

# OSSERVATORIO ESG

di Andrea Gasperini  
Responsabile Area Sostenibilità

18 Aprile 2017 / 25

[andrea.gasperini@aiaf.it](mailto:andrea.gasperini@aiaf.it)



Standard setter per l'analisi finanziaria

## SOSTENIBILITÀ, CDA PROMOSSI MA CON RISERVA

La politica e la comunità internazionale hanno alzato il livello di attenzione e di impegno sulle tematiche della sostenibilità in generale e del cambiamento climatico in particolare: il rapporto di UNEP coordinato del Ministero dell'ambiente fa il punto sulle potenzialità e le prospettive di intervento per sostenere lo sviluppo di una finanza sostenibile. Gli investitori dal canto loro mostrano una crescente attenzione alla sostenibilità come criterio rilevante nella selezione degli investimenti e riconoscono la responsabilità sociale d'impresa e la gestione dei rischi come una delle aree di maggior rilevanza nel rapporto tra investitori e società investite e nelle azioni di engagement.

Al livello di attenzione e di consapevolezza su queste tematiche all'interno dei Consigli delle società quotate, ai segnali che arrivano dal mercato e alle sfide che devono essere affrontate è stato dedicato il convegno "La sostenibilità nei CdA italiani alla luce del rapporto UNEP" che il 13 Aprile 2017 Assogestioni ha organizzato a Milano nell'ambito del Salone del Risparmio e di seguito viene riportata una sintesi degli interventi che sono stati fatti da rappresentanti del mondo delle imprese e dei mercati e da due società di gestione sensibili a questi temi.

### Apertura lavori

- **Manuela Mazzoleni, Assogestioni.** In questo incontro del Salone del Risparmio viene trattato il tema della sostenibilità che sta acquisendo sempre più spazio ed aumenta l'attenzione da parte degli investitori e da parte delle SGR. Lo stesso Stewardship Code riconosce tra le tematiche principali di confronto tra investitori e società investite quello della sostenibilità. Due punti di rilievo sono l'attività di engagement che alcune SGR fanno e lo stesso recente [D.Lgs. 254/2016](#) dedicato alle informazioni di carattere non finanziario che obbliga gli enti di interesse pubblico che hanno avuto nel corso dell'esercizio un numero di dipendenti mediamente superiore a 500 e che, dai risultati dell'ultimo bilancio approvato, risulta hanno superato alcuni parametri fissati dalla direttiva, a comunicare informazioni di carattere non finanziario che possono essere utilizzate dagli investitori per capire, misurare e valutare anche le performance non finanziarie che diventano sempre più importanti.

Il quadro in cui si svolge questo incontro è il rapporto promosso dall'UNEP in collaborazione con il ministro

dell'ambiente denominato "[Report of the Italian National Dialogue on Sustainable Finance](#)".

### Rapporto UNEP

- **Davide Dal Maso, Research coordinator UNEP.** Finanziare la sostenibilità e le informazioni di contesto per integrare i temi della sostenibilità nelle strategie aziendali. Per la realizzazione del rapporto di UNEP sono stati coinvolti circa un centinaio di esperti nel mondo della finanza e per ogni ambito si è promosso un gruppo di lavoro che ha analizzato come viene trattato il tema della sostenibilità al fine di rendere l'offerta finanziaria sempre più adeguata per una transizione verso la low carbon economy. La novità non è tanto nelle modalità quanto nel ruolo di endorsement esplicito e forte che arriva dal governo italiano. Oggi c'è la sensazione dell'interesse anche da parte dei decisori pubblici. Questa iniziativa da parte del governo è giustificata anche da una crescita di attenzione a livello internazionale e da una serie di iniziative quali i SDGs delle Nazioni Unite, la conferenza di Adisabeba sulla finanza per lo sviluppo, gli accordi di Parigi 2015 sui cambiamenti climatici e l'[Enciclica papale Laudato si](#).

Alcuni organismi di grande rilievo sono state la Task Force del G20 e EU high level group sui temi climatici e quindi c'è una grandissima attenzione sulla finanza sostenibile e quello che serve per indirizzare l'economia nella direzione auspicata sono ingenti risorse che solo in minima parte verranno rese disponibili dalla finanza pubblica e quindi è necessario l'intervento anche da parte della finanza privata.

Alla realizzazione di questo rapporto hanno collaborato otto gruppi di lavoro su diversi temi ed è stato importante capire quali sono gli impatti e se la finanza pubblica e quella privata stanno andando nella direzione giusta.

Il rapporto è stato già presentato a Roma in Febbraio 2017 al ministro dell'economia e delle finanze Pier Carlo Padoan e al ministro dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare Gian Luca Galletti. I temi che vengono affrontati sono il quadro regolatorio, con la definizione di incentivi e punizioni, la strategia nazionale per lo sviluppo sostenibile, la riforma della legge quadro che pone i tre pilastri dell'economia

circolare, dell'uso razionale dell'energia ed i cambiamenti climatici e la finanza verde.

Vi deve essere un ridisegno dei sussidi favorevoli all'ambiente eliminando quelli dannosi ed una cooperazione ed impegno dei paesi industrializzati ed importante è il ruolo dei paesi emergenti. Viene trattato il tema dei mercati regolamentati e delle borse ed in particolare Borsa Italiana ha definito delle linee guida volontarie che devono consentire agli investitori di fare delle scelte oculate. Per le PMI è importante il tema della green finance ed è uno dei temi sui quali punta l'Italia.

## **Panel - La sensibilità SRI nei Board delle società quotate – Realtà e prospettive**

**Moderatore Gian Francesco Rizzuti - Febaf**

- **Stefano Pareglio - Membro del CdA di A2A, Fondazione Eni Enrico Mattei**

E' in atto un cambiamento e business storici stanno entrando in crisi anche se non si sa quanto tempo sarà necessario per una evoluzione. Borsa Italiana con il codice di autodisciplina e Assogestioni che il codice di stewardship già danno indicazione di come si fa engagement e richiedono la capacità di analizzare le scelte di lungo termine come indicato anche dal **Financial Stability Board (FSB)**. Il Board deve indicare agli investitori come la governance tratta questi temi e deve raccontare come vengono monitorati i rischi ed affrontate le opportunità della Sostenibilità. Il Board deve essere competente sui temi di lungo termine ed il FSB indica la lista dei temi che devono essere oggetto di attenzione e si devono tenere in considerazione gli elementi di contesto e di transizione rilevanti.

- **Francesca Colombo - Responsabile Analisi e Ricerca, Etica SGR**

L'Italia di passi avanti ne ha fatti dopo l'anno 2015 che può essere considerato un anno di svolta in termini di integrazione della Sostenibilità nel business. Etica SGR è un investitore sostenibile e responsabile e il problema dell'Italia è un problema culturale.

Il motore del cambiamento deve essere il Board che gestisce l'azienda e solo il Board può decidere di integrare la Sostenibilità nel business in quanto non è una attività aggiuntiva che si deve fare e alla quale si deve pensare, Etica SGR da sempre fa attività di engagement intesa come un potentissimo mezzo per stimolare le aziende al cambiamento con obiettivi di lungo termine per spronarle a fare meglio e per parlare con gli stakeholder dell'impresa.

Talvolta si ricevono risposte che dimostrano che neanche il Board sa che già buone pratiche sono presenti in aziende. L'engagement può portare le imprese ad essere più responsabili, competitive e quindi più redditizie.

C'è una distinzione tra imprese estere ed italiane. Le imprese estere sono più abituate a parlare con gli investitori e sopportano maggiori pressioni da parte dei governi. In Italia ce ne sono meno ed il mercato Italiano fatto prevalentemente di PMI è un po' stagnante.

Cosa vuol dire integrare la sostenibilità nel business? Ci si spaventa dei costi che devo essere affrontati. Ci devono

essere degli stimoli come i PIR di recente introduzione ed i green bonds anche per le PMI.

Nel rapporto UNEP uno dei principali ostacoli è data dalla mancanza di consapevolezza da parte del management dell'importanza dell'integrazione della sostenibilità e la focalizzazione è spesso posta sul breve periodo. Molto importante è il recente studio "**Seize the change. Integrare la sostenibilità nel core business**" della società EY in collaborazione con DNW GL dove viene enfatizzato che la Sostenibilità deve interessare gli investitori per stimolare anche i Board aziendali ad occuparsene. Gli investitori devono fare di più e in Italia si sta facendo poco ed occorre fare di più con un proprio modello e le aziende sono diventate più consapevoli anche nell'introdurre indicatori sociali e nel legarli alla remunerazione.

- **Gianluca Manca - Responsabile Sostenibilità, Eurizon Capitale SGR**

C'è domanda parte del pubblico, c'è consapevolezza che la sostenibilità non è solo un tema accademico. I CEO hanno capito che se ne devono occupare e molte cose le stanno facendo anche se l'integrazione completa è ancora in divenire. Vi è un rinnovato interesse su questi temi anche da parte dei media e questo stimola la consapevolezza culturale di che siede nei Board aziendali. Sono in divenire anche per gli interessi da parti dei clienti. Le società stanno aumentando il numero di risorse umane che si occupano di questo tema.

- **Livia Gasperi - Head of Listed Companies Supervision, Borsa Italiana**

Borsa italiana osserva gli emittenti e gli investitori e io mi sono letta le 150 pagine di rapporto dell'UNEP che tocca tutti gli aspetti dai quali emerge che la sostenibilità dopo 20 anni è ancora agli inizi anche se tanta strada è stata fatta ma molta deve essere ancora fatta. Poi è un problema terminologico, moltissimi sono gli acronimi ma vi deve essere un unico termine che è quello della Sostenibilità e bisogna capire i concetti.

Il termine Sostenibilità mette d'accordo tutti e come Borsa Italiana viene considerato coincidente con l'acronimo ESG. Un aspetto fondamentale è che la charity non rientra ed è stata un incidente di percorso e la Sostenibilità non è una funzione riparatoria ma è portare dentro il business la consapevolezza che è parte del DNA della società. Partendo dal codice civile all'articolo 2247 viene definito che obiettivo delle società di capitali è quello di svolgere una attività economica producendo un profitto che deve essere ripartito. La vita delle società non è di breve termine. Bisogna rideclinare la Sostenibilità come creazione del valore per gli azionisti come si dice nel codice di autodisciplina, ed indirettamente anche per tutti gli altri stakeholder in una ottica di medio/lungo periodo ed i Board devono far proprio la cultura della Sostenibilità e la cultura dello sviluppo sostenibile inteso come rispetto dei diritti umani, del lavoro, dell'ambiente, della legalità e il rigetto della corruzione come già indicato dal Global Compact. Tutto questo devono essere approvato in piani che rispettano questi valori che se non considerati possono comportare elevati danni. Il Board deve fare una scelta di abbandonare il breve termine. Il Board deve prestare una rinnovata attenzione ai rischi e alle opportunità che derivano dai megatrend quali il cambiamento climatico, l'invecchiamento della popolazione e le nuove tecnologie,

oltre ai rischi ci sono però anche gigantesche opportunità che devono essere considerate. Bisogna essere in grado di illustrare questi temi poiché quello che non si riesce ad illustrare non viene percepito.

Con le nuove linee guida del LSEG **“Revealing the full picture – Your guide to ESG reporting”** si stimola un dialogo sempre più stretto tra investitori ed emittenti per far comprendere agli emittenti quali sono le richieste degli investitori in merito ai fattori ambientali, sociali e la governance (ESG) che devono essere strategici e stare nei piani, devono inoltre essere materiali e raccontare ciò che è rivelante attraverso uno standard che deve essere scelto. Otto sono i principi delle linee guida del LSEG e bisogna decidere come comunicare la Sostenibilità se dentro il bilancio, separato o in un bilancio integrato, in particolare gli investitori amano la full picture e la vera novità non sono tanto gli ESG quanto invece il piano strategico è il futuro ossia what next?