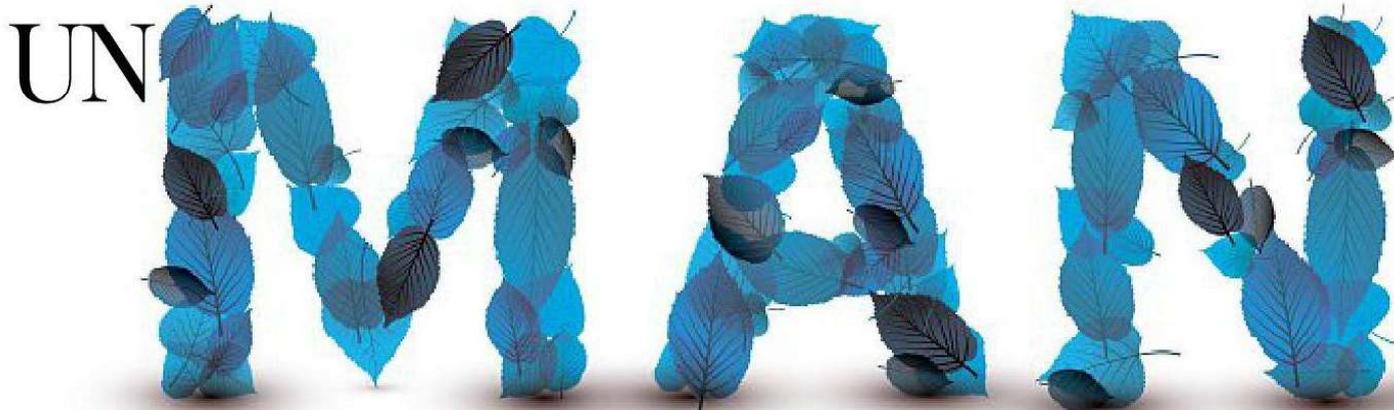


QUANTO VALE



SOST

L'acronimo Esg è destinato a diventare uno tra i più rilevanti fattori di successo aziendale. A discriminare gli investimenti, a orientare le politiche dei grandi fondi. A segnare la reputazione di imprenditori e manager. Esg sta per *Environmental, social and governance* ed è il fattore che misura l'impegno delle imprese a favore dell'ambiente, della socialità e nel rispetto dei criteri di diversità e parità di genere. Ov-

vero è un indice in grado di rivelare se un'attività economica è sostenibile nel medio periodo al di là delle variabili finanziarie legate al conto economico e allo stato patrimoniale. Qual è il suo consumo reale di risorse naturali scarse e quanto restituisce in termini di beni e servizi alle comunità di riferimento. E, soprattutto, quanto è in sintonia con i cambiamenti di costume e di cultura. Li anticipa, li interpreta o semplicemente li subisce?

Un impegno per tutti

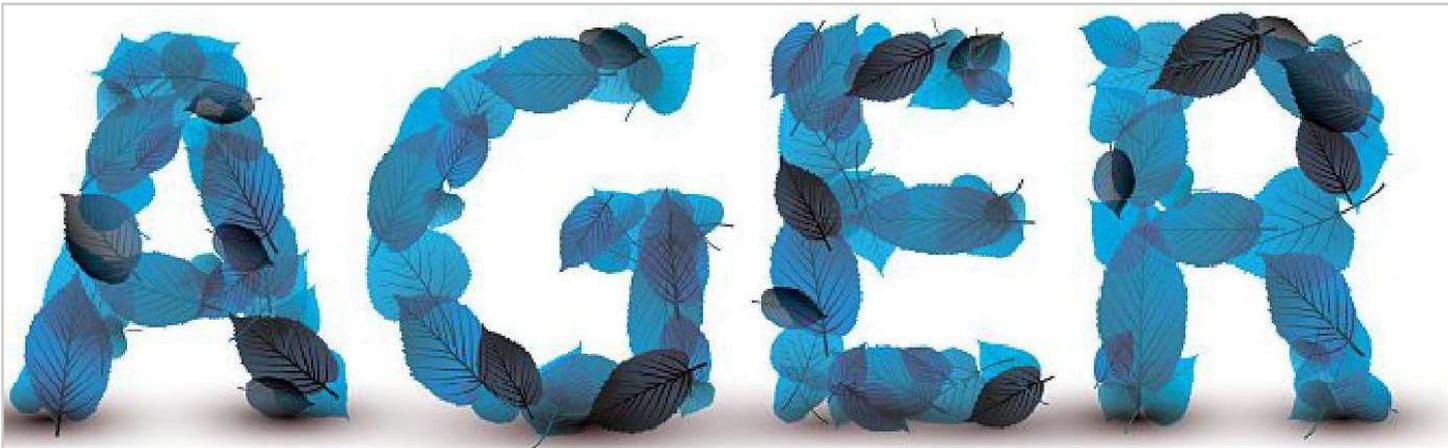
La novità di queste settimane è legata all'applicazione del decreto 254 che recepisce la direttiva europea 2014/95. Prevede l'obbligatorietà della dichiarazione non finanziaria di sostenibilità a partire dall'approvazione dei bilanci del 2017. E non riguarda solo le società quotate ma anche enti di interesse pubblico che abbiano più di 500 dipendenti. Non si tratta di ampliare sol-

tanto la buona abitudine, già largamente diffusa, di pubblicare un bilancio sociale. Ma di attestare un impegno crescente sui temi della sostenibilità, specificando i rischi cui un'impresa potrà far fronte in futuro. L'insosservanza della dichiarazione non finanziaria verrà sanzionata. Non sfugge ai giuristi l'intreccio, tutto da valutare, con la normativa 231 del 2001 sulla responsabilità delle persone giuridiche.

L'altra rilevante novità delle ultime settimane è stata la lettera che il capo di BlackRock, il più grande fondo di investimenti al mondo (6 mila 288 miliardi di dollari di patrimonio gestito) ha scritto ai principali chief executive officer. Larry Fink è critico sull'eccesso d'ansia per gli utili di breve periodo, stigmatizza i troppi buy back, gli acquisti di azioni a danno degli investimenti, incoraggia piani strategici di sostenibilità. Al punto che è apparsa netta, per la prima volta, una decisa pressione nei confronti dell'industria delle armi, potente lobby americana storicamente refrattaria a regole più stringenti sul commercio e il possesso di pistole e fucili.

«Generare ritorno sostenibile nel tempo — scrive Fink — richiede attenzione non solo alla governance, ma anche a fattori ambientali e sociali (...). A lungo termine hanno un impatto finanziario inimmaginabile».

Posizioni analoghe sono state espresse da altri grandi fondi come Vanguard o State Street. Uno studio di Mercer ha riguardato 13 Paesi e coinvolto 1.200 portafogli



ENIBILE

istituzionali per attività di oltre 1.100 miliardi. «Emerge chiara anche in Italia — ha commentato Marco Valerio Morelli, amministratore delegato di Mercer — la portata dei rischi a lungo termine dei fattori Esg, in particolare per quanto riguarda la tutela dell'ambiente e la reputazione».

Nuovi traguardi

Il 50% del campione italiano valuterà in futuro gli investimenti selezionando i gestori in base agli indici di sostenibilità ambientale e sociale e a una più adeguata governance delle società. Solo qualche anno fa non ci pensava nessuno. «L'obbligo di informazione previsto dal decreto 254 che recepisce la direttiva europea — spiega Paola Schwizer, presidente di Ned Community, l'asso-

ciazione degli amministratori indipendenti e docente universitario — cambierà anche il modo di lavorare dei consigli d'amministrazione e dei comitati interni. E porrà anche il tema di come remunerare, per manager e consiglieri, il raggiungimento di alcuni importanti obiettivi di sostenibilità». Questo è un punto che suscita infinite discussioni sull'evoluzione della governance societaria. Alcuni sistemi di incentivazione nelle retribuzioni comprendono già elementi legati alla soddisfazione del cliente, all'impiego di energie rinnovabili nei processi di lavorazione oppure, come accade nell'industria della moda, alla tracciabilità del ciclo di trattamento delle pelli. Cioè variabili non finanziarie. Ma finora il peso di questi fattori nella retribuzione complessiva dei manager è stato secondario se non irrilevante. «Non lo sarà più in futuro — aggiunge Schwizer — non devono più essere percentuali facilmente eludibili. Uno studio della Boston University dimostra l'impatto positivo dell'inclusione di fattori di Esg nei siste-

mi di obiettivi manageriali. Del resto ciò che non è opportunamente misurato, e dunque incentivato, non viene sempre fatto».

Enrico Maria Bignami e Sandro Catani spiegano quali saranno le principali tendenze nell'*executive compensation*. I risultati saranno apprezzati su archi temporali più lunghi. Sarà premiata la diversità culturale. Si farà sempre meno ricorso alle formule matematiche per misurare le retribuzioni. E sarà sempre più apprezzata la minore disuguaglianza interna. La differenza retributiva fra top manager e la media dei dipendenti rimane superiore a 300 volte nelle società dello Standard & Poor's 500. Nelle imprese italiane si arriva a 80.

Dal prossimo aprile nel Regno Unito le imprese con più 250 dipendenti saranno tenute a pubblicare un rapporto sul *gender pay gap*, sul divario di trattamento tra uo-

mini e donne. Insomma, qualcosa sta lentamente cambiando. I grandi investitori come BlackRock promettono di essere più attenti alle questioni di sostenibilità ambientale e sociale. Guarderanno meno al punteggio di una partita di tennis e più alla pallina. Il fondo pensione dei dipendenti pubblici della California (Calpers) ha scritto ad Apple chiedendo maggiore attenzione sui rischi, soprattutto per i bambini, di un uso eccessivo dei telefonini.

Dopo il disastro ecologico di Deepwater Horizon, nel 2010, la Bp ha introdotto obiettivi di sicurezza e sostenibilità nei piani di retribuzione dei propri manager. Gli investitori hanno apprezzato. Non sappiamo se siano gli stessi che, prima del micidiale sversamento di petrolio nel Golfo del Messico, premiarono il gruppo inglese perché campione nella riduzione dei costi. E nel taglio delle teste. Anche di ingegneri ed esperti nella sicurezza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA