

IL VALORE DELLA SOSTENIBILITA'

profitto, concorrenza e reputazione d'impresa

Milano, 18 Novembre 2020

Prof. Marzio Galeotti, Ph.D.

Dipartimento di Scienze e Politiche Ambientali,
Università degli Studi di Milano e GREEN – Bocconi

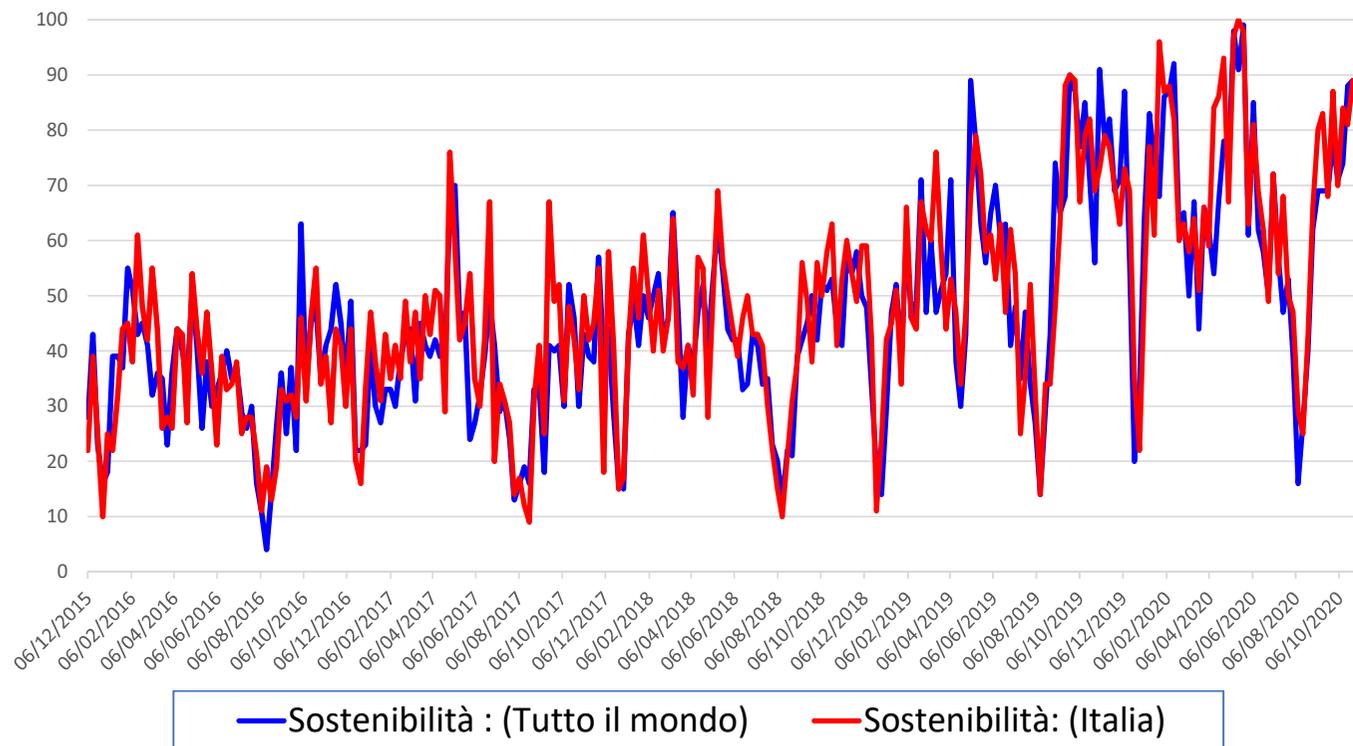
GREEN CENTRE FOR RESEARCH ON GEOGRAPHY, RESOURCES, ENVIRONMENT, ENERGY & NETWORKS



Sostenibilità: tutti ne parlano..

Tanti (tutti) ne parlano, pochi sanno cosa sia esattamente o saprebbero definirla

Interesse nel tempo (Google Trends)



Dalla firma dell'Accordo di Parigi il termine S. ha visto **crescere costantemente l'interesse di ricerca** la cui frequenza sul totale delle ricerche è passata da medie del 30% fino al 70% e oltre nell'area geografica e periodo di riferimento

Sostenibilità: il concetto e le sue dimensioni

- Difficile da definire perché molto (troppo?) generale.

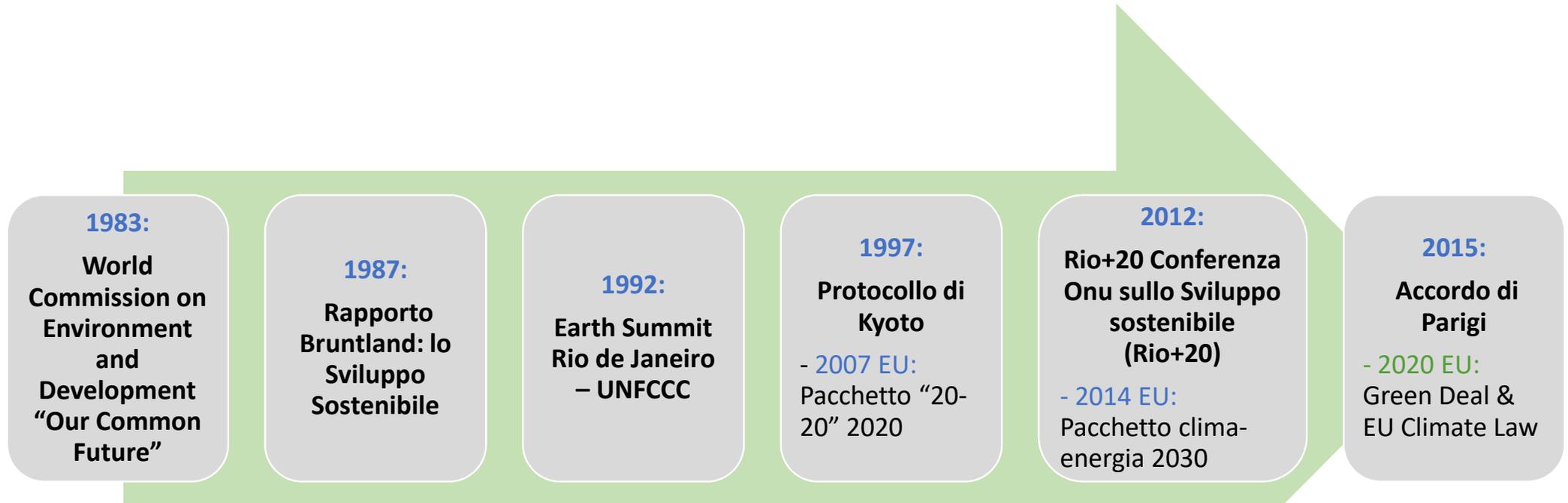
Ma:

- Dà l'idea di uno **stato** (della società, della natura, dell'economia) **diverso da quello attuale**
- Dà l'idea di un processo di passaggio di stato, di una **transizione**
- Dà l'idea che il **nuovo futuro** stato sia preferibile a quello attuale
- Dà l'idea che **esistano vincoli**, vincoli che forse prima non esistevano o "non mordevano"
- Multidimensionale
 - Alcune dimensioni note da tempo, altre più recenti
 - Esempi: disuguaglianze, gender, razza, diritti, ambiente

Sostenibilità ambientale

- Il tema S. viene alla ribalta in seguito all'emergere della "**questione ambientale-climatica**"
 - In origine S. discende dallo **studio dei sistemi ecologici** – sostenibili se in equilibrio quanto a capacità di carico, capacità di autoregolazione, resilienza, resistenza
 - Tale equilibrio viene a dipendere sempre più dalle **interazioni con il sistema antropico** – pressione e interferenza delle attività umane
 - Caso prototipico è il **Climate Change**
- **Scala geografica:** fenomeno globale ma con impatti altamente differenziati tra regioni
 - **Scala temporale:** fenomeno di lunghissimo periodo, anche se taluni impatti già visibili. Problemi di equità intergenerazionale. Inerzia e dipendenza temporale
 - **Incertezza:** conoscenza delle dinamiche climatiche e socio-economiche e del loro feedback ancora influenzata da ampia incertezza. Necessità della ricerca scientifica. Principio di precauzione

Climate Change: "la più grande sfida affrontata dall'umanità di sempre"



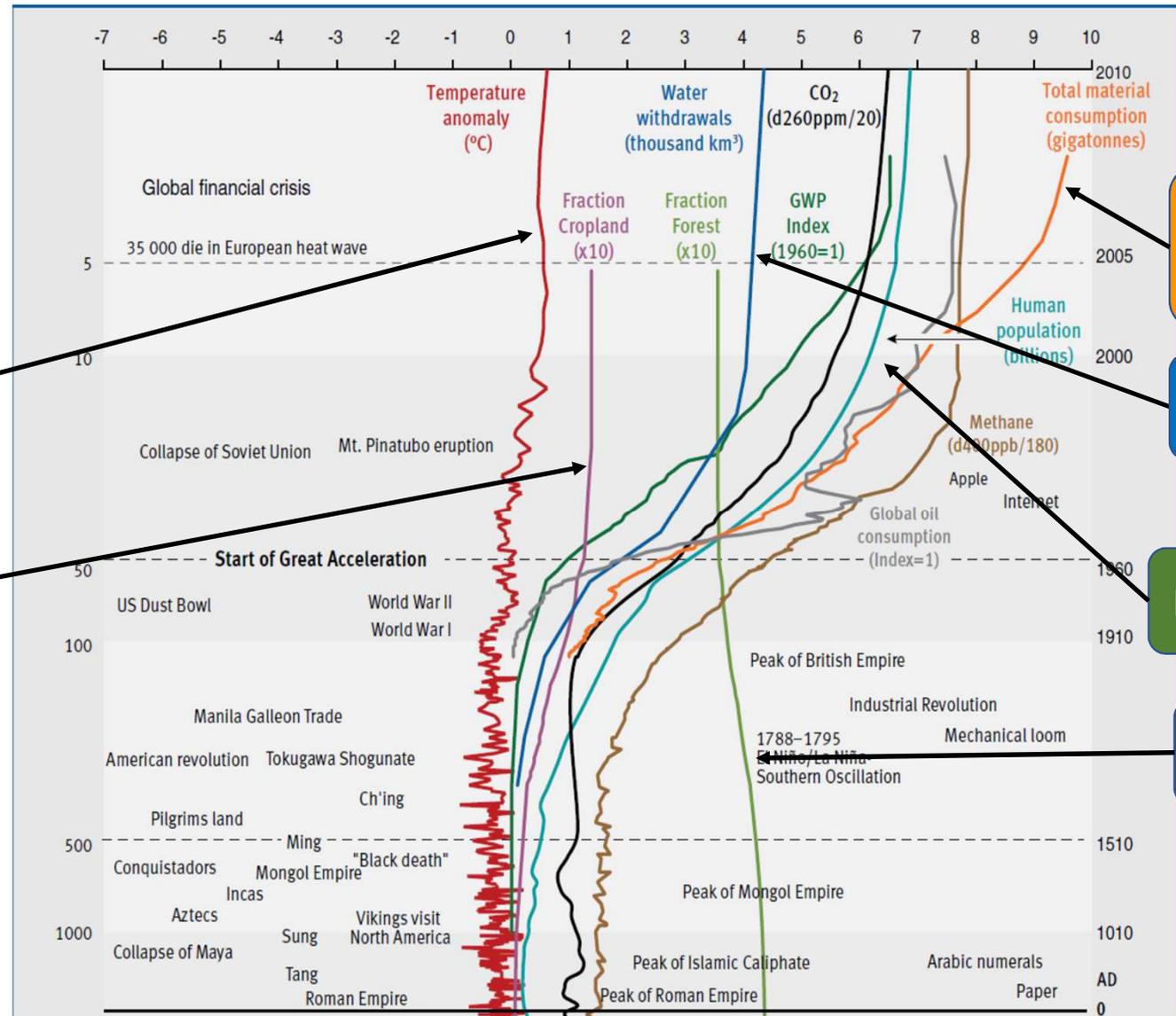
- La scienza
- L'economia
- La politica

Sostenibilità: non solo clima

- Dall'Earth Summit di Rio de Janeiro 1992..
- ..alla Conferenza Onu sullo Sviluppo sostenibile (Rio+20) 2012
 - **Sustainable Development Goals**
- Da una visione centrata quasi esclusivamente sugli aspetti ecologici a un significato più ampio che considera anche la dimensione economica e sociale
- Fattori incidenti:
 - Globalizzazione e disuguaglianze
 - Greta & Fridays for future
 - MeToo
 - Black lives matter



Sostenibilità: non solo clima



Variazione
temperatura

Terre
coltivate

Trends
dall'anno zero

Consumo
di materie
prime

Prelievi
di acqua

Popolazione

Foreste

Il valore della sostenibilità

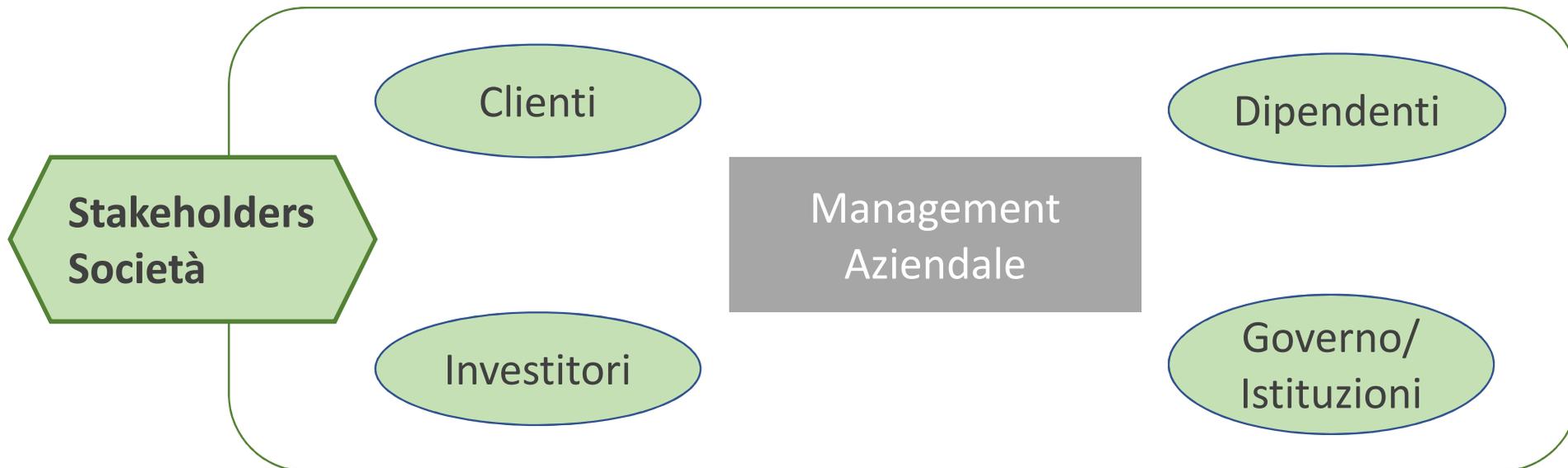
- La crescente **percezione** del clima che cambia ("eventi estremi")
- I messaggi di crescente allarme della **scienza** ("IPCC") hanno determinato una **crescente consapevolezza** nella pubblica opinione
- Macro trend ("globalizzazione"), drammi umani ("guerre per procura, migrazioni") e fatti di cronaca ("Fridays for future", "MeToo", "Black lives matter") portano all'attenzione generale le questioni ambientali, economiche e sociali
- Vi è una **crescente domanda di sostenibilità**
- Al contempo vi è **un'offerta ancora scarsa di sostenibilità**



Il valore della sostenibilità cresce

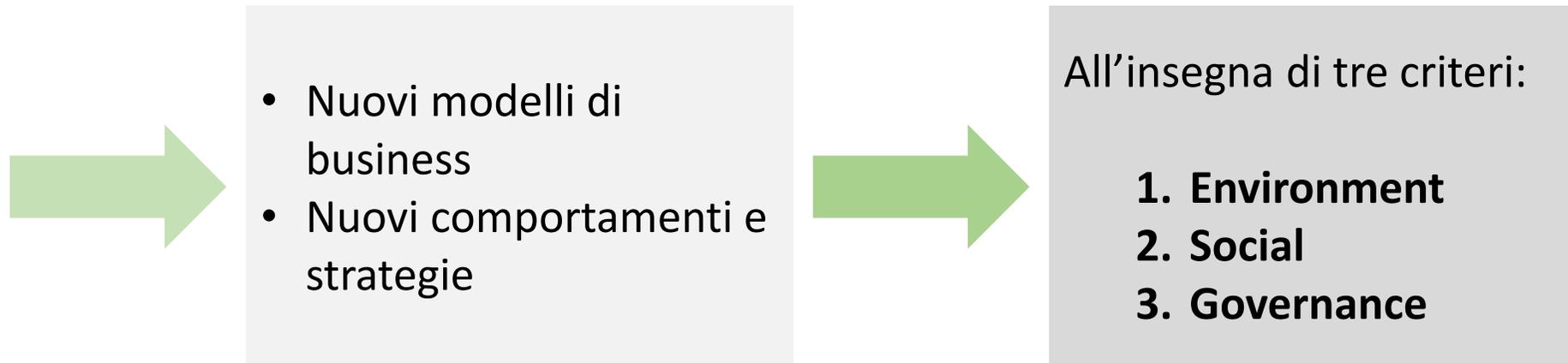
Il valore della sostenibilità

- **Economia del futuro** e sostenibilità ormai **sinonimi**
- **Sostenibilità** è per le imprese la strategia che può garantire **sviluppo e creare valore nel lungo termine**



Il valore della sostenibilità

- La **transizione energetica-ecologica** è in corso ed è irreversibile
- Aumenta e aumenterà la **regolamentazione ambientale**
- Vi è una **crescente domanda di sostenibilità** da parte degli stakeholders



I criteri ESG: cosa sono

- **Standard utilizzati dagli investitori socialmente consapevoli** per selezionare i potenziali investimenti, accanto a fattori puramente finanziari
- Supporto agli investitori a evitare società che potrebbero comportare un **rischio finanziario** maggiore a causa delle loro pratiche in ambito E,S,G

(E)

Impatto sulla natura, risorse e ambiente (energia, inquinamento, rifiuti, risorse naturali)

(S)

Gestione dei rapporti con dipendenti, fornitori, clienti e le comunità in cui l'impresa opera

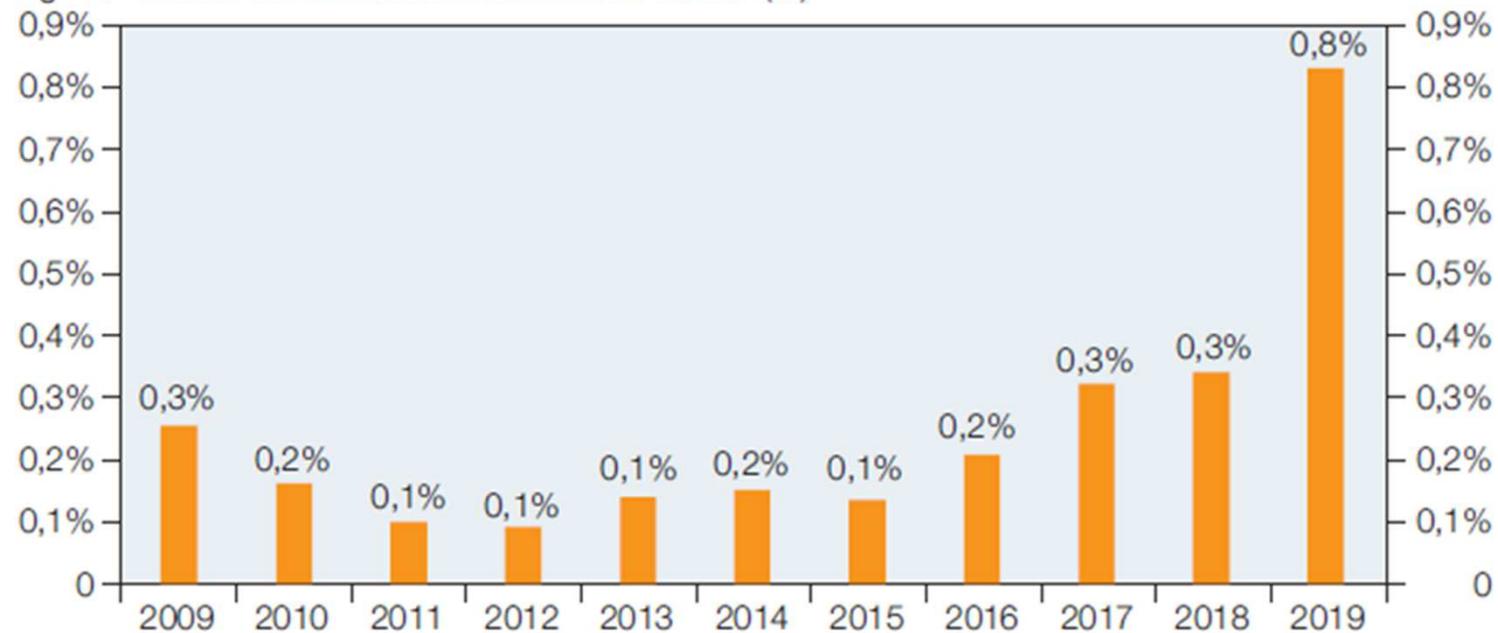
(G)

Ruolo della leadership d'azienda, della retribuzione dei dirigenti, delle revisioni contabili, dei controlli interni e dei diritti degli azionisti

I criteri ESG: quanto rilevanti

- Molti fondi comuni di investimento, società di intermediazione e "robo-advisor" offrono ora prodotti che utilizzano criteri ESG

Fig. 11 - ASSET ETF EGS SULL'ASSET TOTALE ETF (%)



Fonte: UNCTAD (2020).

- Secondo US SIF Foundation **11,6 trilioni USD** di attività scelte in base ai criteri ESG (inizio 2018), rispetto agli **8,1 trilioni** di appena due anni prima

I criteri ESG: la storia

- L'investimento ESG viene talvolta definito ***Sustainable Investing, Impact Investing o Socially Responsible Investing (SRI)***
- La pratica degli investimenti ESG iniziata **negli anni '60** come SRI, con gli investitori che escludevano aziende o intere industrie dai loro portafogli sulla base di attività commerciali come la produzione di tabacco o il coinvolgimento nel regime di apartheid sudafricano o ancora la produzione di armi come le mine antiuomo
- **Oggi sfide globali** come il rischio di inondazioni e l'innalzamento del livello del mare, la privacy e la sicurezza dei dati, i cambiamenti demografici e le pressioni normative stanno introducendo **nuovi fattori di rischio** per gli investitori

I criteri ESG e performance d'impresa

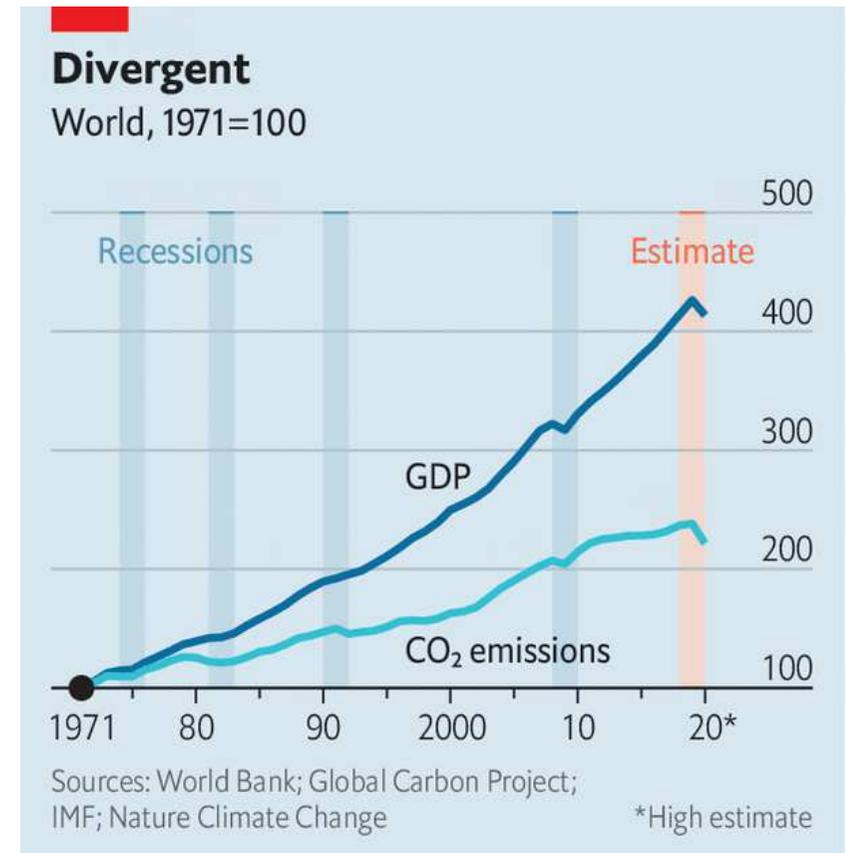
- Nessuna singola azienda può **superare tutti i test** in ogni categoria
- Considerazione di diversi fattori ESG, metriche e dati per la strategia di investimento ESG
- Una società mineraria e una società finanziaria, ad esempio, possono trovarsi di fronte a diversi rischi e opportunità in chiave ESG e quindi valutate su questioni chiave specifiche dei rispettivi settori
- Negli anni passati si riteneva che un **compromesso fosse necessario** da parte dell'investitore. I criteri SRI/EGS limitavano l'universo delle società idonee all'investimento, il potenziale profitto dell'investitore risultava limitato
- Le **società "cattive"** a volte si sono comportate molto bene, almeno in termini di prezzo delle azioni

I criteri ESG: valutazione

- **Studi recenti** suggeriscono che:
 - aziende con solide pratiche ESG hanno mostrato un **minor costo del capitale, una minore volatilità e un minor numero di casi** di concussione, corruzione e frode in determinati periodi di tempo
 - società che hanno ottenuto risultati scarsi con i criteri ESG hanno avuto un costo del capitale più elevato, una maggiore volatilità a causa di controversie e altri incidenti come fuoriuscite di sostanza inquinanti, scioperi, frodi, contabilità e altre pratiche irregolari
- **Studi accademici** hanno riscontrato un rischio storicamente inferiore e persino una sovra-performance nel medio-lungo termine per i portafogli che hanno integrato fattori ESG chiave insieme a rigorose analisi finanziarie

Conclusioni

1. **Milton Friedman** di "Capitalismo e libertà" (1962) sul perseguimento profitto come unico fine dell'impresa e gli obiettivi sociali dell'impresa
2. I criteri ESG vanno visti **non solo dal lato della "domanda"** (investitori, clienti), **ma anche dal lato dell' "offerta"** (management)
3. Buone pratiche, trasparenza, disclosure, innovazione, reputazione sono **"key" factors**
4. Così facendo (e solo così) si può contribuire in maniera determinante a coniugare **sviluppo, crescita, benessere e conservazione e rispetto per l'ambiente**. Anche e soprattutto dopo il Covid



The Economist



Thank you



marzio.galeotti@unimi.it

- Professore ordinario di Economia politica presso il Dipartimento di Scienze e Politiche Ambientali dell'Università degli studi di Milano
- Laurea in Discipline economiche e sociali presso l'Università Bocconi di Milano, M.Phil. e Ph.D. in Economics presso la New York University di New York
- Fellow del Centre for Research on Geography, Resources, Environment, Energy & Networks (GREEN) dell'Università Luigi Bocconi
- Visiting Fellow presso il King Abdullah Petroleum Studies and Research Center (KAPSARC)
- Review Editor dell'IPCC, Sixth Assessment Report (AR6), WGIII
- Fondatore e primo presidente dell'Associazione italiana degli economisti dell'ambiente e delle risorse naturali
- Membro del comitato scientifico del Centro per un futuro sostenibile e della Fondazione Lombardia per l'Ambiente
- Redattore de lavoce.info
- E' stato coordinatore del programma di ricerca in modellistica e politica dei cambiamenti climatici della Fondazione Eni Enrico Mattei