

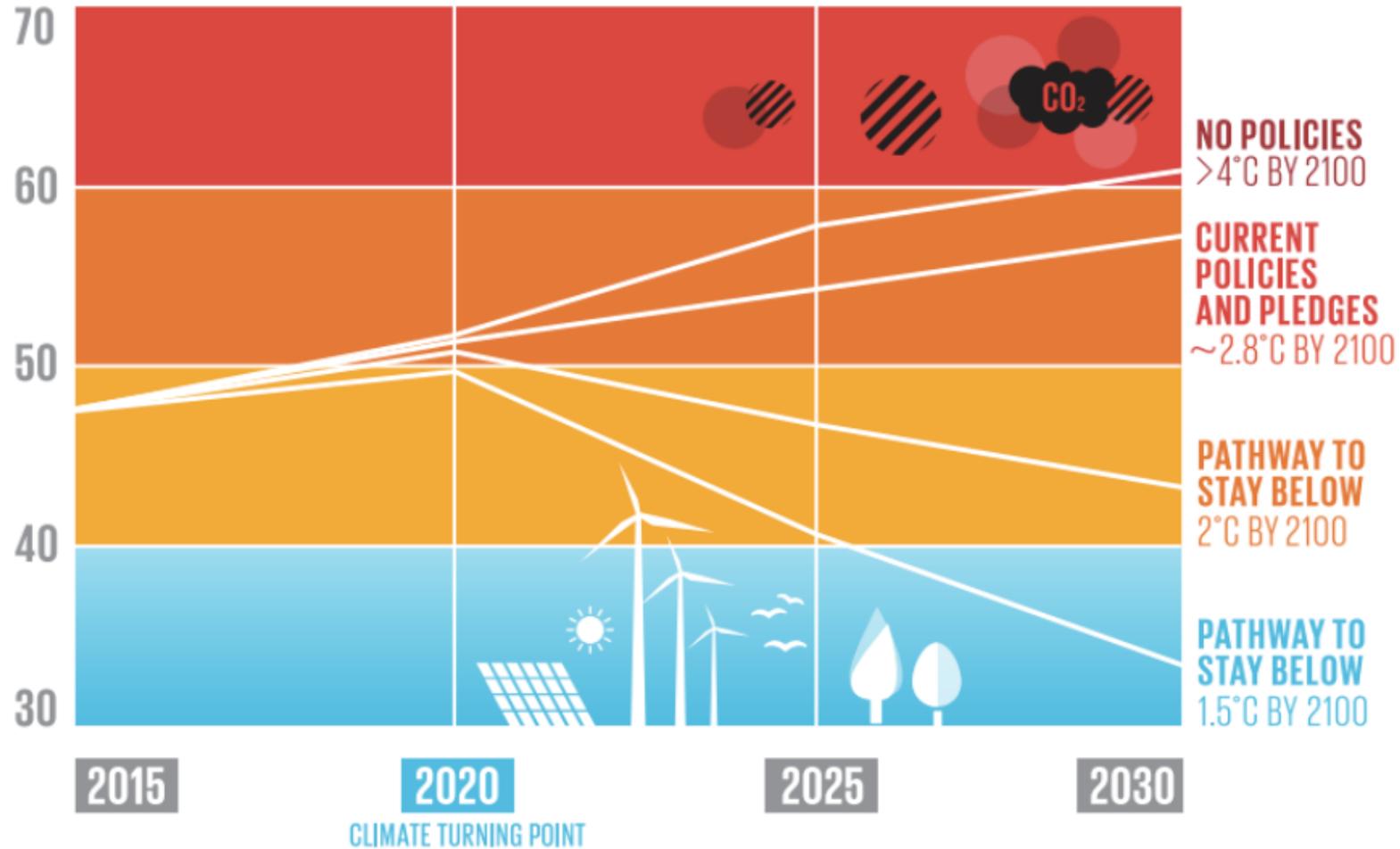
Il buono e l'utile a braccetto La
sostenibilità socio-ambientale
come strategia necessaria per
ridurre i rischi aziendali presenti
e futuri attesi

Leonardo Becchetti – Università Tor Vergata

Il sistema socioeconomico è inerentemente instabile. Con due gomme gonfie e due sgonfie rischia di finire fuori strada...



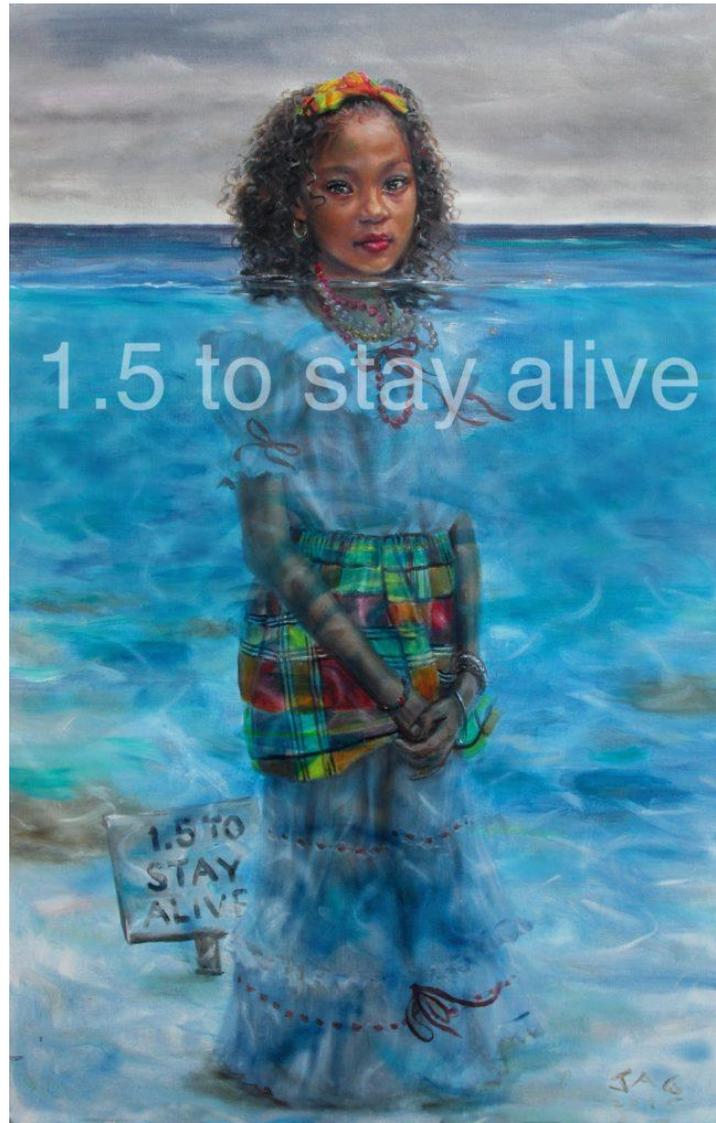
I. MORE URGENCY: 2020 TURNING POINT



BASED ON ANNUAL GLOBAL TOTAL GREENHOUSE GAS EMISSIONS (GtCO₂e)

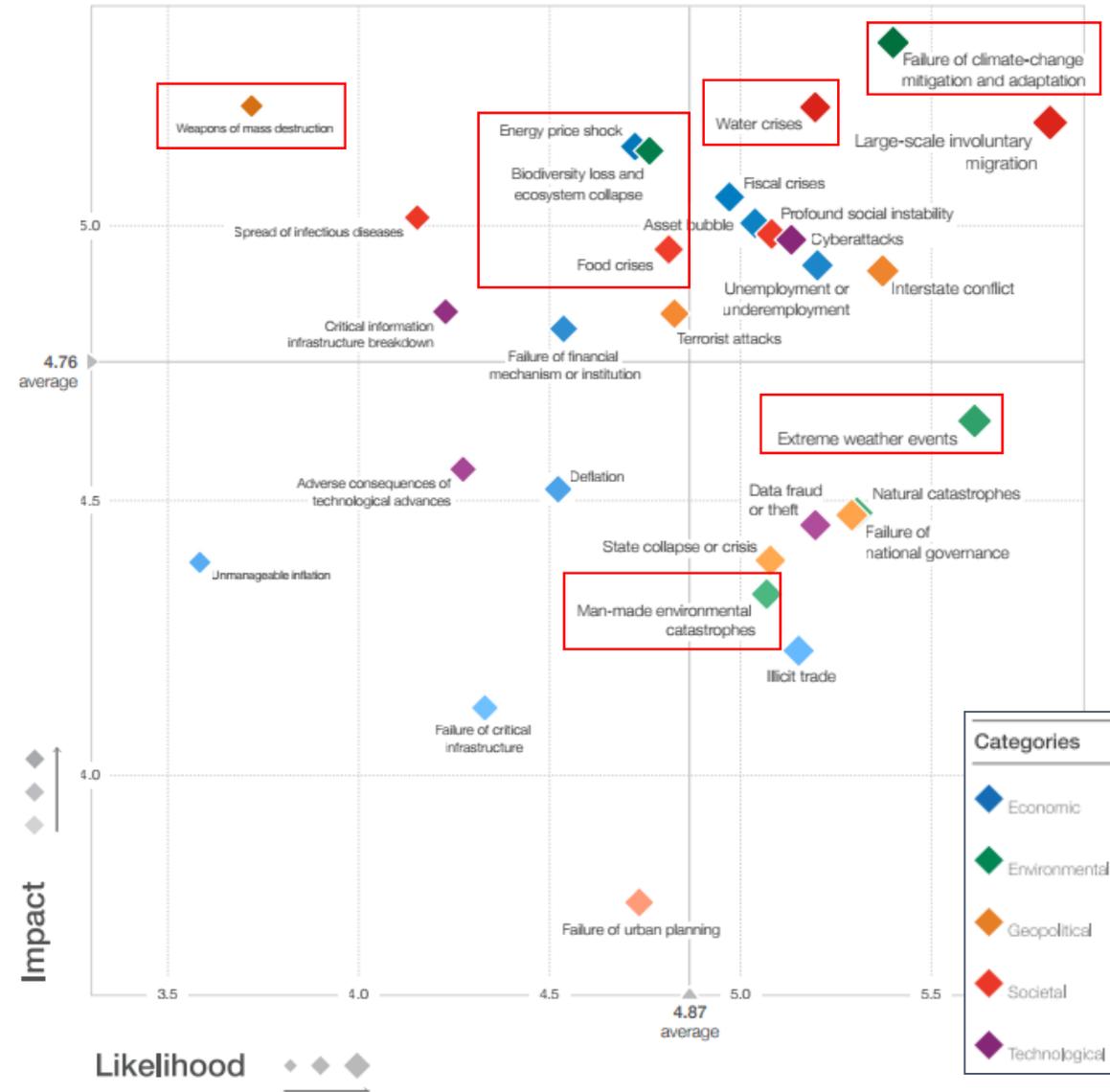
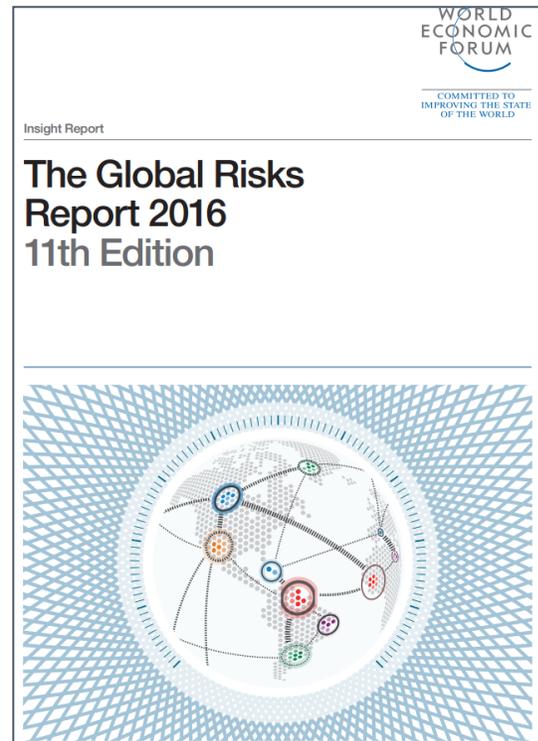
Source: Adapted from UNEP Emissions Gap Report 2016, Climate Action Tracker and Climate Central

II. MORE AMBITION: 1.5C



I rischi ESG diventano sempre più rilevanti

Molti dei rischi emergenti e considerati rilevanti dalla comunità economica internazionale sono legati al tema della sostenibilità ambientale



Responsabilità sociale ed ambientale è al centro di Sustainable Development Goals



Main message

- In this scenario corporate social responsibility is not just good...it is also the optimal strategy to insure against the increasing risk of conflicts with stakeholder and exposure to social and environmental risk
- For the food, and notably dairy industry, the challenge is stronger because when social and environmental responsibility mixes with health factors consumers' willingness to pay for sustainability and risks for lack of sustainability are stronger
- Pressure will come from consumers' vote with the wallet, increasingly more severe regulation, green/social consumption taxes and sustainable procurement rules

CSR reporting

- Standard per le società di grande e media capitalizzazione. In particolare, tre quarti delle 4900 società analizzate emette report non finanziari; gran parte delle compagnie con elevata capitalizzazione di mercato fornisce informazioni di tipo finanziarie e non all'interno dei propri report annuali (78%). Questo sta ad indicare che tali imprese ritengono l'informazione non finanziaria rilevante per gli investitori.
- il 71% delle società analizzate che pubblicano informazione di tipo non finanziario. Un incremento del 7% se comparato al 64% delle compagnie nel rapporto KPMG (2011); l'incremento maggiore si registra nell'area Asia-Pacifico dove il numero di società che emettono informazione non finanziaria è aumentato dal 49% nel report KPMG (2011) al 71% del report KPMG (2013).

Socially Responsible Investments (SRI)

- Anche dal lato degli investitori invece, i Social Responsible Investments (SRI) hanno ricevuto una crescente attenzione:
- L'US Social Investment Foundation (2016) documenta: l'industria SRI è aumentata a \$8.72 bilioni negli Stati Uniti rispetto ai \$6.57 bilioni nel 2014; tale crescita deriva dall'accresciuto utilizzo dei criteri ESG (Environment, Social e Governance) da parte degli asset managers per la composizione del portafoglio titoli; secondo tali managers negli anni a venire, fronteggiare il rischio di conflitto con i portatori d'interesse, sarà la maggior preoccupazione dei propri investitori istituzionali.
- L'US Social Investment Foundation (2014) documenta: che l'asset under management (AUM) soggetto a strategie SRI è aumentato da \$3.74 bilioni (2012) a \$6.57 bilioni (2014), con un incremento pari al 77%; attualmente negli Stati Uniti, gli investimenti gestiti da investitori professionisti e soggetti a strategie ESG ammontano ad un dollaro su sei.

		Impact Investment					
		Traditional	Responsible	Sustainable	Thematic	Impact-first	Philanthropy
		Competitive returns					
		ESG risk management					
		ESG opportunities					
		High-impact solutions					
Focus	Finance Only	The New Paradigm					Impact only
	Limited or no focus on ESG factors of underlying investments	Focus on ESG risks ranging from a wide consideration of ESG factors to negative screening of harmful products	Focus on ESG opportunities, through investment selection, portfolio management and shareholder	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need creates a commercial growth opportunity for market-rate or market-beating returns	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need requires some financial trade-off	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need requires some financial trade-off	



THE MONTRÉAL CARBON PLEDGE

By signing the Montréal Carbon Pledge, investors commit to measure and publicly disclose the carbon footprint of their investment portfolios on an annual basis.

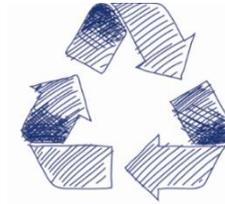
The Pledge was launched on 25 September 2014 at [PRI in Person](#) in Montréal, and is supported by [the Principles for Responsible Investment \(PRI\)](#) and the [United Nations Environment Programme Finance Initiative \(UNEP FI\)](#).

Overseen by the PRI, it has attracted commitment from over 120 investors with over US\$10 trillion in assets under management, as of the United Nations Climate Change Conference (COP21) in December 2015 in Paris. Support for the Montréal Carbon Pledge comes from investors across Europe, the USA, Canada, Australia, Japan, Singapore and South Africa. The Montréal Carbon Pledge allows investors (asset owners and investment managers) to formalise their commitment to the goals of the [Portfolio Decarbonization Coalition](#), which mobilises investors to measure, disclose and reduce their portfolio carbon footprints. Over US\$100 billion has been committed to this as of COP21.

Impatto ambientale del fondo Etica Azionario



Società che sviluppano iniziative per la riduzione dei rifiuti



+30%



Società che hanno definito obiettivi di riduzione delle emissioni



+51%



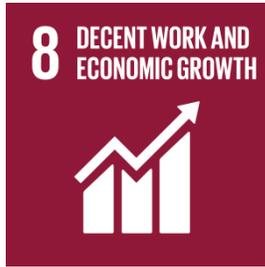
Società che sviluppano iniziative per la biodiversità di flora e fauna



+35%

I dati sono espressi in % in rapporto al mercato di riferimento, (ETF iShares MSCI ACWI).

Impatto sociale e di governance del fondo Etica Azionario



Società che adottano politiche formali sul rispetto dei diritti umani dei propri interlocutori



+33%



Società con una politica sulle pari opportunità



+13%

I dati sono espressi in % in rapporto al mercato di riferimento, (ETF iShares MSCI ACWI).

...un nuovo Documento di Economia e Finanza (3)

Per ora è stata predisposta “una soluzione provvisoria in vista delle prime scadenze del ciclo di bilancio 2017” così articolata:

INDICATORI SPERIMENTALI DEL BENESSERE

	Consuntivo			Tendenziale				Programmatico			
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Reddito medio annuo disponibile (migliaia di €)	21,2	21,4	21,7	22,2	22,7	23,2	23,8	22,2	22,8	23,3	23,9
Tasso di mancata partecipazione al lavoro	22,9	22,5	21,6	21,0	20,6	20,2	19,5	21,0	20,5	19,9	19,2
<i>di cui: uomini</i>	19,3	19,0	18,2	17,8	17,5	17,2	16,8	17,8	17,4	17,0	16,4
<i>donne</i>	27,3	26,8	25,9	25,0	24,4	23,8	23,0	25,1	24,3	23,6	22,7
Indice di disuguaglianza del reddito disponibile	6,8	6,4	6,4	6,2	6,1	6,0	6,0	6,2	6,0	5,9	5,8
Emissioni di CO2 e altri gas clima alteranti (tonnellate)	7,0	7,2	7,4	7,5	7,5	7,5	7,6	7,4	7,4	7,5	7,5
<i>memo: PIL procapite (migliaia di €)</i>	25,4	25,6	25,9	26,2	26,4	26,7	27,0	26,1	26,4	26,7	27,0

Fonte: Elaborazioni MEF su dati ISTAT.

scenario a
politiche vigenti

scenario che
inglobi le politiche
introdotte nel DEF

Decomposizione dei tre effetti della scelta di CSR

- 1) Aumenti di costo: la CSR non è un free lunch. Gran parte delle scelte sono trasferimenti di reddito a vari stakeholders (lavoratori, subfornitori, comunità locale)
- Unica eccezione: i limiti al salario dei manager
- La CSR implica però cinque benefici potenziali...

Primo beneficio potenziale: l'effetto sulla produttività (2)

- A) La letteratura efficiency wage (Stiglitz-Shapiro, 1982; Salop, 1979; Malcomson, 1981) identifica una relazione positiva tra benefici monetari e non e produttività dei lavoratori (capovolgendo il nesso tra salario e produttività)
- B) Il ruolo delle motivazioni intrinseche (Frey, Deci e Ryan). Fattori che incidono su job satisfaction e produttività: purposedness, sense of achievement, qualità delle relazioni nell'ambiente di lavoro
- In questo contesto meccanismi asimmetrici di scambio di doni (Akerlof, 1982) e una politica aziendale che aumenta la purposedness dei lavoratori può motivare maggiormente il loro impegno produttivo

Primo beneficio potenziale: l'effetto sulla produttività (3)

- Edmans (2009) documenta che le imprese top negli Stati Uniti in termini di soddisfazione dei lavoratori guadagnano un rendimento anormale al netto della correzione dei fattori di rischio standard (four-factor alpha) del 4% dal 1984 al 2005

Secondo beneficio potenziale: il sostegno dei consumi





fair & square

These candles have been made under fair labor conditions, in a safe and healthy working environment which is free of discrimination, and where management has committed to respecting the rights and dignity of workers.



Il centro commerciale ABC a New York nel quale è stato effettuato l'esperimento sull'effetto dell'informazione etica e le due vetrine che espongono due diverse marche di candele .. Aumento del 40 per cento delle vendite del prodotto con insegna nei 2 mesi successivi

Etichetta relativa alla responsabilità sociale del prodotto apposta su una delle due marche di candele nell'esperimento di Hiscox e Smyth (2011)

La classifica Oxfam sulla resp. ambientale delle 10 maggiori imprese alimentari mondiali

0 - 1 Molto debole 2 - 3 Debole 4 - 5 In via di miglioramento 6 - 7 Discreti 8 - 10 Buono

Classifica	Azienda	Punteggio	Terra	Donne	Agricultori	Braccianti	Clima	Trasparenza	Acqua	Totale
1	Nestlé	64% +4	5	5	6	7	8	7	7	45/70 38/70
2	Unile	63% +9	5	5	8	7	7	6	6	44/70 34/70
3	Coca-Cola	54% +1	7	6	2	6	6	5	6	38/70 29/70
+2 =4 =6	Mondelēz	33% +29	3	5	4	3	2	3	3	23/70 20/70
=4	PEPSICO	33% +1	2	2	3	3	6	3	4	23/70 22/70
=6 =6	DANONE	31% +29	1	1	2	3	5	5	5	22/70 20/70
-1 =6	MARS	31% +30	1	4	4	3	4	4	2	22/70 21/70
8 =8	Kellogg's	29% +23	2	3	1	1	4	4	5	20/70 16/70
+1	Associated British Foods plc	27% +19	3	2	2	3	4	3	2	19/70 13/70
-2	GENERAL MILLS	21% +23	2	1	2	2	2	2	4	15/70 16/70



Il cartello con la classifica viene apposto all'entrata dei supermercati...nei due mesi successivi l'azienda prima in classifica guadagna circa il 6 per cento di quota di mercato e le ultime 3 perdono circa il 15 per cento (Becchetti, Salustri, Scaramozzino, 2017)

In circa 20 supermercati l'informazione sulla responsabilità ambientale del prodotto aumenta significativamente la quota di mercato senza variare né i prezzi né la gamma dei prodotti venduti
Becchetti, Salustri, Scaramozzino (2017)



Perché comprare Vivi Verde

Questo prodotto proviene interamente da agricoltura biologica ed è stato progettato e realizzato tenendo conto del suo impatto ambientale. Acquistando questo prodotto ad un giusto prezzo stai promuovendo le politiche dei produttori in favore dell'ambiente. Un mondo più pulito conviene anche a te.

C.I.COOP VIVIVERDE MAXIR.4ROT.

2.00 €
al pz. 01

2,00 €
a conf.

0100661628900-39

C.14

8001120823625

1 14 15 05 09:00

Secondo beneficio potenziale: il sostegno dei consumatori socialmente responsabili

- Italia (Demos & Pi / Coop, 2004) 40 per cento della popolazione ha acquistato un prodotto equo solidale una volta all'anno e 20 per cento lo acquista frequentemente

Italia (IREF) 30 per cento dei cittadini disposti a pagare di più per le caratteristiche socialmente responsabili di un prodotto. 90 per cento ritengono che imprese debbano farsi carico della responsabilità sociale delle proprie scelte

- UK (Bird and Hughes, 1997) consumatori etici (23%), semi etici (56%) . 18% disposto a pagare di più per le caratteristiche socialmente responsabili di un prodotto.
- Belgio (De Pelsmacker, Driesen and Rayp, 2003) 10% consumatori disposti a pagare il premio sociale sul caffè equosolidale
- WTP complessiva: da 40 % (se diff. prezzo 10 per cento) a 70% (senza differenziale prezzo)

Il terzo beneficio

La CSR è strumento che aiuta a minimizzare i conflitti (o ottimizzano le sinergie) con gli stakeholders (consumatori, comunità locale, subfornitori) (Freeman, 1984)

Ethical risk è uno dei filoni approfonditi nei corsi di risk management delle principali imprese multinazionali

Ogni anno le imprese americane quotate in borsa spendono complessivamente vari milioni di euro per controversie legali con gli stakeholders

Il quarto beneficio

La scelta di responsabilità sociale è un segnale sulla reputazione dell'impresa e sulla qualità del suo prodotto in un contesto di informazione asimmetrica

Minor (2009) dimostra su un campione di 184 eventi che i product recall generano rendimenti anormali significativamente meno negativi (+3 per cento) per imprese con social rating più elevato. Prendendo a riferimento il valore mediano di market value del campione (23 miliardi) il guadagno netto è di 600 milioni di dollari

L'evento Lehman Brother



Il flight to CSR quality (1)

- Lehman Brothers aveva ottimi rating finanziari e rating sociali non positivi (-1 corporate governance, -2 product quality)
- Il giorno dell'annuncio del fallimento (15 settembre 2008) gli analisti spostano la loro preoccupazione su counterparty risk e downside concerns...
- I ratings di KLD su corporate governance e product quality diventano segnali di questi concerns...

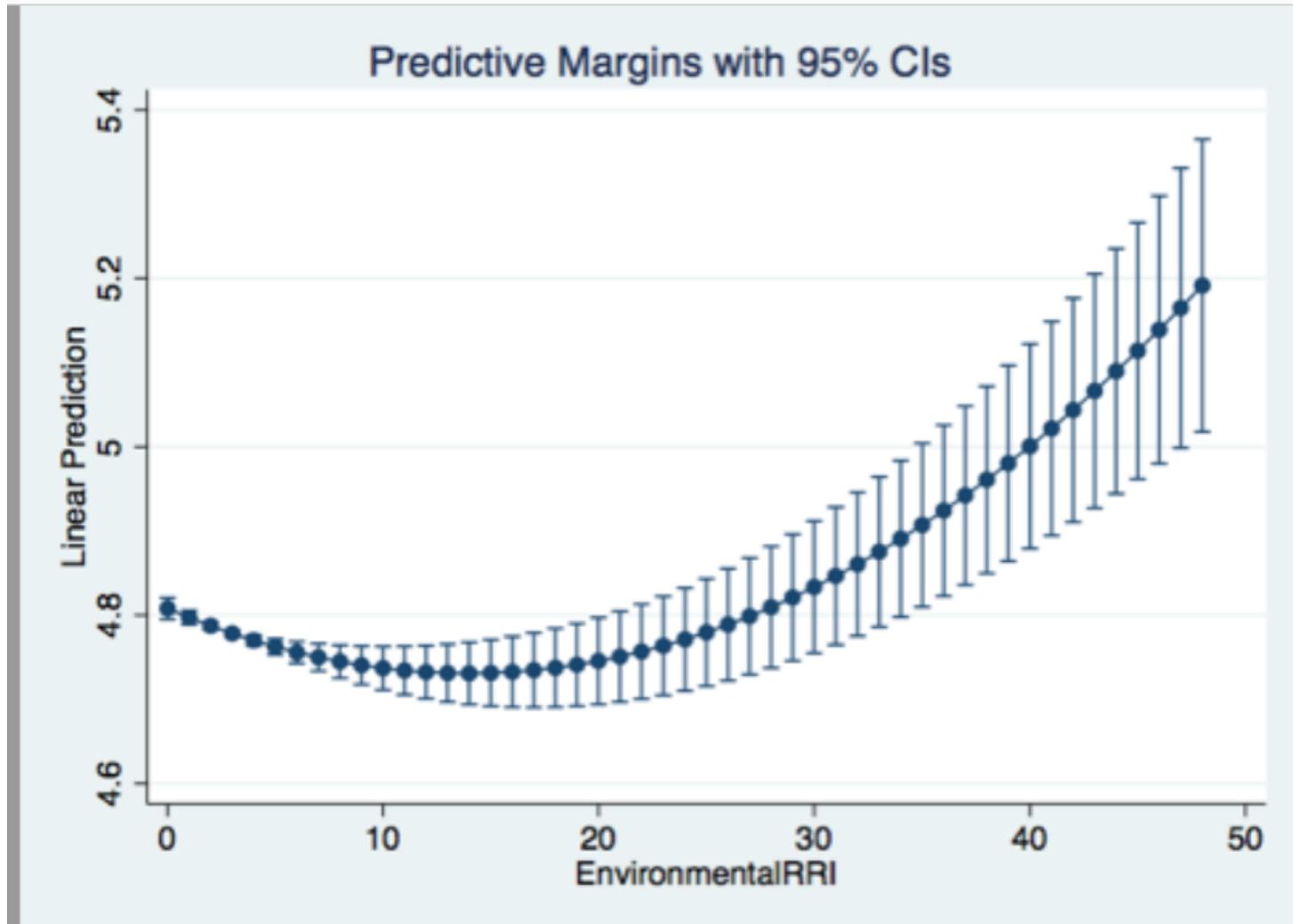
Il flight to CSR quality (2)

- Becchetti e Ciciretti (2011) dimostrano su un campione di 2603 imprese quotate che un punto in più di KLD rating genera rendimenti anormali positivi e significativi...
- Nel giorno dell'annuncio la distanza tra il livello più basso e più alto del rating KLD costa ad un'impresa del campione fino al 15 per cento

Becchetti-Hasan-Manfredonia (2018)

- Le imprese con un livello più elevato di «negative media attention» hanno un costo del debito bancario più elevato (come somma di tassi d'interesse, commitment fee, usage fee, upfront fee)

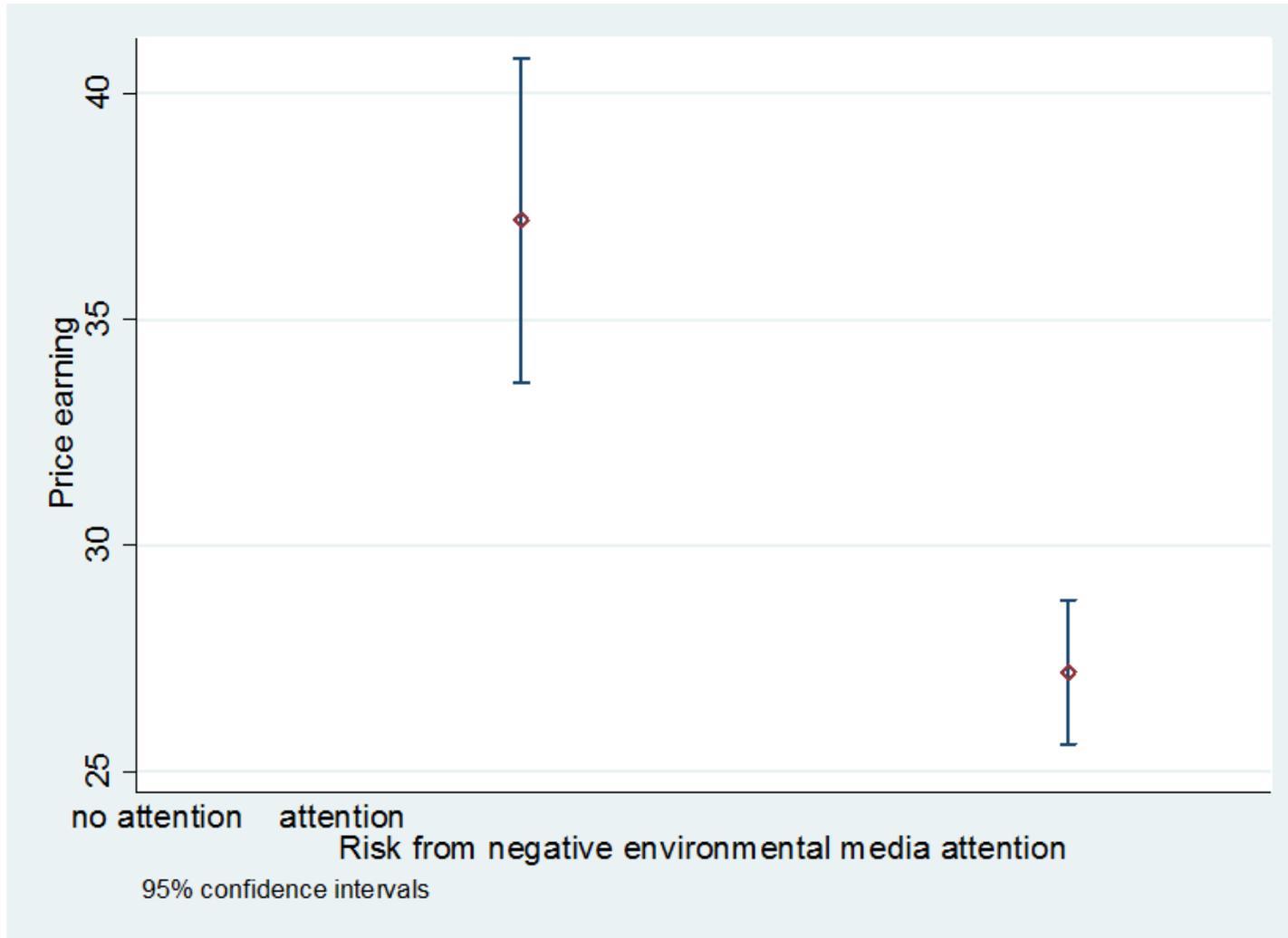
Cost of loans and environmental responsibility



Il quinto beneficio

- Attraverso la CSR si può ottenere la leadership tecnologica in alcuni settori (i.e. efficienza energetica, Toyota, Pistorio)
- La CSR anticipa la maggiore severità della regolamentazione ambientale o la crescita di sensibilità dei consumatori in materia

Disciplina di mercato e resp. ambientale



Legend: average price-earning ratio for the 2007-2016 period with monthly data for companies with zero environmental RepRisk indicator (on the left) and with top 20% environmental RepRisk indicator (on the right)
26700 observations

Why are we doing all of this ?



FELICITÀ, BENESSERE E BENE COMUNE

6 fattori spiegano 75% delle diff di felicità

- Reddito
- Salute
- Libertà di iniziativa
- Assenza di corruzione
- Qualità vita relazioni
- Gratuità

La risposta finale alla ricerca di senso è la generatività (desiderare, far nascere, accompagnare, lasciar andare)

Generatività Biologica: mettere al mondo figli

Generatività parentale: partecipazione a crescita ed educazione figli

Generatività sociale: lavorare per costruire capitale sociale e il tessuto della società civile

Generatività politica: lavorare per costruire soluzioni per il paese

Generatività nell'economia civile: favorire una creazione di valore economico socialmente ed economicamente sostenibile

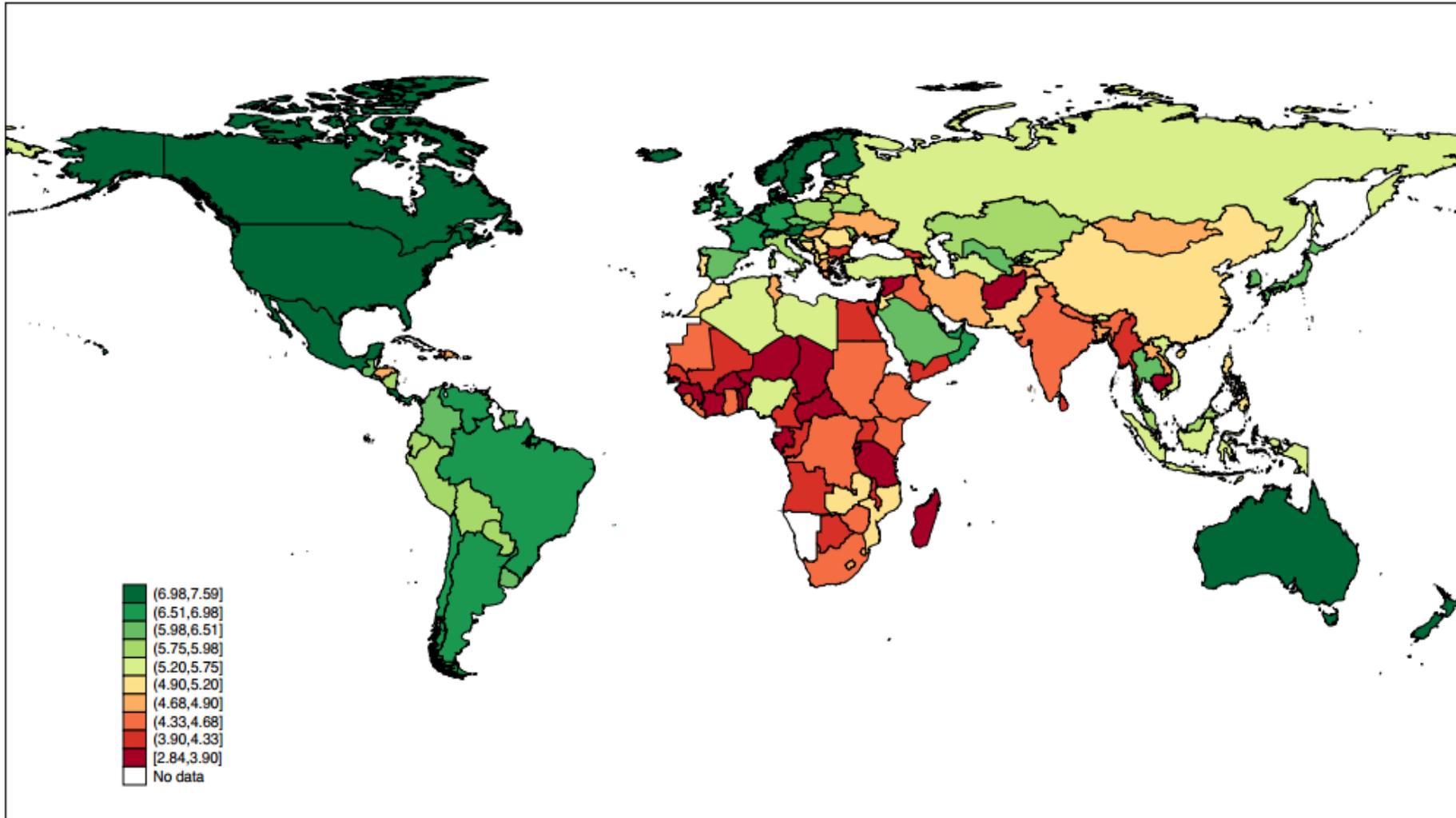
Generatività culturale: lavorare per produrre idee guida che possano favorire la generatività

Generatività spirituale: aiutare le persone nella ricerca di senso, nel percorso di fede e nella connessione con la dimensione dell'Assoluto

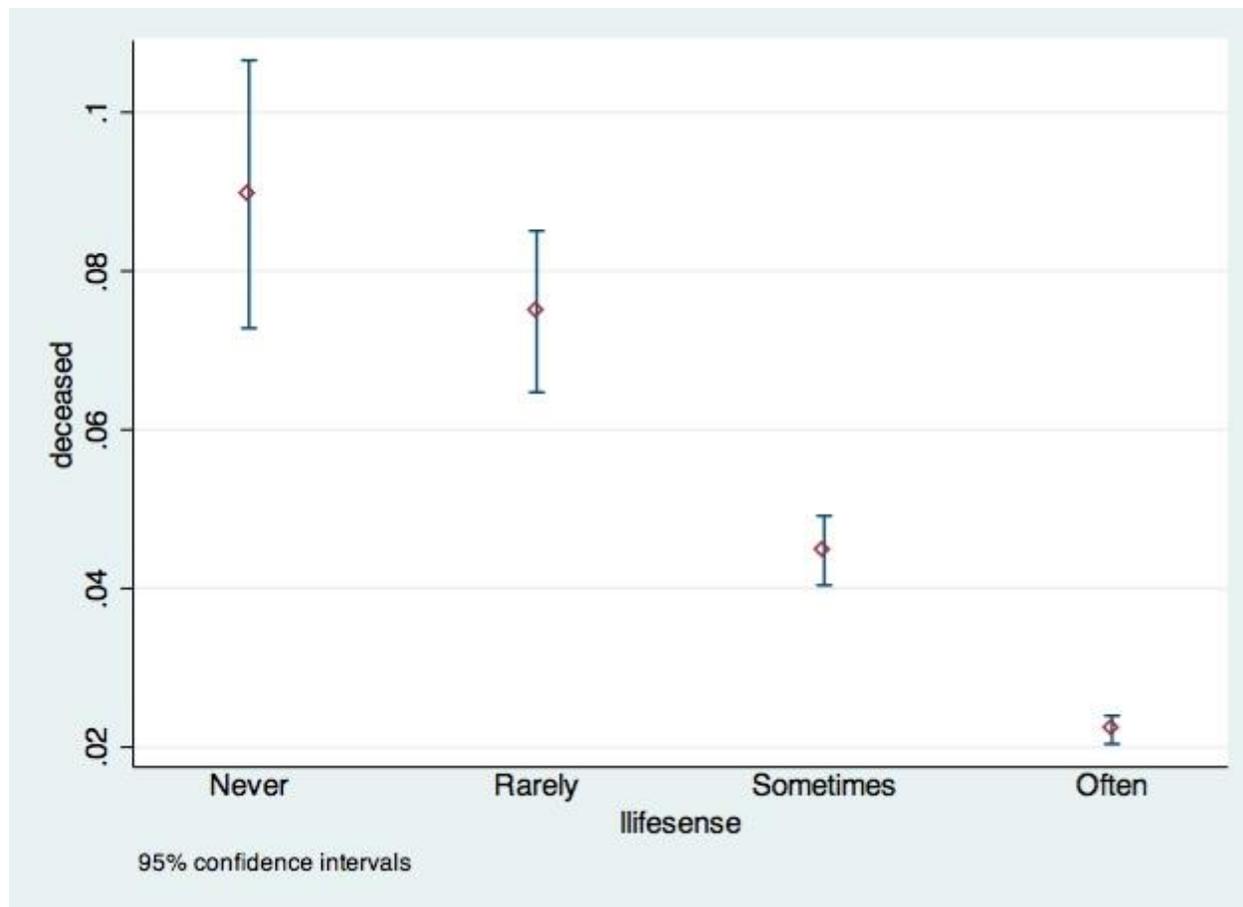


- Fatigate per il vostro interesse, niuno uomo potrebbe operare altrimenti, che per la sua felicità sarebbe un uomo meno uomo: ma non vogliate fare l'altrui miseria, e se potete e quando potete studiatevi di far gli altri felici. Quanto più si opera per interesse, tanto più, purchè non si sia pazzi, si debb'esser virtuosi. È legge dell'universo che non si può far la nostra felicità senza far quella degli altri"" (Genovesi, *Autobiografia e lettere*, p. 449)
- *Sono felici solamente quelli che si pongono obietti diversi dalla loro felicità personale: cioè la felicità degli altri, il progresso dell'umanità, perfino qualche arte, o occupazione perseguiti non come mezzi, ma come fini ideali in se stessi. Aspirando in tal modo a qualche altra cosa, trovano la felicità lungo la strada."* (John Stuart Mill).

The geography of happiness



La correlazione tra senso della vita e mortalità



L'uomo incapace di relazioni di qualità è socialmente dannoso

- « Il tuo grano è maturo, oggi, il mio lo sarà domani. Sarebbe utile per entrambi se oggi io... lavorassi per te e tu domani dessi una mano a me. Ma io non provo nessun particolare sentimento di benevolenza nei tuoi confronti e so che neppure tu lo provi per me. Perciò io oggi non lavorerò per te perché non ho alcuna garanzia che domani tu mostrerai gratitudine nei miei confronti. Così ti lascio lavorare da solo oggi e tu ti comporterai allo stesso modo domani. Ma il maltempo sopravviene e così entrambi finiamo per perdere i nostri raccolti per mancanza di fiducia reciproca e di una garanzia.» (Hume Trattato sulla natura umana, 1740, libro III).

Efficienti

Non efficienti

Etici

Non etici

Voestalpine invested in environmental sustainability while Ilva did not....

