standardizzato), ed i punteggi ottenuti nella valutazione di B Corporation. L'indice di correlazione rimane infatti prossimo allo zero sia che si guardi al punteggio globale delle aziende certificate, sia che si guardi agli score parziali.

La verità, però, è spesso più sottile di quanto si tenda a credere; dobbiamo infatti evidenziare una serie di attenuanti che contrastano con questa conclusione così perentoria:

1. l'indice utilizzato per la nostra analisi misura *soltanto* la dipendenza lineare tra due variabili: è teoricamente possibile che vi sia una relazione statistica che non siamo stati in grado di rilevare, ovvero una relazione non lineare tra le due variabili oggetto della nostra analisi.
2. I dati reperiti, seppur selezionati e trattati con accuratezza, risultano essere forse troppo esigui per un'analisi completamente significativa.
3. Come evidenziato dal grafico seguente, la correlazione esistente tra Overall B Score e Z-Ebit è negli anni andata ad aumentare. Se i valori iniziali erano prossimi allo zero, alla fine del 2016 il valore aveva raggiunto quota 0,2 (circa) con un aumento percentuale del 455% in cinque anni (ovvero dal 2012 al 2016). Seppur ancora basso possiamo quindi evidenziare un interessante trend di crescita positivo nella correlazione lineare tra queste due variabili.

Figure 7 - Andamento indice di correlazione



Fonte g: nostra elaborazione

## Conclusioni

Le conclusioni che possiamo trarre da queste analisi empiriche sembrano contrastare con quanto abbiamo asserito in tutto questo lavoro: non si riscontra una correlazione lineare positiva significativa tra le variabili analizzate.

Non possiamo però soffermarci qui; vi sono infatti delle giustificazioni che sembrano temperare i risultati che abbiamo ottenuto.

Oltre infatti a quanto già precedentemente esposto nel capitolo finale, ci sembra ragionevole affermare che il modello B Corp sia ancora prematuro: sono passati soltanto dodici anni dalla sua fondazione e ancora in molti paesi non è stato oggetto di una legislazione ad hoc specifica. Inoltre, se sommiamo l'attenzione ancora flebile dei consumatori per le tematiche socio-ambientali e la mancanza di fondi pubblici per il sostegno a queste iniziative benefiche, il quadro che ne ricaviamo sembrerebbe essere meno grave di quanto precedentemente esposto.

Probabilmente questo modello innovativo di fare business necessiterà ancora di qualche anno prima che i risultati possano diventare tangibili e prima che le imprese possano aumentare la propria profittabilità adottando un approccio alla sostenibilità a tutto tondo.

Rimane quindi irrisolto se sia possibile «Do well by doing good». La soluzione potrebbe venire da un cambiamento nella concezione stessa di capitalismo: ha davvero senso perseguire soltanto il lucro se questo vuol dire danneggiare e distruggere l'ambiente e la società in cui viviamo? Oppure si può sopportare un minore ritorno di redditività pur di preservare quanto abbiamo attorno?

Per chiudere ci sentiamo di condividere questa citazione di Benjamin Franklin: «*It takes 20 years to build a reputation and five minutes to ruin it. If you think about that, you'll do things differently*».

## Bibliografia

B Corporation Italia, (2018). *Italy*. Testo consultabile presso il sito <http://bcorporation.eu/italy>.

Borra S. e Di Ciaccio A., (2014). *Statistiche metodologie per le scienze economiche e sociali*. III° Edizione, McGraw-Hill.

Berle A. e Means G., (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Transaction Publishers.

Cadbury A. et. Al., (1992). *Cadbury Report*. Testo consultabile presso il sito internet <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>

*Decreto Legislativo 3 luglio 2017 n° 112*. Testo consultabile presso il sito <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2017/07/19/17G00124/sg>.

Financial Times, (2018). *Definition of corporate social responsibility (CSR)*. Definizione consultabile presso il sito [http://lexicon.ft.com/Term?term=corporate-social-responsibility--\(CSR\)](http://lexicon.ft.com/Term?term=corporate-social-responsibility--(CSR)).

Fitzerald N., (2003). *Cleaning agent*. Intervista rilasciata a “The Guardian” e consultabile presso il sito <https://www.theguardian.com/business/2003/jul/05/unilever1>.

Frangi G., (2017). *Il raddoppio delle B Corp italiane*. Articolo consultabile presso il sito <http://www.vita.it/it/article/2017/11/24/il-raddoppio-delle-b-corp-italiane/145225/>

Kim K. e Nofsinger J., (2007). *Corporate Governance*. 2<sup>nd</sup> edition, Pearson.

O.E.C.D, (1998). *Corporate Governance. Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets*. Paris. Testo consultabile press il sito internet [https://read.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/corporate-governance-improving-competitiveness-and-access-to-capital-in-global-markets\\_9789264162709-en#page4](https://read.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/corporate-governance-improving-competitiveness-and-access-to-capital-in-global-markets_9789264162709-en#page4)

Onu, (2015). *Agenda 2030*, testo consultabile in italiano presso il sito internet [https://www.unric.org/it/images/Agenda\\_2030\\_ITA.pdf](https://www.unric.org/it/images/Agenda_2030_ITA.pdf)

Pucci T. e Simoni C. e Zanni L., (2013). *Modelli di business e strategie di marketing nelle medie imprese. La gestione della crisi tra continuità e cambiamento*. Mercati e Competitività, Vol.3., p.29 e ss.

Shiller R., (2012). *Benefit corporations – Robert Shiller*. Intervista rilasciata a “Carnegie Council for Ethics in International Affairs” e consultabile presso il sito internet <https://www.youtube.com/watch?v=anh1K10nA8U>