

Sommario

Editoriale	Eletto il C.D. Aiaf per il prossimo triennio <i>A cura della redazione</i>	I
Corporate Governance	Gli analisti finanziari e la responsabilità sociale d'impresa <i>A cura di Daniela Carosio</i>	09
Valutazione	La misurazione degli Intangibles in Intercos S.p.A. <i>Andrea Gasperini e Valeria Novellini</i>	27
Normativa	La responsabilità amministrativa per le persone giuridiche <i>Sandro Scardazza e Ugo Bisacco</i>	43

Questo numero è stato licenziato alla stampa il 17 giugno 2004

Supplemento allegato a questo numero:

Quaderno AIAF n. 119

Logiche di valutazione nel settore Real Estate

Coordinatore: Alfonso Natale

(Quaderno realizzato in collaborazione con ASSI - Ambrosetti Stern Steward Italia)

Editore
AIAF Formazione e Cultura srl unipersonale

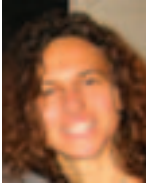
Redazione, Pubblicità, Abbonamenti
Via Dante 9, 20123 Milano
Tel. 0272023500, Fax 0272023652
www.aiaf.it - info@aiaf.it

Abbonamento annuale (comprensivo di password per l'accesso all'Annuario on line)
€ 130,00 Italia, € 190,00 Estero

Progetto Grafico
Armando e
Maurizio Milani

Fotocomposizione in Dtp
DamaCom, Milano

Stampa
Quadrifoglio, Milano



A cura di Daniela Carosio*

Gli analisti finanziari e la responsabilità sociale d'impresa

Nota del Gruppo di lavoro "Investimenti Socialmente Responsabili" (ISR)

Il presente articolo è il primo di una serie di contributi del Gruppo di lavoro Aiaf sugli ISR, cui hanno partecipato anche **Francesco Zaini** e **Davide Vassallo** della società di consulenza Arthur D. Little Spa che ringraziamo, insieme a **Federico Versace** Amministratore Delegato di Avanzi SRI Research, la società italiana specializzata nella valutazione degli ISR, che ha messo a disposizione del Gdl la sua esperienza e un importante database sugli ISR.

La *Corporate Social Responsibility* è oggi un argomento ampiamente dibattuto ma non per questo meno controverso: più se ne parla, anzi, più ne aumenta l'ambiguità "polisemica" e interpretativa della definizione.

Abbiamo molto discusso in varie riunioni con qualificati interlocutori, interni ed esterni, circa la valenza da dare al termine. In proposito, sono stati estremamente interessanti gli incontri avuti con Stefano Zambon, Docente di Economia dell'Università di Ferrara e Adele del Bello, Ricercatrice della stessa Università, nonché lo scambio di spunti di riflessione avuto con Ruggero Bodo di Sodalitas, Giorgio Vicini della Fondazione Enrico Mattei e con il Gdl "Mission Intangibles", coordinato da Andrea Gasperini con il quale ci sono molti punti di contatto in quanto la CSR rappresenta un rilevante *intangible asset* aziendale.

Il nostro scopo è quello di contribuire, da un lato al dibattito sul tema e, dall'altro, di fornire agli analisti finanziari

stimoli di riflessione e di approfondimento sulle implicazioni derivanti dal considerare valutazioni sulla CSR all'interno dell'analisi finanziaria tradizionale.

Lo sviluppo del dibattito intorno alla CSR e agli ISR

L'investimento socialmente responsabile non è una pratica recente. Già alla fine del '700 nel mondo protestante, accanto alla celebrazione calvinista del successo economico di cui ci parla Max Weber in "L'etica protestante e lo spirito del capitalismo", alcuni predicatori religiosi richiamano la comunità a utilizzare il proprio denaro non contravvenendo ai valori morali. Nascono così, *ante litteram*, le prime forme di investimenti etici che non prendono in considerazione settori contrari alla propria morale quali, ad esempio la produzione di alcolici, di tabacco, di armi o di materiale pornografico. Nel corso della seconda metà del 1900 vengono ripresi analoghi comportamenti, facendo intervenire però elementi di diversa valenza etica e culturale. Ad esempio, nel periodo della guerra del Vietnam alcuni investitori decidono di non acquistare titoli di società coinvolte nella produzione del Napalm o durante l'*apartheid* boicottano i titoli delle

società sudafricane. Nel corso degli anni si consolida l'idea che investire non sia un'attività neutra dal punto di vista morale. Dunque "*pecunia olet*". Negli anni settanta si fa avanti il concetto di limite allo sviluppo. Nel 1972 furono pubblicati i risultati di una ricerca commissionata dal Club di Roma al MIT di Cambridge dal titolo significativo: I limiti allo sviluppo. A partire da tale data si cominciò a mettere in discussione anche la quantità di sviluppo, stabilendo una relazione tra quantità di sviluppo e deterioramento ambientale. Nel 1987 fu reso noto il rapporto realizzato dalla Commissione Brundtland nell'ambito del Programma UNEP (*United Nations Environmental Program*). È in tale rapporto che viene introdotto per la prima volta il concetto di "sviluppo sostenibile"

NOTE

* Socio Aiaf dal 1999, Analista finanziario e di Corporate Governance indipendente, Coordinatrice del gruppo di lavoro ISR (daniela.carosio@fastwebnet.it).

1) Al presente articolo hanno collaborato i seguenti soci Aiaf, membri del Gruppo di lavoro ISR: Luca Franceschi, socio dal 2002, Docente ai corsi, Cultore di Tecnica professionale presso l'Università Cattolica di Milano, Dottore commercialista, Milano (luca.f@iol.it); Marco Lucchin, socio dal 2002, Responsabile Gestioni Obbligazionarie Bancaperta - Gruppo Credito Valtellinese (lucchin.marco@creval.it); Federico Versace, socio dal 2002, AD di Avanzi SRI Research (versace@avanzi-sri.org). Hanno inoltre collaborato per la Arthur D. Little Spa: Francesco Zaini (zaini.francesco@adlittle.com) per il settore bancario, Davide Vassallo (davide.vassallo@adlittle.com) e Roberto Marelli (marelli.roberto@adlittle.com) per il settore della telefonia mobile.

Gli analisti finanziari e la responsabilità sociale d'impresa



adottato dall'ONU. Secondo tale rapporto: "Per sviluppo sostenibile si intende uno sviluppo che soddisfi i bisogni del presente senza compromettere le capacità delle generazioni future di soddisfare i propri. Esso implica due concetti chiave: il concetto di 'bisogni', in particolare dei bisogni essenziali dei poveri della Terra, ai quali va data assoluta priorità nella scelta delle politiche da adottare; il riconoscimento delle limitazioni imposte dallo stato della tecnologia e dall'organizzazione sociale alla capacità ambientale di soddisfare esigenze presenti e future. Sicché, gli obiettivi dello sviluppo economico e sociale vanno definiti in termini di sostenibilità in tutti i paesi... le interpretazioni possono cambiare, ma esse devono condividere certi elementi generali e muovere dal consenso sul concetto basilare di sviluppo sostenibile e nell'ampia cornice delle strategie intese alla sua realizzazione... Ma la concreta sostenibilità non può essere assicurata finché le politiche di sviluppo non tengano conto dei mutamenti nell'accesso alle risorse e nella distribuzione dei costi e benefici. Persino la ristretta nozione di sostenibilità fisica implica un interesse per l'equità sociale a livello intergenerazionale, preoccupazione che ovviamente non può non estendersi all'equità nell'ambito di ciascuna generazione". Lo sviluppo non è misurabile solo in termini quantitativi, ma vanno tenuti in considerazione una serie di variabili qualitative, quali gli aspetti ambientali e sociali. E la relazione tra questi tre elementi è tale da non poterne considerare uno a discapito

dell'altro tanto da affermare che: "Se una comunità o una società realizza la crescita a spese di altre componenti dello sviluppo, come la qualità dell'ambiente o l'equità sociale, è difficile affermare che si stia realmente sviluppando. Pertanto, lo sviluppo o è sostenibile o non è sviluppo".

Le realizzazione di uno sviluppo sostenibile richiede la partecipazione di diversi attori quali governi, organismi internazionali, ONG, ma anche delle aziende. Ciascuno di questi deve lavorare nel suo settore e, interagendo con gli altri, trovare soluzioni condivise per realizzare uno sviluppo sostenibile. Le aziende in particolare diventano, grazie anche alla globalizzazione, un elemento molto importante nel processo verso uno sviluppo sostenibile. La considerazione di elementi etici, ambientali e sociali accanto a quelli economici amplia la visione dell'azienda, da semplice soggetto volto a trasformare una materia prima per il soddisfacimento di un bisogno, ad un soggetto centro di un insieme di relazioni con una molteplicità di altri soggetti diversi (gli *stakeholders*).

Negli anni '80 e '90 del secolo scorso, il dibattito sui temi della CSR assume rilievo in Europa e negli Stati Uniti, contestualmente alla crisi del concetto tradizionale di sviluppo senza limiti che si irradia dal centro alle regioni periferiche del pianeta (modello coloniale). La crisi dell'ideologia dello sviluppo illimitato e delle sue doti taumaturgiche contro la povertà e il sottosviluppo, così come la perdita di potere degli Stati Nazionali e l'emergere delle imprese multinazionali, prive di personalità giuridica internazionale, ma tra i principali attori degli scambi internazionali, si

accompagnano all'emergere di una diffusa richiesta da parte dei movimenti ambientalisti, di consumo responsabile e di cittadinanza attiva - sorti un pò ovunque, ma soprattutto nei paesi avanzati dell'Occidente - di una precisa responsabilizzazione da parte delle aziende, in particolare delle multinazionali, nei confronti dei loro *stakeholders*. Nasce così la teoria della responsabilità sociale di impresa che può essere vista come l'applicazione a livello aziendale del concetto di sviluppo sostenibile.

Stefano Zamagni (2), Professore di Economia all'Universtà di Bologna, elenca tre elementi che possono spiegare il dibattito sulla CSR:

1. il sorgere delle c.d. organizzazioni del terzo settore (enti *no profit*, ONG, Fondazioni, ecc.);
2. la globalizzazione e la perdita del radicamento spaziale;
3. la responsabilità sociale del consumatore-cittadino. Ossia, secondo Zamagni "da sempre il mondo degli affari sa che assicurare ai lavoratori migliori condizioni di vita significa stimolare in essi il senso di lealtà e di attaccamento al destino dell'impresa e quindi più elevati livelli di produttività". Lo stesso dicasi per l'attenzione alle classi di *stakeholders* (Ratenau, il fondatore dell'AEG, Adriano Olivetti, lo stesso Henry Ford). "La novità costituita dalla CSR non è dunque nel grado di altruismo o nell'apertura mentale del responsabile dell'impresa, ma nel modo in cui la conduzione degli affari viene portata avanti - un modo che rifiuta il paternalismo, seppure illuminato - e soprattutto nella circostanza che l'impresa viene chiamata a dover dare conto del proprio operato". In tale prospettiva la CSR è strettamente connessa al concetto di *accountability* aziendale in

NOTA

2) L'impresa socialmente responsabile nell'epoca della globalizzazione, Stefano Zamagni, Politeia n. 72, 2003.

contesti sociali post-moderni. Chiaramente una tale impostazione chiama in causa la domanda delle organizzazioni e dei movimenti della società civile, ma anche la domanda del mercato e nel caso specifico dell'analista finanziario o dell'investitore istituzionale. L'investimento socialmente responsabile trova dunque nuove istanze da veicolare. Non si guarda più a cosa l'impresa fa ma a come lo fa. Gli aspetti comportamentali, ma soprattutto organizzativo-gestionali e di processo prevalgono. Le considerazioni che discendono dalla teoria dello sviluppo sostenibile fanno sì che gli aspetti ambientali e sociali debbano essere tenuti in conto nella gestione di una impresa non tanto per una motivazione di tipo etico, ma in quanto necessari alla continuità nel tempo dell'impresa stessa. Accettando questa posizione cambiano le considerazioni sul valore di un'impresa e quindi sulla sua capacità di generare dei profitti nel medio- lungo periodo.

CSR e Corporate Governance

Dalle considerazioni precedenti sulla *accountability* aziendale e la gestione dei processi che rappresenta il fulcro della CSR, sorge spontaneo il quesito dei rapporti tra CSR e *Corporate Governance* (CG). In quanto è chiaro che una buona *governance* assicura una gestione dei processi efficace ed efficiente con il risultato di essere *accountable* nei confronti dello *stakeholder* azionista. Più nello specifico, una buona *governance* è caratterizzata dalla trasparenza della struttura proprietaria, da una chiara e precisa ripartizione di ruoli e competenze tra funzioni di gestione e di

controllo, dove queste ultime devono essere indipendenti dalla gestione e garantire una parità di trattamento di tutti i soggetti proprietari, con un'attenzione particolare agli azionisti di minoranza. Inoltre, è fondamentale che ci sia trasparenza nell'organizzazione e nel controllo interno e che questi siano conformi alla legge e alla *mission* aziendale. Sulla base delle precedenti considerazioni, ci si può chiedere se la CSR sia un sottoinsieme della CG o, invece, la comprenda? La risposta inizialmente non sembra essere univoca e sembrerebbe di doverla collegare al punto di vista dello *stakeholder* in questione, azionista o comunità. Tuttavia, ad un'analisi più approfondita, risulta chiaro che, se si parte da una visione di precisa responsabilità del management e quindi di una organizzazione temporalmente e spazialmente identificabile non come organismo, ma come portatore di interesse e visioni del mondo, fortemente indirizzate dal management, allora la CSR può essere vista come un "di cui" della CG, in quanto la cultura aziendale che si traduce nella sua organizzazione e nell'equilibrio dei poteri condiziona nella sostanza la CSR. Inoltre, se l'eticità è una caratteristica dell'individuo all'interno della collettività, quando si estende il concetto alle organizzazioni con la loro personalizzazione giuridica va affrontato l'impegno quotidiano (mai perfetto) per costruire un mondo sostenibile per le generazioni future. Così come lucidamente afferma Zamagni, *"le organizzazioni umane per potere funzionare hanno bisogno di motivazioni intrinseche, di capacità di motivare gli altri,*

di sapere fare squadra, tutte cose che gli incentivi monetari difficilmente selezionano". E citando Giulio Sapelli (3): *"L'impresa può darsi dei valori autoreferenziali etici, cioè scegliendo quei valori morali che un gruppo di manager o di proprietari, in vista dell'ottenimento di uno scopo eleggono a stelle polari della loro obbligazione morale sino a farli divenire obbligazione societaria. Essi 'estraggono' dal loro esserci nel mondo valori morali e li costruiscono come impegni"*. Tale impegno traspare nel tipo di organizzazione e di processi in continuo divenire di cui si dota il management.

LA CSR e la teoria economica sulle externalities

La Microeconomia e la Scienza delle Finanze, due materie strettamente rientranti nel campo di studio della economia politica, insegnano che esistono delle situazioni in cui degli individui e/o delle imprese svolgendo la propria attività comportano un costo a carico di un altro individuo e/o impresa (4). Tale situazione viene definita in termini economici *esternalità negativa*. Ciò significa che se un soggetto (individuo od azienda) effettua delle azioni da cui consegue un "disagio" a carico di un altro soggetto, in tal caso si verifica che in qualche modo l'individuo leso vede limitato il proprio benessere.

NOTE

3) Le nuove frontiere della Corporate Social Responsibility, Giulio Sapelli, Politeia Nr. 72, 2003.

4) Si veda su tutti S.W. Neilson, H. Winter; *Microeconomia*, Etas Libri, 2003, cap. 15; H. S. Rosen, *Scienza delle Finanze*, McGraw-Hill, 2003, cap. 5.



Non è questa la sede per affrontare una tematica così importante e complessa quale è quella delle cosiddette "esternalità" negative di cui l'Economia Politica ha approfondito le problematiche ad esse afferenti e ne ha individuate diverse tipologie di soluzioni, ma quello che in questa sede giova ricordare è che all'interno e/o all'esterno di una azienda possono verificarsi fenomeni simili alle situazioni appena descritte causati dall'azienda stessa. Questi fenomeni possono comportare costi a carico o di singoli individui e/o dell'intera società. Ma quali possono essere tali eventi? E come si relazionano gli stessi con la responsabilità sociale? Innanzitutto, occorre segnalare che la responsabilità sociale è proprio lo strumento che permette o che dovrebbe consentire che tali situazioni (*le esternalità negative*) non si verifichino. È solo infatti un approccio etico alle problematiche operative di tutti i giorni che può evitare che altri individui siano lesi dai nostri comportamenti "economici". La ricerca del profitto deve saper rispettare i valori fondamentali del singolo e/o dei gruppi di individui. Poiché la morale non può essere "normativizzata", l'esigenza di poter apprezzare se un'azienda ha agito in modo socialmente responsabile è lasciata ad un rendiconto, il noto "bilancio di sostenibilità" che rappresenta la sintesi di quanto un'azienda ha effettuato durante un esercizio sociale, avuto riguardo alle sue modalità estrinseche di operare in relazione alle terze economie sia a quelle interne a se stessa. Affinché quindi non si verifichino

"esternalità" di natura negativa causate dall'impresa, l'azienda si deve dotare di un'organizzazione e di una struttura sia interna che esterna che consenta che tali situazioni siano evitate. Ed allora quali sono queste situazioni da evitarsi? Per rispondere a tale quesito occorre rilevare che gli eventi che possono originare effetti negativi su altri individui possono essere ricondotti a fenomeni causati dall'azienda e definibili come aventi "effetti interni" od "effetti esterni" alla realtà stessa dell'impresa, cioè eventi che influiscono o sui soggetti che operano internamente all'azienda (e successivamente, in forma solo mediata, sulla società) oppure direttamente sulla comunità. Ciò significa che non può essere sufficiente per un'impresa, per risultare socialmente responsabile, limitarsi a erogare donazioni a ONLUS benefiche. Le aziende devono innanzitutto rispettare e interagire positivamente con tutti i soggetti con cui vengono in contatto. Al proposito si rammenta che un'impresa, che si immedesima nel proprio management, può, adottando un determinato comportamento, influire in modo significativo sul benessere degli individui che prestano la propria opera all'azienda: si tratta quindi di fenomeni aventi carattere interno all'impresa, come più sopra definiti. Ad esempio, i numerosi crack finanziari dovuti all'impiego di una contabilità "creativa" (ne è un esempio il caso Parmalat) fanno generalmente derivare un costo in un primo momento a carico dei soggetti che lavorano all'interno dell'organizzazione danneggiata (la perdita del posto di lavoro) e successivamente a carico della comunità (perdita di fiducia del

mercato, peggioramento dell'immagine del paese, costi del governo per occuparsi della vicenda, ecc...). Ulteriori situazioni con effetti immediati sui soggetti che vi operano all'interno sono quelle che si verificano quando l'azienda si dimentica di dedicarsi a politiche industriali e per aumentare i propri utili (che permettono di ottenere una maggiore visibilità sul mercato) si dedica a operazioni finanziariamente speculative (come la compravendita di strumenti derivati) che nulla hanno a che vedere con l'attività d'impresa. A ciò va aggiunto che comportamenti socialmente irresponsabili si attuano anche quando il management chiamato a sostituire la precedente gestione si prodiga in una riorganizzazione aziendale diretta non tanto a rilanciare l'azienda, ma a mostrare come loro stessi siano talmente bravi da riportare all'utile la realtà aziendale in un breve arco temporale. Tali fenomeni comportano generalmente il cosiddetto fenomeno di "*earning borrowing*", nel quale si prendono a prestito dagli esercizi futuri gli utili che stanno maturando o che matureranno, agendo in modo deciso e significativo sui fattori produttivi che li devono generare. In tal caso, non può non evidenziarsi la mancanza della richiesta "sostenibilità" aziendale, cioè dello sviluppo sostenibile che permetta a coloro che lavorano oggi per l'impresa di continuare a farlo ed ai giovani di trovarvi in futuro un posto di lavoro. Con riferimento invece ai fenomeni aventi effetti esterni all'azienda, si evidenzia che gli stessi sono rappresentati da quei comportamenti produttivi che recano ad esempio danni all'ambiente. %

Gli analisti finanziari e la responsabilità sociale d'impresa



La produzione di beni per la cui fattura vengono liberate nell'ambiente rilevanti quantità di sostanze inquinanti, fa derivare un danno alla comunità.

Le aziende devono cercare di produrre beni o prestare servizi nel rispetto dell'ambiente in cui si inseriscono, non solo per garantire benessere all'attuale società, ma anche a quelle future.

L'analisi finanziaria e gli investimenti etici

La nostra ricerca sugli ISR e la CSR è finalizzata ad approfondire le implicazioni dell'utilizzo di questa categoria di valutazione per il lavoro degli analisti, nonché l'individuazione di indicatori settoriali sintetici che consentano di esprimere una valutazione della maggiore o minore responsabilità sociale dell'azienda. È un'impresa ardua e siamo consapevoli della complessità del compito, non ci interessa ottenere una bacchetta magica che risolva tutti i quesiti, piuttosto degli strumenti operativi sulla base dei quali iniziare a fare degli approfondimenti che orientino le valutazioni da parte degli analisti e le scelte d'investimento. Ci sono i bilanci sociali, nonché certificatori di processo e società specializzate nel conferire un giudizio alla responsabilità sociale d'impresa. Però, sarebbe utile che gli attori del mercato, in particolare la domanda finanziaria professionale che è generata dagli analisti e dagli investitori istituzionali, riflettessero di più sul tema e sulle implicazioni per la propria analisi e facessero delle considerazioni di sostanza collegate alle "criticità" dei singoli settori. Finora, chi più ha affrontato il tema sono state le aziende attente alle evoluzioni nella comunicazione

istituzionale e i consulenti di strategia, comunicazione e processo. Il compito di coloro che sono interessati a tale tema è quello di dare un contenuto sostanziale a questa dichiarazione d'intenti, in modo che non si esaurisca in una operazione di marketing. Di qui il problema della rappresentanza, ossia di chi deve farsi portavoce di determinati interessi in che contesto locale, date le configurazioni in continuo mutamento, soprattutto in un mondo caratterizzato da complessità e rischi crescenti e una crescente globalizzazione e crescita delle potenziali criticità aziendali. Spesso si cerca di giustificare l'opportunità dell'adozione di una politica socialmente responsabile da parte delle aziende, in termini di ritorni economici, ossia conviene alle aziende essere socialmente responsabili, perché vengono giudicate meglio dal mercato e da tutti coloro che hanno un interesse in gioco (gli stakeholders, intesi come dipendenti, clienti, fornitori, le comunità locali, e poi ancora i governi, i gruppi ambientalisti, le ONG, la stampa, ecc.). Ci sembra che però l'approccio corretto non sia quello utilitaristico-opportunistic, in quanto - come afferma Zamagni, *"le varie teorie di etica degli affari sono incapaci di fornire un motivo per essere etici... lo scambio basato solo sui prezzi, solo sul contratto, scaccia altre forme di rapporti umani: se sono pagato per sorridere, lo farò meno gratis"*. Invece, *"ciò di cui si ha urgente bisogno concerne il livello di eticità civile, cioè il modo in cui vengono fissate le regole del gioco economico"*. Ecco il senso a nostro parere di una riflessione da parte degli analisti. L'altro polo della CSR è quello degli ISR, con un numero crescente di

investimenti effettuati in fondi e attività etiche. Negli Stati Uniti alla fine del 2003 gli ISR sono l'11,30% del patrimonio gestito totale (fonte: Social Investment Forum). Tale valore si confronta con lo 0,36% in Europa a giugno 2003 e lo 0,30% in Italia a febbraio 2004 (Fonte: Avanzi SRI Research). I dati precedenti necessitano di essere relativizzati là dove lo sviluppo dei fondi pensione non è ancora decollato. In Inghilterra, ad esempio, nel luglio 2002 entra in vigore la normativa che obbliga i fondi pensione a dichiarare se e in che modo criteri di tipo etico, sociale e ambientale sono tenuti in considerazione nelle scelte di investimento. Norme simili sono state recentemente introdotte in Francia, Belgio e Svezia. Inoltre, il dato americano include i *community investments* (anche beneficenza locale) e la *shareholders' advocacy* (ossia, l'attivismo degli azionisti per il voto in assemblea). Per quanto riguarda l'Italia, nel 1997 nasce il primo fondo di ISR italiano e al giugno 2003 i fondi dedicati agli ISR erano già 21 (Fonte: Avanzi SRI Research). Nel luglio 2003 Assogestioni assegna un bollino ai fondi etici nella sua nuova classificazione. Nei Grafici 1 e 2 si riportano, rispettivamente, l'ammontare dei fondi ISR in Europa a giugno 2003 e la ripartizione per i principali paesi del patrimonio gestito in ISR in Europa, pari a complessivi € 588 miliardi a giugno 2003 (Fonte: Eurosif), dalla quale risulta come i paesi con un sistema pensionistico più avanzato (UK e NL) sono anche quelli che hanno un ammontare maggiore in ISR. Inoltre, il decremento dei valori assoluto nell'ultimo triennio è in linea con quello del mercato nel suo complesso.

Ammontare dei Fondi ISR in Europa (in Eu mn, al 30.6.2003)

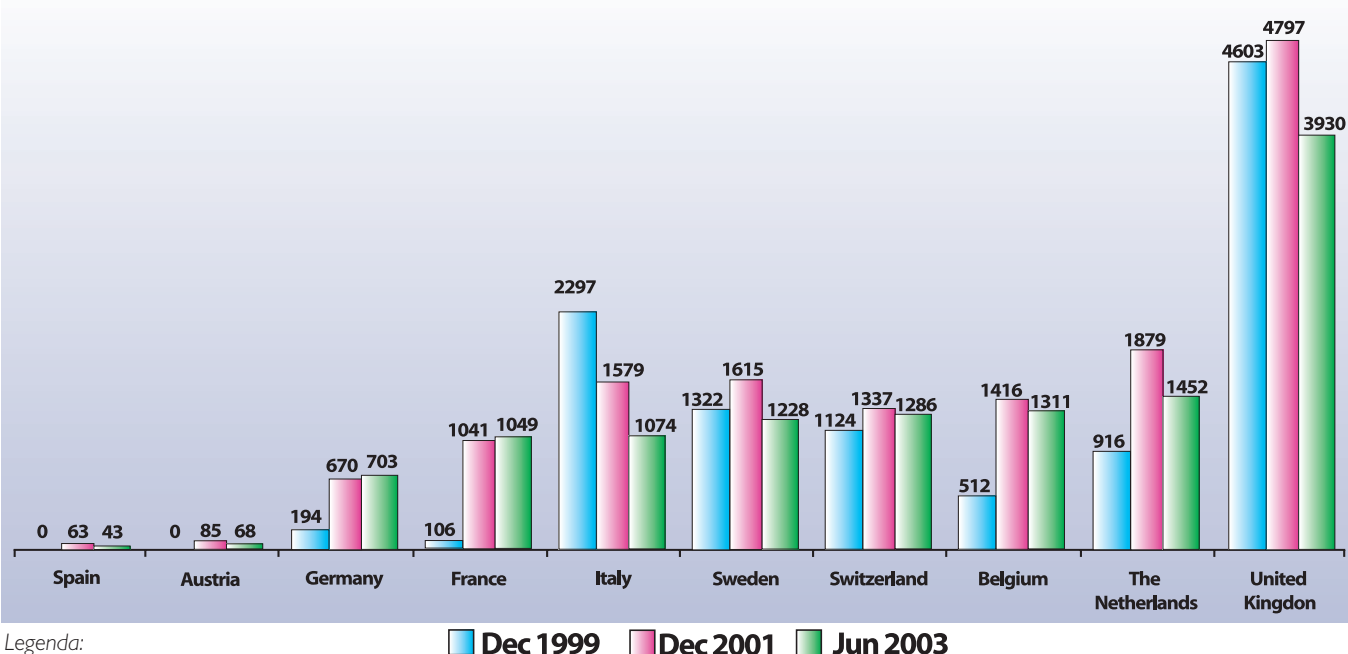


Grafico 1

Ripartizione % delle AUM in ISR nei principali europei a fine giugno 2003

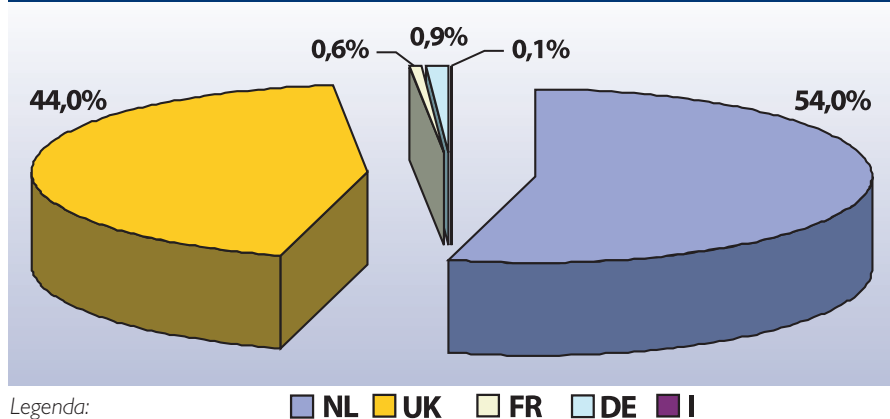


Grafico 2

finanziaria tradizionale con l'analisi socio-ambientale. Il Bilancio di sostenibilità spesso riflette ancora troppo la visione di chi lo prepara, in particolare, dei consulenti aziendali di comunicazione e di strategia e molto poco la visione degli utenti o destinatari. In sostanza andrebbe fatto un maggiore *matching* nelle risposte alle 2 domande "Che cosa comunica?" e "A che cosa serve?". Entrambe illuminano un cono di realtà. Inoltre, presentare un rendiconto sociale molto corposo, formato da centinaia di pagine, non aiuta i destinatari dello stesso (gli *stakeholders*). Non bisogna confondere la finalità di tale documento con quella di farsi pubblicità. Tale documento deve essere coinciso ed essenziale. Non si dimentichi che il bilancio è fatto di carta, carta prodotta utilizzando alberi (peraltro la produzione di carta comporta l'emissione di diossina nell'ambiente!).

Il Bilancio di sostenibilità (o bilancio sociale e ambientale)

Il bilancio di sostenibilità costituisce un'opportunità per comunicare dati ed informazioni utili al fine di comprendere

la CSR aziendale e premiare quelle imprese che adottano comportamenti soddisfacenti in questo senso. È stato inoltre introdotto il concetto di *triple bottom line* nel tentativo di sintetizzare a livello contabile l'analisi



Autoregolamentazione o introduzione di meccanismi di enforcement?

Probabilmente, senza sanzioni e necessari controlli è improbabile una efficacia dei comportamenti, soprattutto nei settori e nelle situazioni più critiche. Là dove, invece, la recente scelta del Ministero del Welfare, che ha combinato, da un lato, indicatori di valutazione (peraltro poco approfonditi e testati) e, dall'altra, incentivi per le aziende *compliant*, propone soluzioni molto distanti da quelle adottate da altri paesi avanzati in tema di CSR, quali la Germania, che, lungi dall'introdurre incentivi, fanno a pagare alle aziende i costi dell'inquinamento e delle "esternalità" provocati all'ambiente e alla società. A questo proposito si rinvia alla presentazione di Stefano Zamagni sugli effetti paradossali e controproducenti dell'introduzione degli incentivi.

Alcune criticità settoriali

Di seguito si riporta l'approfondimento su alcune criticità settoriali nei settori dell'*oil&gas*, bancario e della telefonia mobile, che mettono in evidenza la complessità dei problemi da affrontare e la rilevanza delle problematiche anche per l'analista finanziario, nonché gli elementi fondamentali da cui partire per arrivare in prospettiva ad un'analisi di tipo *triple bottom line*.

Settore Oil&Gas

Sul settore *Oil & Gas* si concentra l'attenzione degli investitori socialmente responsabili e della collettività in genere per via del forte impatto ambientale e sociale dell'intero processo produttivo. Se, fino a pochi anni fa, l'opinione pubblica s'interessava all'industria petrolifera solo a seguito di eventi eclatanti, vedi naufragio delle petroliere o violente opposizioni da

parte delle comunità locali nelle aree di sfruttamento dei giacimenti, l'accresciuta sensibilità e l'urgenza di problematiche ambientali, quali il cambiamento climatico, hanno portato l'opinione pubblica ad attribuire al settore il giusto peso, chiedendo alle imprese una maggiore assunzione di responsabilità.

Le imprese del settore vanno confrontate sulla base di politiche e programmi implementati per ciascuna area d'indagine: Condizione degli affari - Buone regole di condotta degli affari sono la base per la costruzione di solide relazioni con le controparti ed elemento fondamentale per garantire eccellenti risultati economici duraturi nel tempo. Nel caso di imprese che si trovano a operare in aree caratterizzate da alto rischio di corruzione, oltre al problema etico in sé può diventare pericoloso e oneroso entrare nel circolo vizioso della corruzione. Osservando i risultati ottenuti dalle varie imprese emerge che molte di loro hanno affrontato in modo serio il problema adottando chiare politiche e implementando le opportune procedure. Viene inoltre evidenziata la presenza delle principali imprese del settore nelle aree considerate più a rischio di corruzione secondo Transparency International.

Rapporti con le comunità - Il tema della *corporate citizenship* assume diversi aspetti. Da un lato vi è l'impegno a promuovere iniziative che portano beneficio alla collettività. Dall'altro, è interessante osservare come l'impresa interagisce con le comunità locali monitorando i propri impatti positivi o negativi su di esse e cercando di massimizzare i primi e minimizzare gli altri. Per quanto riguarda il primo aspetto, tutte le imprese analizzate risultano essere piuttosto attive. In quasi tutti i casi sono

state adottate politiche formali e sono stati sviluppati piani di intervento più o meno articolati. Invece, solo alcune imprese hanno cominciato ad affrontare il secondo aspetto in modo strutturato. Strumenti fondamentali per cogliere le problematiche sociali legate allo sviluppo di nuove attività sono i programmi di ascolto e coinvolgimento con gli *stakeholders* locali.

Rapporti con i fornitori - In un settore verticalmente integrato la gestione dei fornitori non è un aspetto particolarmente critico. Le forniture riguardano principalmente l'approvvigionamento dei cantieri e altri servizi accessori legati alle attività locali: selezione del personale locale, servizi di ristorazione e di ospitalità, servizi sanitari, ecc. In quasi tutte le imprese analizzate i sistemi di gestione non sono particolarmente sviluppati. Spesso le politiche adottate non sono esaustive e le procedure implementate sono piuttosto vaghe (in generale si denota una scarsa trasparenza in merito). Sono piuttosto frequenti, soprattutto tra le imprese statunitensi, *Diversity Programs*, ovvero programmi di selezione dei fornitori nei quali vengono favorite imprese i cui proprietari o dirigenti appartengono a minoranze etniche.

Corporate Governance - Un buon sistema di governo societario deve prevedere un sistema di controllo tale da evitare un'eccessiva esposizione alle diverse classi di rischio e il management deve essere nelle condizioni di poter prendere decisioni nel pieno interesse della compagnia. Deve prevedere, inoltre, un'adeguata rappresentanza della voce degli stakeholder, la presenza di canali formali per avanzare eventuali richieste e fare in modo che le anomalie rilevate siano prese in considerazione e utilizzate

per avviare processi di miglioramento.

Rapporti con i clienti - Le imprese del settore *Oil&Gas* svolgono prevalentemente attività all'ingrosso, per cui la gestione dei rapporti con la clientela è meno critica. Chi fornisce solo servizi legati all'attività estrattiva ha come clienti imprese con un grande potere negoziale. Questo vale in parte anche per le imprese che si focalizzano solo sulle attività di estrazione, trasporto e produzione di semilavorati. Nel caso di imprese che possiedono reti distributive al dettaglio o che vendono prodotti finiti è più importante gestire correttamente le relazioni con i clienti.

Gestione delle risorse umane - In tema di gestione delle risorse umane le principali "criticità" sono legate alla gestione della salute e sicurezza. Tutte le imprese dedicano parte del loro sito Internet, dei bilanci sociali e ambientali e di esercizio a queste tematiche. La maggior parte delle imprese nel settore hanno implementato sistemi di valutazione dei fattori di rischio e adottato procedure specifiche. Per creare consapevolezza sulle problematiche legate alla salute e sicurezza, sono stati lanciati programmi di formazione specifici. Tutte queste imprese forniscono dati sugli indicatori di salute e sicurezza. Data la dimensione multinazionale delle imprese del settore *Oil & Gas*, le relazioni sindacali sono spesso frammentate e non sono assicurati gli stessi diritti a tutti i lavoratori. Programmi per le pari opportunità sono piuttosto comuni tra tutte le imprese considerate. Meno diffusi sono i programmi per conciliare vita lavorativa e privata (forme di flessibilità di orario, permessi speciali per studio o motivi familiari, coperture previdenziali e assicurative privilegiate). Solo alcune imprese conducono indagini sulla soddisfazione dei dipendenti.

Responsabilità ambientale - Tutte le imprese analizzate hanno avviato programmi di gestione ambientali. Tuttavia non sempre i sistemi implementati sembrano idonei a gestire le criticità che emergono. Alcune realtà non hanno un sistema di gestione strutturato e organico, ma piuttosto programmi sviluppati da alcune divisioni per gestire specifiche problematiche. Altre hanno sviluppato un sistema di gestione ambientale più strutturato ma che non copre tutti gli aspetti rilevanti. Le altre imprese hanno sistemi di gestione più articolati, che prevedono una valutazione dei rischi ambientali connessi alle attività svolte, la definizione di linee di intervento per ridurre l'impatto ambientale, l'implementazione di programmi ed il monitoraggio dei risultati. Inoltre, alcune hanno sviluppato programmi molto specifici per la gestione di specifiche problematiche come la riduzione delle emissioni di gas (*Gas Flaring*, sistemi di stoccaggio della CO_2 , raccolta e il riciclaggio di rifiuti industriali come i fanghi ecc.). In particolare gli aspetti critici del settore dove è richiesta una risposta e un preciso impegno sono: il cambiamento climatico (5); il confinamento geologico della CO_2 , lo stoccaggio e il riciclaggio di CO_2 , la riduzione di gas *flaring/venting*, gli investimenti in impianti a cogenerazione e in ricerca e sviluppo di energie rinnovabili, i diritti umani, l'implementazione di un codice etico, la corruzione nelle transazioni internazionali (6) e, molto importante, l'adozione di sistemi di valutazione dell'impatto.

Il settore bancario in Italia

Il sistema bancario-finanziario italiano sta incontrando ostacoli nel processo di sviluppo che sono legati non solo alla maggiore rilevanza quantitativa del settore

nell'economia italiana, ma anche alla maggiore esposizione di altri settori ai rischi connessi con una gestione non soddisfacente della CSR. Infatti, il peso dell'industria finanziaria nel complesso in Italia è cresciuto costantemente negli ultimi trenta anni e il VA del settore allargato è passato dal 18% del PIL nel 1973, al 20% nel 1983, al 23% nel 1993, per arrivare al 25% nel 2003. È aumentata anche la dimensione media dei gruppi bancari e finanziari e il livello di concentrazione del mercato e le banche rappresentano attualmente quasi il 26% della capitalizzazione di Borsa Italiana. Di conseguenza, è aumentata in maniera significativa la pervasività del settore nella vita dei consumatori e la quota nel

NOTE

5) Negli ultimi anni sta crescendo sempre più l'attenzione verso le problematiche legate ai cambiamenti climatici e all'effetto serra. Per contrastare queste tendenze 180 paesi hanno lavorato alla stesura del protocollo di Kyoto per la riduzione delle emissioni di gas serra. Per contrastare questi effetti le imprese hanno intrapreso diverse iniziative per ridurre le emissioni dirette di gas serra e hanno cominciato ad investire nella ricerca di fonti energetiche alternative.

6) Friends Ivory & Sime, nel febbraio 2002, ha condotto un interessante studio riguardo lo stato dell'arte dei sistemi di prevenzione della corruzione sviluppati da 82 multinazionali. Una importante iniziativa a favore della lotta alla corruzione è stata proposta dalla Fondazione Soros in collaborazione con altre organizzazioni tra cui Global Witness e nel giugno 2002 è stata promossa la campagna "Publish What You Pay". Questo progetto nasce dalla consapevolezza che la trasparenza nelle transazioni internazionali è l'unico modo per individuare e debellare fenomeni di corruzione.



portafoglio degli investitori.

Il perimetro della responsabilità sociale delle banche è piuttosto ampio, tenendo conto dell'intangibilità dei prodotti (in alcuni casi i clienti scoprono dopo anni se il prodotto era "buono" in termini di rapporto rischio-rendimento) e della molteplicità degli *stakeholders*.

Per semplicità possiamo concentrare l'attenzione sulle due categorie di *stakeholders* fondamentali per una *Financial Institution*: i clienti *retail* e gli azionisti.

Verso i clienti *retail* la responsabilità sociale si esplica in forma diretta, in termini di trasparenza, professionalità, gestione dei conflitti di interesse negli investimenti, ma anche negli altri rapporti. Il cliente non professionale che demanda all'istituto

finanziario alcune decisioni o richiede linee di indirizzo fondamentali (come *asset allocation*, indicazioni su singoli titoli, ecc.), anche quando non sia in un rapporto di risparmio gestito, imposta con la banca un rapporto di fiducia che non ammette sorprese. Benché i fallimenti anche recenti del rapporto fiduciario non abbiano innescato elevate tensioni competitive e impatti significativi sulle quote di mercato dei vari istituti, si è verificata una perdita reputazionale che ha avuto un effetto sistema sulle banche, particolarmente su quelle di grandi dimensioni. Al contrario, altri eventi che nel corso degli anni hanno avuto impatto su altri *stakeholders*, in primo luogo gli azionisti, hanno determinato un effetto specifico sul singolo istituto, come

risulta dalla *Figura 1* dove si nota una correlazione fra categoria di *stakeholders* e ampiezza dell'impatto sul mercato (7). Riteniamo che in questo quadro un vantaggio competitivo sostenibile da parte di singoli istituti non si espliciti nel livello di risarcimenti previsto per i clienti che abbiano subito perdite, ma nello sviluppo di strumenti di *governance* e processi efficaci per ridurre i gap di professionalità e trasparenza e per regolare chiaramente i conflitti di interesse. Nell'*Asset management* la responsabilità sociale si esplica in forma indiretta verso i clienti, attraverso la politica di investimento della liquidità dei clienti verso aziende, istituzioni, soggetti con impatti potenziali di tipo economico, sociale e ambientale. Analogamente la gestione degli impieghi della banca e dei mezzi propri ha un effetto indiretto comparabile in termini di CSR, soprattutto nei confronti degli azionisti e di altri *stakeholders*. È necessario tener conto dei vincoli e delle opportunità legati a questi due casi gestendo per i mezzi propri il *trade-off* fra responsabilità sociale negli investimenti e opportunità economiche a breve e valutando gli impatti per i clienti della gestione del risparmio e/o delle attività di consulenza informale nell'ambito di dei rapporti amministrati. Se la valutazione economica si sposta dal breve al medio-lungo si innesca però una sostanziale convergenza di obiettivi. Secondo uno studio recente di West LB Panmure (*More gain than pain*) la sostenibilità è un fattore economico che influenza

Esiste una parziale correlazione tra tipologia di stakeholder impattata ed effetto sistema

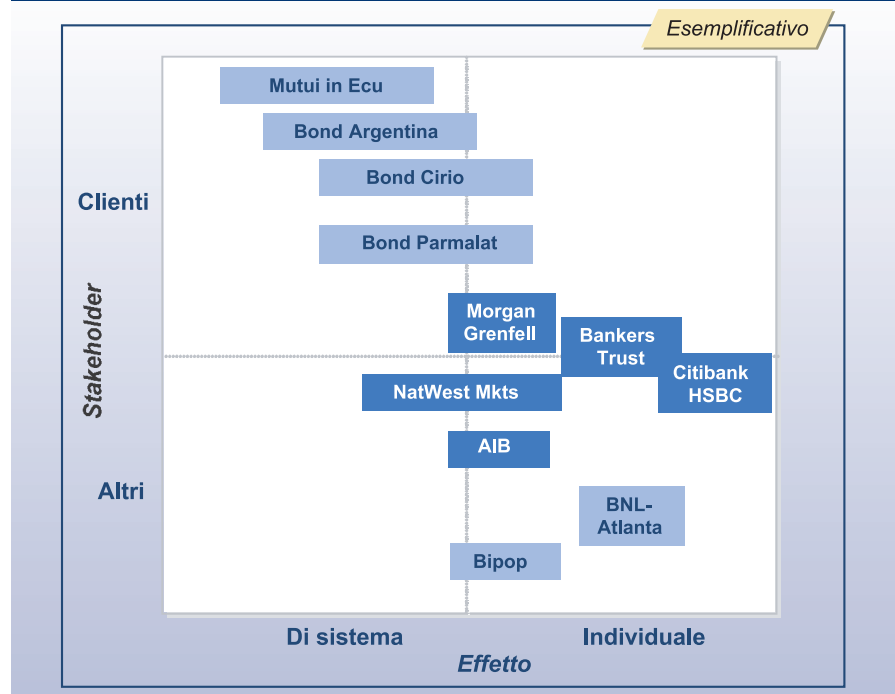


Figura 1

NOTA

7) Indagine di Arthur D. Little sui primi sei gruppi bancari italiani.



Gli analisti finanziari e la responsabilità sociale d'impresa



positivamente il valore per gli azionisti indipendentemente da altre componenti. Il *Socially Responsible Investment* (SRI) dal punto di vista dell'investitore può essere visto come *proxy* di *good management*.

In questo quadro articolato di impatti diretti e indiretti per vari *stakeholders*, la *Figura 2* sintetizza i principali fattori della CSR per le banche.

Questa sintesi evidenzia come gli impatti diretti siano focalizzati sugli

elementi economici e sociali (su quelli ambientali, l'attività diretta della banca ha meno impatto) e gli impatti indiretti siano quelli tipici dello SRI.

La banca oggi ha responsabilità sociali più articolate e complesse di un tempo, in funzione dell'evoluzione che il ruolo delle *Financial Institutions* ha avuto negli ultimi dieci anni in Italia. Prima del processo di privatizzazione, una quota rilevante dell'attivo era gestito da banche pubbliche in regime di mercato protetto e di sostanziale divieto di transazioni *cross-border* di investimento, pagamento, ecc... La banca quindi godeva di un ruolo "istituzionale" che era fondato su presupposti di sicurezza nei rapporti con i clienti, i quali peraltro non avevano aspettative elevate in termini di valore aggiunto e performance di servizio.

La fase successiva, ormai in esaurimento, ha testimoniato la trasformazione della banca da istituzione a impresa, come tale focalizzata sui risultati economici, con forte attenzione agli azionisti e un approccio più competitivo in termini di *value proposition* e di livelli di servizio (molto meno in termini di prezzi, se non nelle aree innovative).

Il *challenge* determinato dalla drammatica presa di coscienza della non sostenibilità di questo modello, generatore di rilevanti rischi reputazionali e di business, sta orientando le banche verso un nuovo modello di impresa socialmente responsabile, che tiene conto sia della complessità degli *stakeholders* di riferimento, sia della necessità di ricalibrare i propri obiettivi di impresa verso il medio-lungo termine (*Figura 3*) Come si vede, il primo passo è stato tutt'altro che lineare, comportando un

Impatti diretti e indiretti per gli Stakeholders

	Impatti diretti	Impatti indiretti
Clienti	<ul style="list-style-type: none"> Assistenza Limitazione dell'asimmetria informativa Gestione trasparente dei conflitti di interesse 	<ul style="list-style-type: none"> Correttezza sociale e ambientale degli investimenti per conto dei clienti (Asset Management)
Azionisti	<ul style="list-style-type: none"> Ritorni finanziari a breve e a m/lungo termine Sostenibilità del modello di business 	<ul style="list-style-type: none"> Correttezza sociale e ambientale di investimenti in equity e di impieghi di capitale (crediti vs imprese)
Altri stakeholder	<ul style="list-style-type: none"> Prodotti/servizi di impatto sociale (es. Microcredito, finanziamento ricerca, ecc.) Iniziative per comunità locali 	<ul style="list-style-type: none"> Investimenti e finanziamenti di iniziative economiche locali

Figura 2

L'orientamento delle Banche verso un nuovo modello di ISR

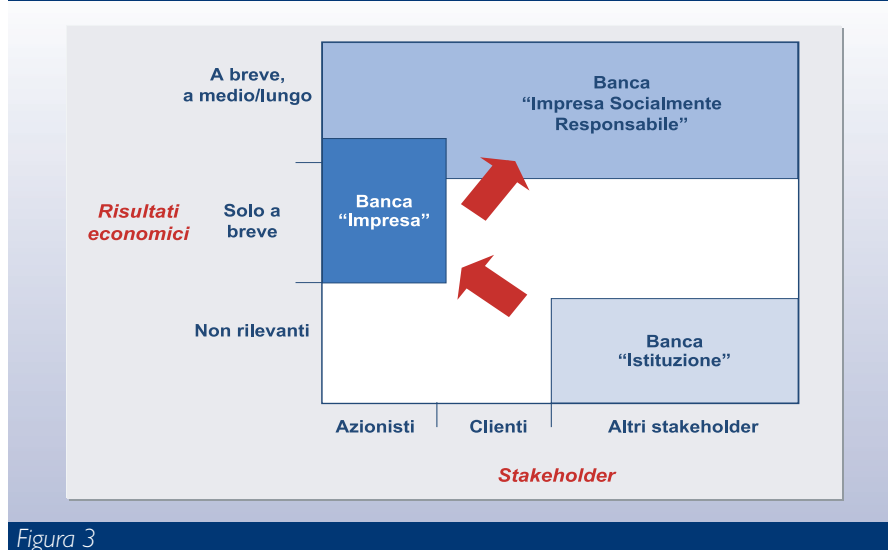


Figura 3

riallineamento sia degli obiettivi fondamentali, che degli *stakeholders* di riferimento. Questo drammatico passaggio ha determinato problematiche di motivazione e di credibilità del personale bancario, ha evidenziato gap di professionalità e, essendo accompagnato alla affermazione del modello di banca universale, ha generato rilevanti conflitti di interesse.

La difficoltà di interiorizzare il modello di banca-impresa ha comportato peraltro una situazione in cui gli organismi bancari non disponevano dei normali anticorpi che imprese complesse in altri settori hanno (sia a livello di vertice che a livello operativo) per contrastare le “infezioni” derivanti dal contrasto fra obiettivi con orizzonte temporale diverso o in relazione a interessi in conflitto. Il secondo passo si sta imponendo sull'onda della rilevante perdita di capitale reputazionale intangibile attraverso una maggiore consapevolezza dei rischi connessi e con l'obiettivo di trasformare questi rischi in opportunità. Il ruolo di “*trusted party*” della banca può essere interpretato in termini competitivi sul mercato di riferimento o per modificare i confini del mercato stesso. La banca oggi svolge la funzione core di intermediario nell'impiego e/o nel reperimento della liquidità e la funzione accessoria, quanto rilevante, di intermediario nelle transazioni. Quest'ultimo ruolo è giocato soprattutto nelle attività ad alto impatto finanziario, quali incassi, pagamenti e altre forme di trasferimento del denaro, ma potrebbe essere in futuro disintermediato da *providers* di sistemi e servizi amministrativi nella logica della *Financial Value Chain* integrata. Parimenti domani le banche, in qualità di

“*trusted party*” privilegiati, potrebbero porsi come partner privilegiati per le imprese nella gestione integrata del ciclo attivo e passivo, dall'emissione dell'ordine alla riconciliazione dei conti.

Situazione attuale: come rendere sostenibile la sostenibilità?

Nel settore si sta diffondendo una consapevolezza sempre maggiore dell'importanza della CSR, non solo sulla base di una spinta etica compensativa rispetto alle vicende recenti, ma anche in termini di gestione dei rischi della banca e di sviluppo di nuove opportunità di business. Come si è rilevato, esiste ancora un gap rilevante fra la situazione attuale e l'eccellenza nella adozione e interiorizzazione di una CSR. A questo scopo sarà necessario: allineare il *top management*, il *middle management* e la struttura su obiettivi e strumenti; definire le regole fondamentali di *governance*, di *reporting* e manuali di comportamento focalizzati sulla specifica area di business; inserire e interiorizzare i principi della responsabilità sociale nei processi operativi della banca. I primi passi in tale direzione saranno volti a identificare il gap fra obiettivi e situazione attuale attraverso una analisi interna ed avviare una linea di comunicazione verso l'esterno che è tipicamente rappresentata dalla pubblicazione dei bilanci ambientali e sociali. Vale per le *Financial Institutions* lo stesso *warning* applicabile a tutti gli altri settori: la comunicazione facilita, ma non sostituisce l'azione. L'adozione di BSA è un primo indicatore di adeguamento, ma la dimensione sociale nella gestione riguarda tutta la struttura della banca tutti i giorni.

Il settore della telefonia mobile

Nell'ultimo decennio il settore delle telecomunicazioni ha subito una serie di importanti cambiamenti che vanno dalla privatizzazione alla deregulation, ed è stato promotore di tecnologie innovative quali la comunicazione mobile e Internet posizionandosi così al centro dell'economia “*knowledge-based*” del XXI secolo. I risultati economici del settore sono stati un continuo crescendo malgrado le recenti vicissitudini legate ai costi delle licenze UMTS e all'andamento non positivo dell'economia globale. I profitti legati alla fornitura di servizi ed apparecchiature di telecomunicazione ammontavano approssimativamente a 1.160 miliardi di Euro nel 2000, oltre il doppio rispetto al 1990. Nello stesso periodo, il numero di linee telefoniche fisse è cresciuto da 520 a 970 milioni mentre per i contratti di telefonia mobile c'è stato un boom da 11 a 650 milioni (8). Non sorprende che congiuntamente a questa crescita sia economica che sociale, la sostenibilità dello sviluppo del settore delle telecomunicazioni e la responsabilità sociale delle imprese sia stata messa in discussione da più parti. Numerosi gruppi di opinione, da enti di ricerca a banche di investimento, hanno sollevato dubbi sulle implicazioni sociali ed ambientali legate alle attività del settore. I temi maggiormente sentiti vanno dai potenziali rischi per la salute umana, alla gestione dei rifiuti,

NOTA

8) Global e-Sustainability Initiative, 2002.



al 'digital divide' (la divisione legata alla possibilità di accesso ed utilizzo delle tecnologie tra paesi industrializzati e in via di sviluppo o tra classi sociali all'interno degli stessi contesti). Aspettative ed interessi di questi gruppi di opinione giocano un ruolo sempre più importante nei processi di gestione aziendale. Per tali motivi, le strategie aziendali sono sempre più orientate verso una visione della responsabilità sociale dell'impresa che non si esaurisce con il coinvolgimento di azionisti e finanziatori, ma si estende ad una cerchia più ampia di *stakeholders* che hanno un interesse non puramente di profitto.

Le aspettative degli stakeholders sono incentrate su salute e uso delle risorse naturali

Un recente studio, condotto da Arthur D. Little sul settore della telefonia mobile, ha analizzato interessi ed aspettative attuali e

future degli *stakeholders* in Italia: autorità locali, nazionali e internazionali, istituzioni di ricerca, organizzazioni non-governative (ONG), media, compagnie telefoniche e la comunità finanziaria. Questi gruppi sono stati interpellati attraverso una serie di interviste (oltre 30). In particolare sono stati contattati esponenti di Unione Europea, Ministero dell'Ambiente Italiano, Agenzie Regionali per la Protezione Ambientale (ARPA), municipalità e ASL, testate giornalistiche e reti televisive, operatori di telefonia mobile e fornitori, associazioni industriali del settore, istituti assicurativi e di credito. A questi sono stati posti alcuni quesiti volti ad identificare quali siano i temi socio-ambientali del settore delle telecomunicazioni che destano maggiore preoccupazione e quale sia la loro relativa importanza e significatività.

Inoltre agli intervistati è stato chiesto quali azioni gli operatori del settore dovrebbero intraprendere per affrontare i temi evidenziati d'interesse. Il report rivela quelli che sono i principali temi di interesse per gli *stakeholders* (Figura 4).

Non sorprende che i due maggiormente menzionati siano correlati a salute-sicurezza di telefoni cellulari e antenne e all'uso delle risorse naturali, in particolare per ciò che concerne lo smaltimento dei rifiuti.

Telefoni cellulari: un pericolo per la salute?

Molte perplessità e timori sono emersi relativamente agli effetti sulla salute umana associati ai campi elettromagnetici, generati sia da apparecchi portatili sia da stazioni radio base. Molti degli *stakeholders* interpellati - in particolare istituti di ricerca, media, autorità e comunità locali - hanno evidenziato l'importanza del tema.

Tra le persone intervistate, molte hanno citato l'"elettrosmog", specialmente riferendosi alle stazioni radio base, come un elemento di preoccupazione. Il settore delle telecomunicazioni riconosce l'importanza di questo tema ed ha avviato iniziative per supportare e favorire progressi conoscitivi. Per esempio, l'Associazione Europea degli Operatori di Reti di Telecomunicazione (ETNO) ha formato una *taskforce* per seguire i progressi della ricerca scientifica e per creare un forum di scambio di esperienze e proposta di azioni (9). Queste iniziative vanno incontro alle aspettative degli *stakeholders*, che

Gli stakeholders hanno identificato cinque aree di interesse

STAKEHOLDER AREA	STAKEHOLDER						
	Autorità nazionali ed internazionali	Autorità locali	Associazioni	Business Partners	Ricerca	Media	Comunità finanziaria
Uso di risorse naturali	●	●	●	●	○	◐	○
Salute e sicurezza	◐	◐	◐	◐	●	●	○
Qualità della vita	●	◐	●	○	○	◐	○
Protezione del territorio	◐	●	◐	○	○	◐	○
Corporate accountability	○	◐	◐	○	○	◐	●

Legenda: Agli stakeholders è stato chiesto di esprimere il proprio giudizio utilizzando il seguente sistema di rating:

● = importanza critica

◐ = molto rilevante

○ = rilevante

Figura 4

Fonte: Arthur D. Little, 2003

NOTA

9) Global e-Sustainability Initiative, 2002.



Gli analisti finanziari e la responsabilità sociale d'impresa



auspiciano un approfondimento della ricerca scientifica ed un maggiore coinvolgimento di cittadini ed autorità nei processi locali di selezione dei siti di installazione.

Cellulari, antenne e rifiuti

Lo studio di Arthur D. Little ha mostrato che l'altro primario interesse degli *stakeholders* in Italia è l'uso delle risorse naturali durante l'intero ciclo di vita del prodotto/servizio, e in particolare gli aspetti legati allo smaltimento degli apparati obsoleti. Inoltre, ci si attende che questo aspetto cresca di importanza nei prossimi mesi quando l'industria dovrà rispondere alla Direttiva dell'Unione Europea sui Rifiuti Elettrici ed Elettronici ed accollarsi le responsabilità ed i costi per la gestione del fine vita (10). Un gruppo di salvaguardia ambientale regionale ha commentato: "Lo smaltimento delle vecchie antenne e dei telefonini sarà una delle sfide del futuro per le compagnie di telecomunicazioni e per le compagnie di elettronica in generale"

La maggioranza delle società adotta programmi di riduzione del volume di rifiuti prodotti. Numerose iniziative in merito sono sorte nei vari paesi europei. In Italia per esempio Vodafone promuove la raccolta di vecchi cellulari, batterie ed accessori per avviarli al corretto smaltimento o al recupero grazie alla collaborazione di consorzi specializzati. Le attività e gli sforzi

intrapresi per far fronte al problema rifiuti derivanti da telefoni e antenne sono controbilanciati dalle potenzialità del settore di ridurre le necessità di trasporto e di promuovere la dematerializzazione (cioè la sostituzione di prodotti con servizi) permettendo così un utilizzo più efficiente delle risorse. Nonostante questi progressi, l'indagine suggerisce che gli *stakeholders* interpellati debbano ancora essere convinti dell'efficacia di tali azioni.

I temi sull'agenda internazionale: l'importanza degli impatti sociali

Nel 2002, la *Global e-Sustainability Initiative* (GeSI), congiuntamente con il *United Nations Environment Programme* (UNEP), ha pubblicato un dossier sullo sviluppo sostenibile nel settore ICT. Molte delle considerazioni emerse durante la consultazione degli *stakeholders* fatta da Arthur D. Little sono citate in questo dossier, insieme ad altri temi sociali ed ambientali che sono sull'agenda internazionale: l'impatto visivo delle installazioni, la privacy, l'esclusione sociale e la riduzione del consumo d'energia sono i problemi su cui si è concentrata l'attenzione.

• *Impatto visivo delle installazioni*

Il dossier GeSI evidenzia come le compagnie mirino ad ottimizzare l'utilizzo delle strutture esistenti o, dove nuove strutture siano necessarie, tendano a lavorare a stretto contatto con autorità e comunità locali per raggiungere un buon equilibrio tra requisiti tecnici e protezione del paesaggio. L'importanza di questo tema è confermata dagli *stakeholders* interpellati, in particolare autorità e

comunità locali oltre che media. Questi, malgrado le azioni intraprese dall'industria, evidenziano il problema dell'impatto visivo dovuto al crescente numero di antenne e sottolineano l'insoddisfazione verso prassi ed azioni attualmente in uso.

• *Privacy*

La tutela della privacy è stata indicata dagli *stakeholders* come un tema di rilevanza crescente e che potrà presentare rischi o opportunità per le aziende a seconda di come verrà gestito. In particolare, con l'avvento della videotelefonata le possibilità di "intrusioni" nella vita privata aumenteranno considerevolmente. Il dossier GeSI mette in guardia sul potere del network di telecomunicazioni che potrebbe rappresentare una "affascinante opportunità" per autorità e altri di invadere la privacy, e sollecita industrie e governi a cooperare per ridurre al minimo i rischi connessi.

• *Il 'Digital divide'*

Il settore delle telecomunicazioni può potenzialmente giocare un ruolo primario di promotore dello sviluppo, migliorando le comunicazioni in aree remote, aumentando la produttività e favorendo la partecipazione democratica attraverso l'accesso alle informazioni. Il settore software in India, per esempio, è cresciuto del 50% negli anni '90 (11) creando un boom degli export, una categoria di tecnici altamente specializzati, investimenti e visibilità internazionale. Non si tratta soltanto di una divisione tra paesi industrializzati ed in via di sviluppo: giocheranno un ruolo anche economie nazionali e fattori sociali, quali sesso, età ed istruzione.

NOTE

10) Direttiva 2002/96/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 gennaio 2003 sui rifiuti di apparecchiature elettriche ed elettroniche (RAEE).

11) Global e-Sustainability Initiative, 2002.

• Consumo di energia

Attraverso la gestione ambientale e lo sviluppo tecnologico il settore delle telecomunicazioni ha compiuto notevoli progressi nel ridurre il proprio consumo di energia. Per esempio, dal 1991 ad oggi, BT ha ridotto le emissioni di CO₂ del 46% grazie a programmi energetici specifici e di un ulteriore 25% grazie all'ottimizzazione della logistica. Non ritenendo gli *stakeholders* il consumo di energia un aspetto prioritario per il settore ed avendo il dossier GeSI mostrato significativi miglioramenti, questa tematica appare gestita efficacemente. Combinato ai potenziali vantaggi che l'ICT apporta ad altre aree (per esempio *transport substitution* ed *e-commerce*), il settore è percepito come un attore chiave nella riduzione complessiva del consumo di energia. Gli operatori di settore rispondono alle pressioni attraverso approcci strategici e azioni mirate. Malgrado l'esistenza di standard e schemi internazionali, quali la *Global e-Sustainability Initiative* (GeSI), gli impegni assunti e le azioni intraprese relativamente alla gestione delle tematiche socio-ambientali variano da compagnia a compagnia.

Le società leader nella gestione sostenibile del business hanno assunto impegni su un numero elevato di temi ed intraprendono un ampio ventaglio di attività di *corporate social responsibility*. Queste società coprono l'ampio *range* dei seguenti temi di interesse per gli *stakeholders*: utilizzo di risorse naturali; qualità della vita; salute e sicurezza; protezione del territorio e *corporate accountability*.

In conclusione, gli *stakeholders* dell'industria delle telecomunicazioni sono numerosi e vari, e le loro

aspettative di breve periodo riguardano principalmente due temi socio-ambientali: Elettromagnetismo legato a cellulari e stazioni base e smaltimento di telefoni, batterie, stazioni base ed apparati obsoleti. Le problematiche legate alla privacy ed all'impatto visivo delle installazioni sono altresì di particolare importanza per gli *stakeholders* interpellati congiuntamente ai temi di esclusione sociale e consumo energetico, come evidenziato dall'attenzione della comunità internazionale. Le società stanno rispondendo a queste crescenti pressioni esterne attraverso un approccio strategico e sistematico in alcuni casi ed azioni specifiche e mirate in altri. Molte di esse hanno ormai adottato politiche di responsabilità socio-ambientale e definito chiare strutture di *governance*, in particolare per le tematiche ambientali, e molte aderiscono ad iniziative internazionali per aumentare la comprensione dei temi legati allo sviluppo sostenibile. L'industria sta mostrando una crescente sensibilità verso i temi socio-ambientali rafforzando la propria immagine, ma deve essere conscia che le aspettative degli *stakeholders* continueranno ad evolvere. La sfida sarà identificare quale è il valore aziendale che può essere generato attraverso una gestione degli aspetti di *corporate social responsibility* attenta ed appropriata, essendo la creazione di valore, nelle sue varie forme, il principale driver di un'impresa. Le motivazioni e gli incentivi per le imprese dovranno quindi essere trovati nel mercato, per assicurare l'integrazione degli aspetti sociali ed ambientali negli obiettivi di sviluppo e nei processi di gestione aziendali.

Conclusioni

Con i precedenti interventi si è cercato di fornire delle linee guida per comprendere i temi relativi alla CSR e la complessità richiesta dagli approfondimenti settoriali. Oltre ad una contestualizzazione spazio-temporale del fenomeno è utile una sua collocazione culturale, essendo le tematiche etichettate profondamente connesse con la cultura. Infatti, la CSR è un concetto di importazione anglosassone, dove marcato è l'attivismo delle organizzazioni e dei movimenti della società civile, ma non manca in Italia un filone tradizionale e autoctono di studio (cfr. Amaduzzi 1948 e Masini 1970), così come una esperienza unica e ancora poco conosciuta come quella di Adriano Olivetti (12). I nostri successivi contributi cercheranno di occuparsi degli indicatori sintetici e di come dare valore alle analisi sulla CSR nell'ambito dell'analisi finanziaria tradizionale, ragionando sui meriti e limiti di un approccio *'triple bottom line'*. Esistono già delle riflessioni approfondite in proposito come il GRI (*Global Reporting Initiative*), che vuole a tendere diventare lo standard setter per i temi della CSR. Tuttavia, come si è già detto si tratta di temi complessi dove la conoscenza del settore, dell'azienda e del contesto, anche culturale, in cui opera è fondamentale. Tanto più in un contesto italiano caratterizzato dal prevalere di una struttura imprenditoriale di piccole e medie imprese.

NOTA

12) L'Olivetti, oggi Getronics, conserva ancora nel suo statuto una particolare tutela per le proprie dipendenti (6 mesi in più di maternità pagata dall'azienda), voluta da una specifica disposizione testamentaria di Adriano Olivetti. Forse è l'unica cosa che resta, ma è significativo.