

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Diritto Pubblico Dell'economia

L'IMPATTO DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE NEL CONTESTO

EUROPEO E AZIENDALE

Relatore

Prof.ssa Mirella Pellegrini

Candidato

Martina D'Occhio

Matricola 236011

ANNO ACCADEMICO 2020-2021

A tutte le persone che mi sono state vicine in questi anni.

INDICE

INTRODUZIONE	4
Capitolo 1: Lo sviluppo sostenibile e il ruolo dell'UE nella transizione verde	5
1.1 Storia del concetto di “sviluppo sostenibile”: quando nasce e cosa significa	5
1.2 Le sfide principali da affrontare per un futuro migliore: gli obiettivi di sviluppo sostenibile	7
1.2.1 L'Agenda 2030 e gli SDGs.....	8
1.2.2 Criticità e minacce incombenti	11
1.3 La soluzione europea: il Green Deal	14
Capitolo 2: La sostenibilità nell'azienda.....	20
2.1 RSI: definizione e applicazione in ambito europeo	20
2.2 Fattori ESG, CSR e aumento di performance.....	23
2.3 La sostenibilità nell'azienda italiana e il caso di Enel.....	27
3. La situazione attuale e le nuove prospettive in tema di sostenibilità	37
3.1 Covid-19: una crisi sociale e ambientale	37
3.2 Le conseguenze del Covid-19 sui Fondi SRI.....	42

CONCLUSIONE 47

Bibliografia 48

Sitografia 49

INTRODUZIONE

Il seguente elaborato si propone di comunicare l'importanza del ruolo dello sviluppo sostenibile all'interno delle strategie nazionali ed aziendali, fornendo diverse motivazioni a dimostrazione del fatto che l'integrazione di attività volte al sostegno di uno sviluppo sostenibile porta a risultati positivi in termini di reputazione e profitto.

In particolare, il primo capitolo tratta l'evoluzione del concetto di "sviluppo sostenibile" e dei progressi compiuti in merito dall'UE dalla nascita del termine fino ai nostri tempi. Inoltre, vengono riportati dati e grafici a sostegno del fatto che l'umanità è costretta ad affrontare continue minacce a causa del cambiamento climatico e delle disuguaglianze. Infine, sono analizzate le soluzioni adottate in merito dall'Ue: l'Agenda 2030 e il Green Deal, che contiene la prima legge europea in materia di clima.

Nel secondo capitolo, viene analizzato il concetto di Responsabilità Sociale d'impresa, tramite un excursus di tutte le iniziative europee che hanno portato all'integrazione della sostenibilità nella strategia aziendale. Nel secondo paragrafo, viene approfondito l'uso dei fattori ESG nell'attività di investimento aziendale e vengono riportati dati e ricerche in merito all'utilizzo degli stessi in campo finanziario. Nel terzo paragrafo, viene analizzata la sostenibilità dal punto di vista dell'azienda italiana, portando come caso esemplare quello dell'azienda Enel, leader nel settore energetico.

Infine, il terzo capitolo, riporta un'analisi della situazione attuale focalizzandosi sui numerosi passi indietro rispetto all'obiettivo dell'Agenda 2030 a causa della pandemia da Covid-19 scoppiata nel 2020. Inoltre, viene approfondito l'impatto della pandemia sul mercato finanziario utilizzando come paragone due indici: uno "etico", che ingloba i fattori ESG e uno "non etico".

Capitolo 1: Lo sviluppo sostenibile e il ruolo dell'UE nella transizione verde

1.1 Storia del concetto di “sviluppo sostenibile”: quando nasce e cosa significa

Lo **sviluppo sostenibile** rappresenta una parte fondamentale del cambiamento ambientale, sociale ed economico, che la società sta cercando di intraprendere. Il concetto di *sustainable development (SD)*, difatti, è diventato una sorta di “paradigma onnipresente”: la frase ad effetto per le agenzie di aiuto internazionale, il gergo dei “*development planners*”, il tema delle conferenze e dei documenti accademici e lo slogan degli attivisti per lo sviluppo e l’ambiente.¹

Se da una parte questo termine viene utilizzato spesso quando ci si riferisce alla crisi ambientale e alla sostenibilità, dall’altra, non tutti conoscono le sue origini e ne comprendono il significato.

È cruciale, quindi, dare una definizione del concetto per permettere una giusta comprensione del fenomeno in questione e far sì che più persone si mobilitino per favorire un corretto sviluppo sostenibile.

Lo **sviluppo** si definisce come “un processo evolutivo nel quale la capacità umana aumenta rispetto alla creazione di nuove strutture, nell’affrontare i problemi, adattarsi al continuo cambiamento e facendo uno sforzo in modo obiettivo e creativo per raggiungere nuovi scopi” (Peet, 1999 citato nel Du Pisani, 2006).

Inoltre, secondo Smith e Todaro (2006), lo sviluppo si concretizza in un processo multidimensionale che coinvolge in esso significativi cambiamenti sia nelle strutture sociali, opinioni e istituzioni sia nella crescita economica, riduzione delle ineguaglianze e nella lotta contro la povertà assoluta. La **sostenibilità**, d’altro canto, letteralmente, rappresenta la capacità di conservare un’entità, un risultato o processo nel tempo (Basiago, 1999). Diversi scienziati e accademici, però, tendono ad individuare il reale

¹ Mensah, J., “Sustainable development: Meaning, history, principles, pillars, and implications for human action: Literature review”, *Cogent Social Sciences* (2019)

significato della sostenibilità nel miglioramento continuo e nel sostegno di un sistema economico, ecologico e sociale sano per favorire lo sviluppo dell'umanità.²

Nel 1987, la **Commissione Mondiale sull'Ambiente e lo Sviluppo**, presieduta da Gro Harlem Brundtland, definì per la prima volta il concetto di sviluppo sostenibile nel Rapporto Brundtland intitolato "*Our Common Future*". Il rapporto identificò lo sviluppo sostenibile come "uno sviluppo che permette il soddisfacimento dei bisogni della generazione presente senza compromettere la possibilità delle future generazioni di realizzare i propri." La sostenibilità, quindi, viene associata alla compatibilità tra sviluppo delle attività economiche e salvaguardia dell'ambiente. Difatti, senza un giusto criterio nell'utilizzo delle risorse limitate che la natura offre all'umanità, sarebbe impossibile immaginare uno sviluppo perpetuo nel tempo. Il concetto di sviluppo sostenibile, pertanto, venne basato su due elementi fondamentali: l'ambiente, in quanto dimensione essenziale per l'obiettivo di sviluppo economico e la responsabilità intergenerazionale nell'uso di risorse naturali. Nel 1992, in occasione della **Conferenza di Rio de Janeiro su ambiente e sviluppo** (UNCED), il principio dello sviluppo sostenibile venne consolidato tramite la formalizzazione nei seguenti atti: la Dichiarazione di Rio su ambiente e sviluppo, l'Agenda 21 e la Dichiarazione sulla gestione, la conservazione e lo sviluppo sostenibile delle foreste. **L'Agenda 21**, in particolare, è un documento programmatico, approvato da 183 governi che pur non avendo efficacia giuridica, costituisce un piano d'azione che ha come finalità: favorire lo sviluppo sostenibile e convogliare le esigenze di crescita economica con le esigenze di tutela e rispetto ambientale, attraverso un consumo moderato delle risorse rinnovabili. Questo documento è fondamentale perché parte dalla premessa che "le società umane non possono continuare nella strada finora percorsa, aumentando il gap economico tra le varie nazioni e tra gli strati di popolazione all'interno delle nazioni stesse,

² Mensah, J., "Sustainable development: Meaning, history, principles, pillars, and implications for human action: Literature review", cit.

incrementando la povertà, la fame, le malattie e l'analfabetismo e causando continuo deterioramento degli ecosistemi dai quali dipende il mantenimento della vita sul pianeta.”³ Le conferenze successive a quelle di Rio, specialmente la **Conferenza di Johannesburg** del 2002, confermarono, inoltre, che il principio dello sviluppo sostenibile fosse fondato su tre fattori principali e interdipendenti tra loro: **la tutela dell'ambiente, la crescita economica e lo sviluppo sociale**. Grazie all'UNCED, lo sviluppo sostenibile si è consolidato come principio di diritto internazionale, contribuendo all'evoluzione di quest'ultimo, attraverso la conclusione di diversi trattati ambientali globali e accordi di carattere regionale.⁴

1.2 Le sfide principali da affrontare per un futuro migliore: gli obiettivi di sviluppo sostenibile

Le minacce principali che, al giorno d'oggi, l'umanità e il mondo si trovano ad affrontare sono molto diversificate e allo stesso tempo interconnesse tra loro. La sostenibilità, infatti, si pone il problema di rendere compatibile lo sviluppo delle attività economiche e, in generale, il progresso della razza umana con la tutela dell'ambiente e la salvaguardia della biodiversità. In questi temi rientrano le maggiori sfide del nostro tempo: l'abbattimento della povertà, garantire la pace tra le nazioni, assicurare un progresso equo per tutti, la tutela degli ecosistemi, la gestione del problema del cambiamento climatico e riuscire a promuovere un progresso economico che sia al tempo stesso sostenibile.

³ “Agenda 21” su <http://www.comunicazionescientifica.eu/agenda-21> (2015)

⁴ Enciclopedia Treccani, “Sviluppo sostenibile” e “Agenda 21” su <https://www.treccani.it/enciclopedia/sviluppo-sostenibile/>
<https://www.treccani.it/enciclopedia/agenda-21/>

1.2.1 L'Agenda 2030 e gli SDGs

La funzione dei programmi, che hanno come obiettivo finale lo sviluppo sostenibile, è di eliminare progressivamente le disparità economiche, le disuguaglianze in ambito sociale e sanitario, l'inquinamento e gli effetti del cambiamento climatico, in modo da poter permettere un progresso sostenibile e socialmente efficiente sia a livello ambientale che economico.

L'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile è un programma d'azione globale, che ha proprio l'obiettivo di proteggere il pianeta, garantire prosperità e pace ed estirpare la povertà.

Il piano di azione è stato adottato, nel 2015, da ben 193 paesi membri delle Nazioni Unite con la risoluzione 70/1 denominata: "Trasformare il nostro mondo. L'Agenda per lo sviluppo sostenibile".

Il programma contiene **17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile** (*Sustainable Development Goals, SDGs*), che tutti gli Stati membri si sono impegnati a raggiungere entro il 2030, articolati in 169 traguardi specifici. Questi ultimi vanno a formare il nuovo quadro di riferimento per lo sviluppo sostenibile, armonizzando i tre fattori, già citati in precedenza, di tutela dell'ambiente, crescita economica e sviluppo sociale.

Obiettivi di sviluppo sostenibile



Fonte: Nazioni Unite

Gli SDGs, che sono entrati ufficialmente in vigore nel 1° gennaio 2016, vanno a completare i cosiddetti “**Obiettivi di sviluppo del Millennio**” (*MDGs*), che regolavano l’azione internazionale nel 2000-2015, che non sono riusciti a portare a termine gli obiettivi relativi alla eliminazione della **povertà** e alla **lotta contro il cambiamento climatico**, che sono considerate le più grandi sfide per l’umanità. La nuova Agenda Globale ha un carattere decisamente più innovativo rispetto agli *MDGs*, dato che identifica la sostenibilità con una **visione** del tutto **olistica** del fenomeno e non solo attribuita alla sfera ambientale. Essa, difatti, propone una visione di sviluppo e progresso più ambiziosa che si basa sulle cinque P: persone, pianeta, prosperità, pace e partnership. Grazie a questa visione più aperta del fenomeno, il programma porta avanti degli **obiettivi globali, indivisibili e interconnessi**, che mirano a creare un progresso effettivo caratterizzato dal rispetto per i diritti dell’uomo e della sua dignità, la giustizia, l’eguaglianza, la parità dei sessi e una coesione che sia economica, sociale e territoriale al tempo stesso. Quindi, gli *SDGs* vanno ad integrarsi in un’azione comune dal carattere trasformativo, che sottende una concezione innovativa del progresso basata sul principio “*leave no one behind*”.⁵

I 17 *SDGs* proposti dal programma dell’Agenda 2030 possono così essere sintetizzati:

1. Porre fine a qualsiasi forma di povertà esistente;
2. Porre fine alla fame, conquistare la sicurezza alimentare, promuovere una migliore nutrizione e l’avvento di un’agricoltura sostenibile;
3. Tutelare la salute e il benessere di tutti gli esseri umani;
4. Assicurare un’educazione di qualità, che sia equa ed inclusiva e promuovere opportunità di apprendimento permanente per ogni persona;

⁵ Questo principio venne integrato con l’approvazione di altri importanti accordi globali: il piano d’azione di Addis Abeba durante la 3° conferenza internazionale sul finanziamento dello sviluppo, il quadro di Sendai per la riduzione del rischio di catastrofi 2015-2030 e l’Accordo di Parigi firmato in occasione della convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici.

5. Conquistare l'uguaglianza di genere ed emancipare tutte le donne e ragazze;
6. Garantire la disponibilità e la gestione sostenibile dell'acqua e delle strutture igienico-sanitarie;
7. Garantire l'accesso a sistemi di energia economici, affidabili, sostenibili e moderni;
8. Promuovere una crescita economica, sostenibile, duratura e inclusiva, un'occupazione piena e produttiva ed un lavoro dignitoso per tutti;
9. Realizzare un'infrastruttura resiliente e incentivare l'innovazione e una industrializzazione sostenibile, equa e responsabile;
10. Ridurre l'ineguaglianza tra e all'interno delle nazioni;
11. Rendere gli insediamenti umani e le città inclusivi, duraturi, sostenibili e sicuri;
12. Assicurare modelli sostenibili di produzione e consumo;
13. Incentivare azioni, a tutti i livelli, per combattere il cambiamento climatico;
14. Preservare e usufruire in modo durevole degli oceani, mari e risorse marine per un corretto sviluppo sostenibile
15. Ripristinare, proteggere e favorire un uso sostenibile dell'ecosistema terrestre, gestendo in modo sostenibile le foreste, arrestando il degrado ambientale del terreno, fermando la perdita della biodiversità e ostacolando la desertificazione;
16. Incentivare società inclusive e pacifiche per uno sviluppo sostenibile, assicurando l'accesso alla giustizia a tutti e creando istituzioni efficaci, inclusive e responsabili su tutti i livelli;
17. Rinforzare gli strumenti di attuazione e rinnovare il partenariato mondiale per lo sviluppo sostenibile.

I 17 SDGs, come già citato in precedenza, possono essere suddivisi nelle diverse aree identificate dalle cinque P: Persone (*SDGs* da 1 a 5), Prosperità (*SDGs* da 6 a 12), Pianeta (*SDGs* da 13 a 15), Pace (*SDG* 16), Partnership (*SDG* 17).⁶

1.2.2 Criticità e minacce incombenti

Sebbene ci siano stati dei progressi in merito alle tematiche sopracitate, il Rapporto ONU del 2019, ha evidenziato che c'è bisogno di nuove azioni più veloci e di politiche economiche più efficaci. In effetti, ora più che mai, sono sempre più urgenti degli interventi nell'ambito della **lotta al cambiamento climatico** e alle **disuguaglianze**.

In particolare, per quanto riguarda la problematica della **disuguaglianza**, il Rapporto rivelava che sebbene, nel 2015, la quota della popolazione globale che versava in stato di povertà estrema fosse scesa al 10%, il mondo non si trovava sulla strada giusta per sradicarla del tutto entro il 2030. Inoltre, nel 2014, il numero di persone che soffrivano la fame era tornato a crescere, passando da 784 milioni di persone nel 2015 a 821 milioni nel 2017 (situate soprattutto in Africa sub-Sahariana e nell'Asia Meridionale). D'altro canto, il numero di persone che continuavano a non avere accesso a riserve di acqua potabile, nel 2017, ammontava a 785 milioni di individui. In aggiunta, erano rilevanti anche i numeri riguardanti le problematiche sociali in termini di accessibilità all'educazione e alla salute.

Per questi motivi il Rapporto proponeva diverse soluzioni e linee guida da seguire che potessero determinare dei progressi rilevanti come lo sviluppo di una **finanza sostenibile**, **l'innovazione delle istituzioni** e una **migliore cooperazione internazionale**.⁷

⁶ Camera dei deputati, "L'agenda globale per lo sviluppo sostenibile", quinta edizione, n.89 (Novembre 2020)

⁷ Camera dei deputati, "L'agenda globale per lo sviluppo sostenibile", cit.

In merito al **cambiamento climatico** (o *climate change*)⁸, i dati non sono assolutamente incoraggianti. Secondo dati della NASA, dal 1969 al 2019, la temperatura globale è cresciuta di 0,8 gradi celsius e circa i due terzi del riscaldamento si sono consumati dal 1975, quindi, ad un tasso di crescita dello 0,15-0,20 gradi centigradi per decennio. Il Gruppo intergovernativo di esperti sul cambiamento climatico (Ipcc) afferma che, seguendo questa strada, potrebbe verificarsi una crescita di 1,5° centigradi tra il 2030 e il 2052. Un innalzamento di tali proporzioni comporterebbe carenza dei mezzi di sostentamento primario, inondazioni e eventi catastrofici più frequenti rispetto a quelli registrati in passato, dal momento che l'innalzamento delle temperature porta allo scioglimento dei ghiacciai e all'inaridimento dei territori.

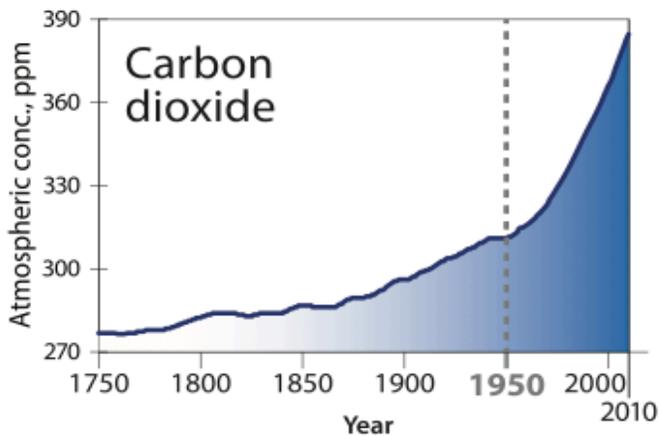
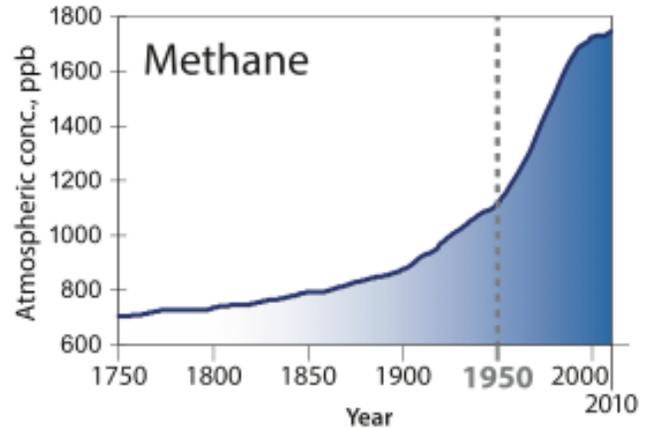
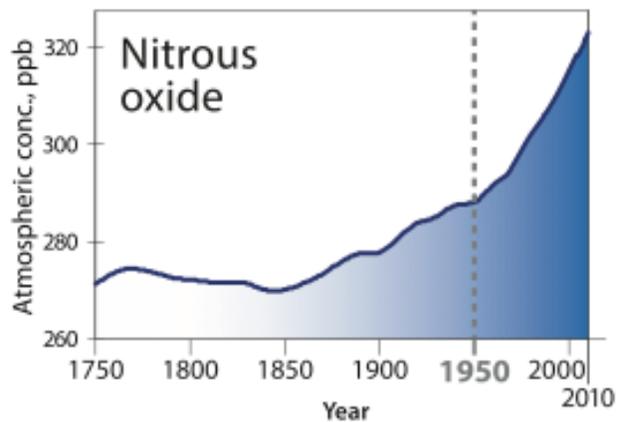


L'innalzamento del livello dei mari dal 1993 ad oggi (mm). Fonte: NASA

Per fermare questo trend c'è bisogno di indagare dietro la causa che porta al cambiamento climatico: le **emissioni di gas ad effetto serra**. Facendo riferimento ai settori di provenienza, il 21% delle emissioni globali derivano dall'industria, il 24% da agricoltura e deforestazione, il 14% dai trasporti e il 6% dalle abitazioni.⁹

⁸ L'aumento di temperatura indotto da emissioni di gas a effetto serra, come ossido nitroso (N₂O) e metano (CH₄), a causa delle attività messe in atto dall'uomo, come la combustione di fonti fossili come il petrolio e altri cambiamenti nell'uso del suolo. Stern, N., "The Economics of Climate Change" (2014)

⁹ Magnani, A., da Il Sole24ore, "Il caldo nel 2019: così il clima è diventato emergenza globale", (26 luglio 2019)



Fonte: Steffen, W., Broadgate, W., Deutsch, L., Gaffney, O., Ludwig, C., “The trajectory of the Anthropocene: The Great Acceleration” (2015)

Per risolvere il problema dell’innalzamento della temperatura, gli stati membri delle Nazioni Unite firmarono, nel 2015, l’**Accordo di Parigi**. Quest’ultimo stabilisce di mantenere la media globale della temperatura **al di sotto dei 2°C** rispetto ai livelli preindustriali come obiettivo di lungo termine. Inoltre, punta a limitare l’aumento a 1,5°C, per ridurre l’impatto del cambiamento climatico.¹⁰

¹⁰ Sito Ufficiale dell’UE, https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_it

1.3 La soluzione europea: il Green Deal

L'Ue ha sempre dato importanza alla sfida per il conseguimento di uno sviluppo sostenibile, difatti, è fortemente impegnata ad assumere un ruolo fondamentale nell'attuazione dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. Per fare sì che gli obiettivi dell'Agenda 2030 siano seguiti adeguatamente, l'Ue li ha inseriti **nelle 10 priorità della Commissione europea**. Inoltre, ha intrapreso diverse azioni per favorire la messa in atto del progetto: ha incluso gli *SDGs* nelle politiche e iniziative dell'Ue, facendo quindi della sostenibilità il principio cardine delle politiche della Commissione europea; ha elaborato relazioni periodiche sui progressi a partire dall'anno 2017 e ha inaugurato una piattaforma multilaterale ad alto livello per favorire lo scambio delle migliori pratiche in materia di attuazione in tutti i settori.¹¹

Nel 2020, l'Ue ha rinnovato il suo impegno in tema di sostenibilità, proponendo un nuovo programma di azione che permetta di affrontare le nuove sfide ambientali e climatiche.

Il **Green Deal europeo** è il piano d'azione, proposto dalla Commissione Europea, guidata da Ursula von der Leyen, che si propone di convertire le problematiche in materia di clima e le sfide ambientali in opportunità in tutti i settori politici, rendendo la transizione equa e inclusiva per tutti. Nello specifico, il Green Deal europeo consiste nella promozione dell'utilizzo efficiente delle risorse, trasformando l'economia in una forma più pulita e circolare e nel ripristinare la biodiversità, riducendo l'inquinamento. L'obiettivo principale del programma europeo è quello di raggiungere la **neutralità climatica nel 2050** e per fare ciò è stata creata, per la prima volta, una **legge europea per il clima**.¹²

La legge europea per il clima rende l'obiettivo di *zero-emissions* entro il 2050 un vero e proprio **obbligo giuridico**. Ciò sta ad indicare che tutti i paesi dell'UE dovranno azzerare le loro emissioni nette di gas

¹¹ “Approccio dell'Ue allo sviluppo sostenibile”, cit., https://ec.europa.eu/info/strategy/international-strategies/sustainable-development-goals/eu-approach-sustainable-development_it

¹² “Green Deal europeo”, cit., https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_it

ad effetto serra, tramite la riduzione di quest'ultime e l'investimento in tecnologie verdi, proteggendo l'ambiente naturale. Inoltre, la creazione della legge indica che tutte le politiche europee debbano contribuire all'obiettivo e tutti i settori dell'economia e della società facciano la loro parte. A tal fine, la legge prevede delle misure per accertare i progressi compiuti e adeguare gli interventi dell'UE, sulla base di meccanismi esistenti come il processo di governance dei piani nazionali per l'energia e il clima degli Stati membri, le relazioni periodiche dell'Agenzia europea sull'ambiente e i dati scientifici sui cambiamenti climatici. I progressi, compiuti dai singoli stati, verranno verificati ogni cinque anni, in linea con le tempistiche dell'Accordo di Parigi. In aggiunta, la legge sul clima traccia anche la via da seguire per raggiungere l'obiettivo:

- Entro il 2030 l'UE dovrà aver ridotto del 55% le emissioni rispetto al 1990;
- entro giugno 2021 la Commissione dovrà esaminare e nel caso decidere di rivedere gli strumenti politici necessari per l'ottenimento delle zero emissioni;
- entro settembre 2023 la Commissione sarà autorizzata ad elaborare delle raccomandazioni destinate agli Stati membri, rispetto ai quali gli interventi si rivelino non compatibili con l'obiettivo;
- infine, gli Stati membri saranno tenuti ad adottare strategie di adattamento per rafforzare la loro resilienza.¹³

Le basi legali del piano di azione europeo si riconducono agli artt. **191/193 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFEU)** che confermano e specificano le competenze europee in materia di *climate change*. Secondo gli artt. 191 e 192 TFEU, l'Unione Europea contribuirà al perseguimento, in particolare, dei seguenti obiettivi: preservare, proteggere e migliorare la qualità

¹³ “Legge europea sul clima”, cit., https://ec.europa.eu/clima/policies/eu-climate-action/law_it

dell'ambiente, promuovendo misure a livello internazionale trattando problemi ambientali regionali e mondiali e in particolare, combattere il cambiamento climatico. Quest'ultimo, a causa della sua natura di sfida oltre i confini dei singoli stati, non può essere affrontato tramite le sole azioni nazionali e locali. Di conseguenza, le azioni dei singoli stati in coordinazione con l'Europa possono integrare e rafforzare efficacemente le azioni locali e nazionali. La coordinazione delle azioni a favore del clima è necessaria a livello Europeo e, quando possibile, a livello globale ed è giustificata per motivi di **sussidiarietà**. In aggiunta, il programma risulta conforme al **principio di proporzionalità** perché non va oltre ciò che è necessario fare per impostare il quadro per raggiungere la neutralità climatica. Difatti, l'Europa non consiglia nessuna specifica politica o misura, lasciando flessibilità agli Stati Membri, che devono comunque tenere in considerazione il quadro regolatorio per raggiungere gli obiettivi di riduzione delle emissioni del 2030.¹⁴

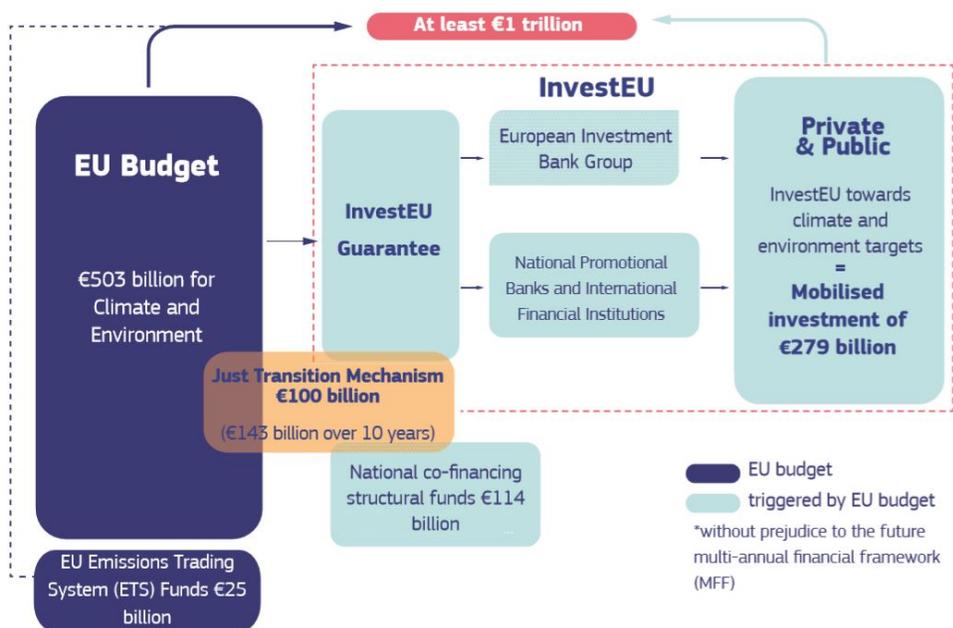
Oltre alle basi legislative, il Green Deal è dotato, soprattutto, di un piano di investimenti e di finanziamenti per finanziare la transizione verde. Il piano di investimenti, cosiddetto “**piano di investimenti per un'Europa sostenibile**” si baserà sugli strumenti finanziari dell'UE, come *InvestEU*, che ha la funzione di mobilitare investimenti sia pubblici che privati che dovrebbero ammontare a 1000 miliardi di euro. L'Europa, inoltre, ha previsto che per alcuni stati la transizione sarà una vera e propria sfida, dato che la loro struttura economica e sociale sarà profondamente rivoluzionata. A questi stati, quindi, verrà concesso un sostegno tramite il “**meccanismo per una transizione giusta**”. Quest'ultimo consiste in tre strumenti principali:

- il fondo per una transizione giusta, per il quale verranno stanziati 7,5 miliardi di euro di nuovi fondi UE;

¹⁴ “Proposal for a regulation of the European parliament and of the council establishing the framework for achieving climate neutrality and amending Regulation (EU) 2018/1999 (European Climate Law)” (2020)

- un sistema specifico per una transizione giusta in ambito di *InvestEU*, che mobilerà 45 miliardi di euro di investimenti;
- uno strumento di prestito per il settore pubblico da parte della Banca europea, che dovrebbe portare ad investimenti di importo compreso tra i 25 e i 30 miliardi di euro.¹⁵

WHERE WILL THE MONEY COME FROM?



*The numbers shown here are net of any overlaps between climate, environmental and Just Transition Mechanism objectives.

Fonte: Commissione Europea

I principali obiettivi del Green Deal si riferiscono a settori diversi quali l'energia, la mobilità, gli edifici, la biodiversità, l'inquinamento, i prodotti alimentari e l'industria.

In relazione all'**energia**, l'Europa si propone di decarbonizzare il settore energetico dell'UE, dato che la produzione e l'uso dell'energia rappresentano oltre il 75% delle emissioni di gas a effetto serra dell'UE.

I principi base dell'azione europea consistono nello sviluppare un settore dell'energia basato sulle fonti

¹⁵ "Finanziare la transizione verde: il piano di investimenti del Green Deal europeo e il meccanismo per una transizione giusta" dal sito ufficiale dell'UE (gennaio 2020), https://ec.europa.eu/italy/news/20200114_Ue_piani_di_investimenti_del_Green_Deal_europeo_e_mecanismo_transizione_justa_it

rinnovabili, garantire un approvvigionamento energetico dell'UE a prezzi accessibili e un mercato dell'energia integrato, interconnesso e digitalizzato.¹⁶

In tema di **mobilità**, è necessario ridurre le emissioni prodotte dai trasporti a causa del fatto che esse rappresentano un quarto delle emissioni prodotte dall'Unione. Lo scopo principale è di ridurre le emissioni del 90% entro il 2050, attraverso una maggiore conversione al digitale, l'utilizzo di modalità di trasporto differenti, l'uso di prezzi che riflettono l'impatto ambientale e l'incremento dell'offerta di carburanti alternativi e sostenibili.¹⁷

Riguardo all'obiettivo di rendere gli **edifici più sostenibili**, l'Europa si prefigge di avviare "un'ondata di ristrutturazioni" a causa del fatto che gli edifici assorbono il 40% dell'energia consumata. Per migliorare le prestazioni energetiche degli edifici l'Europa propone di: utilizzare fonti che abbiano prezzi incentivanti per realizzare edifici efficienti, progettare edifici conformi all'economia circolare, potenziare la digitalizzazione, aumentare la resilienza al *climate change* e applicare le norme in materia di prestazione energetica degli edifici in maniera rigorosa.¹⁸

La sfida riguardo la **biodiversità** è fondamentale per il piano d'azione europeo poiché è direttamente interconnessa alla crisi climatica: all'aggravarsi dell'una, l'altra seguirà la stessa direzione. Inoltre, la salvaguardia della natura è essenziale per la vita, dal momento che essa garantisce all'umanità le materie prime di cui ha bisogno. A causa dell'uomo, la fauna selvatica del pianeta si è ridotta del 60% negli ultimi 40 anni e 1 milione di specie, tuttora, rischiano l'estinzione. Di conseguenza, l'UE fornisce una strategia basata sulla creazione di zone protette e sul ripristino degli ecosistemi terrestri e marini.¹⁹

¹⁶ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/860251/Clean_energy_it.pdf.pdf

¹⁷ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/859469/Sustainable_mobility_it.pdf.pdf

¹⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/859207/Building_and_Renovating_it.pdf.pdf

¹⁹ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal/actions-being-taken-eu/eu-biodiversity-strategy-2030_it

L'azione per favorire **l'eliminazione dell'inquinamento** è un altro degli obiettivi fondamentali del piano d'azione europeo, difatti, l'Unione adotterà una strategia di zero inquinamento per contrastare l'inquinamento dell'aria, dell'acqua e del suolo. Per fare ciò, verranno rivisti gli standard di qualità dell'aria, verrà ridotto l'inquinamento dovuto alle microplastiche e prodotti farmaceutici e quello causato dalle grandi industrie e infine, verranno sviluppate alternative sostenibili per rimpiazzare le sostanze chimiche dannose all'uomo e all'ambiente.²⁰

In tema di **prodotti alimentari**, l'Europa promuove una strategia cosiddetta “dal produttore al consumatore” per favorire prodotti sani, nutrienti, di alta qualità e che rispettino la natura. La strategia consiste nel garantire prodotti sostenibili a prezzi contenuti, tramite finanziamenti mirati e la promozione di un'agricoltura e una pesca sostenibile. La Commissione a tal fine coopererà con gli Stati membri per garantire una transizione giusta ed equa, ridurre la dipendenza dai pesticidi e sviluppare metodi innovativi nell'agricoltura e la pesca.²¹

Il **settore dell'industria** è uno dei settori di maggiore rilievo in Europa e nel mondo ed è per questo che è fondamentale promuovere un cambiamento radicale della sua struttura per favorire un vero e proprio sviluppo sostenibile.

Il principale motivo dell'intervento dell'Ue in merito all'industria consiste nel fatto che dal 1970 al 2017 l'estrazione globale di materie prime è triplicata ed è in continuo aumento. L'industria, infatti, rappresenta il 20% delle emissioni europee e oltre il 90% della perdita di biodiversità e dello stress idrico è dovuto all'estrazione e trasformazione di risorse. In aggiunta, soltanto il 12% del materiale utilizzato dall'industria proviene dal riciclaggio. La strategia dell'Ue, in concreto, si basa sulla modernizzazione delle industrie e sulla creazione di nuovi mercati per i prodotti circolari e climaticamente neutri. I settori

²⁰ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/860354/Eliminating_pollution_it.pdf.pdf

²¹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/860612/Farm_to_fork_it.pdf.pdf

su cui principalmente si concentra l'azione europea sono quelli ad alta intensità di risorse quali edilizia, prodotti elettronici, plastica e prodotti tessili. Inoltre, la Commissione si impegna a proporre misure per assicurare che tutti gli imballaggi dell'UE siano riutilizzabili o riciclabili entro il 2030 e a creare nuovi modelli di impresa basati sulla locazione di beni e servizi, per scoraggiare l'utilizzo di prodotti monouso o a uso limitato.²²

Capitolo 2: La sostenibilità nell'azienda

2.1 RSI: definizione e applicazione in ambito europeo

Dopo aver analizzato il contesto in cui la società si trova e il concetto di sostenibilità, nonché i vari provvedimenti e programmi varati in merito, risulta doveroso introdurre il concetto di responsabilità sociale di impresa (RSI).

Difatti, proprio gli eventi che hanno portato all'evoluzione del concetto di sviluppo sostenibile hanno fatto sì che avvenisse una rilettura dello sviluppo economico, del suo rapporto con la tutela dell'ambiente e con lo sviluppo sociale e del ruolo che all'interno di questi svolgono le imprese e le altre istituzioni.²³

Il ruolo dell'impresa, in particolare, risiede nella capacità di soddisfare le aspettative di “tutti coloro che forniscono condizioni di produzione” e non può essere ridotto alla mera funzione di produzione e massimizzazione del profitto.²⁴ Di conseguenza, le decisioni e le azioni messe in atto dall'impresa hanno

²² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/859385/Sustainable_industry_it.pdf.pdf

²³ La responsabilità sociale di impresa nel quadro europeo, in "Autonomie locali e servizi sociali, Quadrimestrale di studi e ricerche sul welfare" (febbraio 2006), pp. 331-338, doi: 10.1447/22989

²⁴ Tursi, A., “Responsabilità sociale dell'impresa, etica d'impresa e diritto del lavoro” (inverno 2006)

un impatto non solo sull'organizzazione stessa, bensì anche sul comportamento delle persone e sulla società in generale.

La responsabilità sociale di impresa (*CSR* in inglese) consiste in un modello di azione imprenditoriale caratterizzato dall'attenzione accordata a interessi ulteriori e diversi rispetto alla valorizzazione del capitale e all'incremento degli utili. Questo modello si concretizza in diverse azioni messe in atto dalle imprese come dotarsi di codici etici, bilanci sociali e di sostenibilità e attuare lo svolgimento dell'attività produttiva e la **tutela dei diritti umani e l'ambiente**, adottando elevati standard nei prodotti e nella sicurezza sul lavoro.²⁵

La *CSR* comparì, per la prima volta, nel contesto europeo nel 2001; quando la Commissione avviò un processo di consultazione, tramite il libro verde **“Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese”**, proprio per raccogliere pareri per la costituzione di un quadro condiviso sulla *CSR*. Il documento definì l'RSI in ambito comunitario come “l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate”. In questo modo, l'Europa spinse gli *stakeholders* del sistema economico europeo a creare reti e partnership interessate ad intervenire in materia di *CSR*, coinvolgendo gli stessi Stati membri affinché si impegnassero a condividere il tema della responsabilità sociale d'impresa, attraverso una promozione della rappresentazione chiara e trasparente dei risultati economici, ambientali e sociali ottenuti dall'attività d'impresa. Nel 2002, in seguito, la Commissione ufficializzò l'impegno in tema di *CSR* tramite la comunicazione denominata **“Responsabilità sociale d'impresa: un contributo**

²⁵ Enciclopedia Treccani, “responsabilità sociale dell'impresa” su https://www.treccani.it/enciclopedia/responsabilita-sociale-dell-impresa_%28Lessico-del-XXI-Secolo%29/

delle imprese allo sviluppo sostenibile” che rappresentava una vera e propria strategia comunitaria di promozione tra gli Stati Membri.²⁶

Nel 2006, la Commissione pubblicò una nuova politica in materia di RSI, basata sull’iniziativa condotta dalle imprese: **Alleanza europea per la RSI**. Questa politica portò a diversi progressi come l’aumento del numero di imprese che adottavano i dieci principi in materia di RSI, che passò da 600 nel 2006 a 1900 nel 2011. Successivamente, nell’ambito della strategia Europa 2020, l’Unione comunicò il suo impegno nella formulazione di una strategia rinnovata in tema di RSI, che sarebbe stata adottata entro la fine del 2011. Nella comunicazione, la Commissione ribadì il ruolo che la *CSR* assume in termini di competitività per le imprese e, di conseguenza, il suo ruolo decisivo nella costruzione di una “società più coesa su cui mettere le basi per una **transizione verso un sistema economico sostenibile**”. Inoltre, venne proposta una nuova definizione di RSI come “**responsabilità delle imprese per il loro impatto sulla società**”. L’UE, tramite questa politica, incoraggiò le imprese ad adottare un approccio strategico a lungo termine in ambito di RSI e ad impegnarsi nella ricerca di opportunità per lo sviluppo di prodotti e servizi, nonché modelli commerciali, che contribuissero al benessere sociale e all’aumento della produttività dei posti di lavoro. Per fare ciò, le imprese avrebbero dovuto adottare i **Principi direttivi dell’OCSE** destinate alle imprese multinazionali, i **dieci principi del *Global Compact*** della Nazione Unite, la **norma di orientamento sulla responsabilità sociale ISO 260000**, la politica sociale e i Principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite e la **Dichiarazione tripartita dell’OIL**. Oltre alle raccomandazioni rivolte alle imprese, la Commissione si propose anche di raggiungere diversi obiettivi, tra i quali ricordiamo:

- avviare dal 2012 un premio europeo come riconoscimento dei partenariati RSI;

²⁶ “La responsabilità sociale di impresa nel quadro europeo”, cit.

- fronteggiare la questione della commercializzazione ingannevole relativa all'impatto ambientale dei prodotti (*greenwashing*);
- promuovere l'integrazione degli aspetti sociali e ambientali negli appalti pubblici;
- e creare con gli Stati membri un meccanismo di revisione tra pari per le politiche nazionali in ambito di RSI.²⁷

Nel 2019, la Commissione pubblicò un documento che riportava i progressi compiuti in ambito di *CSR*, condotta responsabile delle imprese (RBC) e in materia di diritti umani, in riferimento alla strategia attuata nel 2011. Dal suddetto documento emergeva che la Commissione, negli anni precedenti, aveva messo in atto diverse azioni e politiche importanti per far sì che le imprese controllassero il loro impatto ambientale e sociale. Tra queste misure, si distinguono quelle messe in atto in seguito all'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e agli *SDGs*, già ampiamente trattate nei paragrafi precedenti.²⁸

2.2 Fattori ESG, CSR e aumento di performance

La *Corporate Social Responsibility*, in definitiva, si concretizza in una serie di attività che vengono svolte dall'azienda nell'interesse della comunità e degli *stakeholders*. L'azienda, quindi, nel compiere determinate azioni, è spinta dal desiderio di soddisfare gli interessi e bisogni degli *stakeholders* col fine di acquistare una maggiore credibilità e reputazione.

Di conseguenza, **l'Investimento Sostenibile e Responsabile** (*SRI* in inglese) rappresenta una branca importante della *CSR*, in quanto, incorpora "ogni tipo di processo di investimento che combini gli

²⁷ "Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-2014 in materia di responsabilità sociale delle imprese" (2011), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52011DC0681&from=EN>

²⁸ "Responsabilità sociale delle imprese: verso una maggiore sostenibilità" (marzo 2019), https://ec.europa.eu/italy/news/20190321_ue_responsabilita_sociale_impres_e_it

obiettivi finanziari di un investitore con l'attenzione alle questioni ambientali, sociali e di governo societario". Da queste tre dimensioni deriva l'acronimo **ESG** (dall'inglese, *Environmental, Social and Governance*) che rappresenta gli ambiti tramite cui un'impresa impatta sulla sostenibilità in materia di sviluppo.²⁹

L'attività di investimento, che integra gli **ESG** (**ESG investing** in inglese), consiste in un approccio che si focalizza su diverse dimensioni, non di carattere finanziario, basate sulle prestazioni dei titoli come l'impatto dell'azienda sull'ambiente, la dimensione sociale e la *governance*. Per ognuna di queste dimensioni, l'attività prevede la raccolta e l'analisi di una grande quantità di dati, dai quali vengono estrapolati dei risultati, utilizzati dai "*portfolio managers*" per costruire un portafoglio diversificato in termini di rischio che soddisfi gli standard minimi, rispettando le tre dimensioni in questione. L'**ESG investing** risiede soprattutto nella convinzione che sia gli investitori che la società beneficino dell'inclusione delle informazioni **ESG** in ambito aziendale. Questa visione ottimistica del fenomeno è espressa da Shiller (2013) che focalizzò la sua attenzione sull'importanza del ruolo dei mercati finanziari nel supporto delle attività sociali, sostenendo che l'innovazione in finanza fosse necessaria per affrontare i cambiamenti della società. D'altro canto, secondo altri economisti, l'integrazione degli **ESG** aggiunge un onere non necessario al processo di investimento, imponendo degli sforzi in termini di costo. Infatti, Kempf e Osthof (2008) scoprirono che i fondi comuni di investimento che incorporavano i fattori **ESG** aggiungevano "**expense ratios**" (TER)³⁰. Tuttavia, altri autori sostengono che gli **ESG** forniscano un vantaggio, procurando maggiori rendimenti. Derwall (2005), infatti, dichiarò che i portafogli azionari

²⁹ Dal Maso, D., "Creare valore a lungo termine: conoscere, promuovere e gestire l'investimento sostenibile e responsabile", (2013)

³⁰ Il Total Expense Ratio corrisponde al rapporto tra i costi a carico di un fondo e il suo patrimonio medio, da <https://www.cnppartners.it/risorse-utili/glossario-assicurativo/total-expense-ratio/>

con più alte valutazioni sull'eco-efficienza registravano un rendimento del capitale investito, adeguato al rischio, maggiore rispetto a quelli con basse valutazioni. La ricerca svolta da van Duren, Plantinga e Scholtens nel 2013, su un gruppo di 251 *managers*, indagò proprio sull'importanza del ruolo dei fattori *ESG* nel processo di investimento e come venissero incorporati nello stesso.³¹

Analizzando i dati, in media, i manager hanno assegnato un punteggio di 2,32 su una scala da 1 a 4, dove uno rappresenta la non integrazione degli *ESG* nel processo e 4 la piena integrazione. Inoltre, 4 fondi su 5 erano firmatari dell'“*UN's Principles for Responsible Investing*” (*PRI*)³² (Tabella 1). Nella tabella 2, i rispondenti sono stati divisi in aderenti e non aderenti ai *PRI* ed è riportato il punteggio che rappresenta l'importanza della somma di denaro spesa nella ricerca specifica degli *ESG*. In media, il punteggio è 2,46, che è statisticamente rilevante ad un punto percentuale sotto il 3, la media della scala. Questo risultato indica che i rispondenti non reputavano l'investimento negli *ESG* un onere costoso. Inoltre, la tabella evidenzia che la maggior parte dei rispondenti si aspettava un impatto positivo, sia nel breve che nel lungo periodo, in termini di rendimento adeguato al rischio del principale fondo comune. Le aspettative, infatti, diventano più forti con la crescita del livello di integrazione degli *ESG* nell'attività di investimento. In conclusione, anche se l'analisi svolta è limitata a causa dell'arco temporale di 3 anni preso in esame i risultati della ricerca forniscono una **prova della performance positiva** dovuta all'integrazione dei fattori *ESG*.³³

³¹ Van Duren, E., Plantinga, A., Scholtens, B., “ESG Integration and Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented”, *Journal of Business Ethics*, volume 138, no 3, (2016), pp 525-533

³² Istituiti nel 2005 dalle Nazioni Unite con il duplice obiettivo di comprendere le implicazioni dell'investimento sui fattori *ESG* e di supportare la rete internazionale di investitori firmatari nell'incorporare i fattori nelle decisioni di investimento e gestione, da <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>

³³ Van Duren, E., Plantinga, A., Scholtens, B., “ESG Integration and Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented”, cit. www.jstor.org/stable/44164180

Table 1 Sample properties

Variable	Obs	Mean	SD	Min	Max
ESG score	126	2.32	0.77	1	4
Risk-adjusted performance (2011)	112	-0.34	5.37	-19.59	17.1
Risk-adjusted performance (2009-2011)	107	2.13	4.47	-7.42	23.79
Asset under management (€bn)	113	3.06	4.94	0.01	28.9
Fund age (years)	123	14.57	7.01	2	31
UNPRI	126	0.80	0.40	0	1
Domicile of manager					
U.K. (%)	127	0.40	0.49	0	1
Continental Europe (%)	127	0.25	0.43	0	1
U.S. (%)	127	0.32	0.47	0	1

ESG score is measured on a four-point scale, where 1 represents respondents with no ESG integration, and 4 represents the highest level of ESG integration. Risk-adjusted performance is measured as an annualized percentage. Fund age is the number of years since inception. UNPRI is a dummy variable indicating whether the manager adheres to the UNPRI principles

Table 2 What is important in ESG investing?

ESG Score	UNPRI (fraction of respondents)	Money spent on ESG research	Reduce position due to ESG (fraction of respondents)	Increase position due to ESG (fraction of respondents)	
Panel A: Relevant factors					
1	0.33	-	0.11	0.11	
2	0.54	2.58	0.61	0.69	
3	0.83	2.36	0.40	0.55	
4	0.93	2.50	0.57	0.66	
Avg.	0.80	2.46	0.46	0.57	
ESGSCORE					
	Negative	Neutral	Positive	Risk reduction	Long-term performance
Panel B: Impact on performance					
1 (n = 9)	0.00	1.00	0.00	0.00	0.00
2 (n = 12)	0.17	0.42	0.33	0.00	0.08
3 (n = 55)	0.00	0.24	0.60	0.13	0.04
4 (n = 42)	0.00	0.12	0.45	0.14	0.29
Total (n = 118)	0.02	0.27	0.47	0.11	0.13

Fonte: www.jstor.org/stable/44164180

Un'altra tesi a favore dell'integrazione della sostenibilità nelle imprese afferma che le aziende che compiono attività di CSR siano soggette ad un **minor rischio**. Il concetto di rischio totale, innanzitutto, è definito come il rischio inerente alle operazioni di impresa che risulta dai fattori esterni ed interni che

influenzano la profittabilità dell'impresa. La ricerca di Jo e Na, pubblicata nel 2012, si propose di esaminare la relazione tra le aziende cosiddette "controverse", cioè quelle che fanno parte di settori come quelli degli alcolici, tabacco e gioco d'azzardo, che adottavano politiche di *CSR* e il rischio d'impresa, negli Stati Uniti tra il 1991 e il 2010. Le loro conclusioni in merito dimostrarono che le attività *di CSR* riducevano il rischio delle imprese controverse, migliorando la loro immagine e reputazione e che il rischio d'impresa si riduceva considerevolmente di più nelle aziende prese in esame rispetto a quelle non controverse.³⁴

Di conseguenza, le due brevi analisi portano alla conclusione che le imprese nel compiere attività di *CSR* hanno un duplice vantaggio: quello etico-sociale e quello economico. Il primo permette all'azienda di poter essere parte fondamentale nel processo di conversione ad uno sviluppo più sostenibile, incontrando anche le volontà e i desideri dei numerosi *stakeholders*. Il secondo, invece, fornisce all'azienda un motivo di carattere strategico ed economico, a causa dei considerevoli vantaggi nella riduzione del rischio sistematico e non sistematico e nell'aumento della performance, dovuto ai maggiori rendimenti sul capitale, che le attività di *CSR* permettono.

2.3 La sostenibilità nell'azienda italiana e il caso di Enel

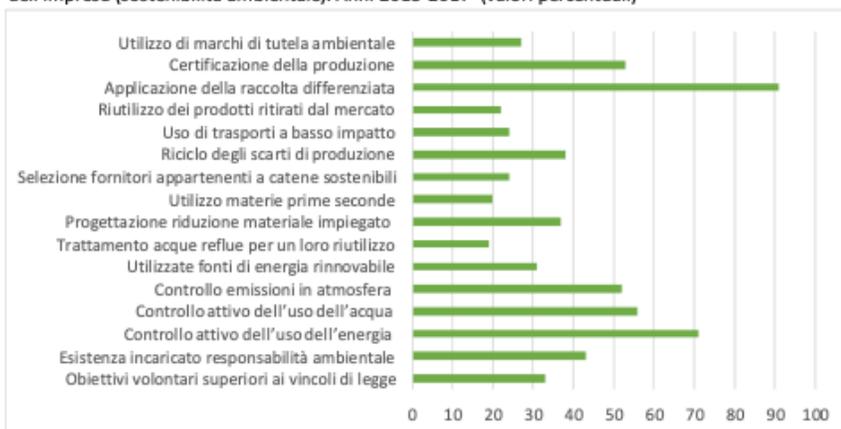
In Italia, un'importante **iniziativa dell'Istat** ci permette di analizzare i dati in merito ai micro-aspetti delle imprese in ambito di benessere e sviluppo sostenibile col fine di creare degli indicatori sull'ampiezza della **diffusione e sull'orientamento alla sostenibilità da parte delle imprese italiane.**

³⁴ Jo, H., Na, H., "Does CSR Reduce Firm Risk? Evidence from Controversial Industry Sectors", *Journal of Business Ethics*, Vol. 110, No. 4, (Novembre 2012), pg. 441-456.
https://www.jstor.org/stable/41684046?seq=1#metadata_info_tab_contents

L'iniziativa, inoltre, potrà permettere in futuro la fornitura di dati importanti sulle performance economiche di imprese che sviluppano modelli orientati alla sostenibilità.³⁵

I dati, pubblicati nel 2020, dimostrano che c'è una correlazione tra dimensione di impresa e l'adozione di azioni volte a favorire la sostenibilità ambientale e sociale. Difatti, il 91% delle imprese con oltre 50 addetti mette in atto attività di raccolta dei rifiuti differenziata, il 71% vigila in modo attivo sull'uso di energia, il 56% controlla l'uso dell'acqua e più del 50% presta attenzione alle emissioni in atmosfera. D'altro canto, solo il 19% delle medio-grandi imprese tratta le acque reflue e 1/5 utilizza materie prime seconde.

Figura 1. Imprese con 50 e più addetti che hanno adottato misure per ridurre l'impatto ambientale dell'attività dell'impresa (sostenibilità ambientale). Anni 2015-2017 (valori percentuali)



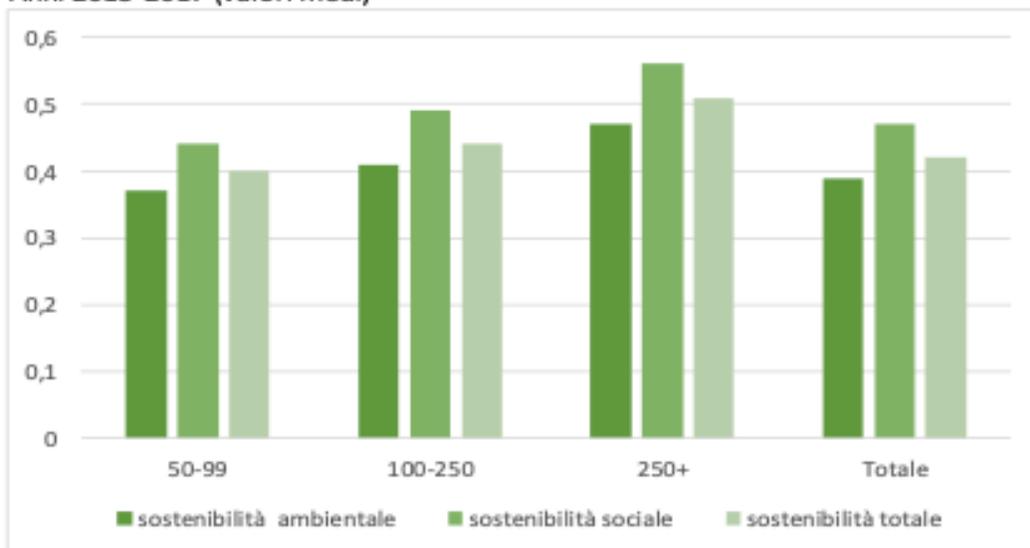
Fonte: Istat, Indagine sull'internazionalizzazione delle imprese

I dati riflettono l'adeguamento delle aziende alla normativa nazionale ed europea, che oltre a prescrivere degli obblighi di legge, per le grandi imprese, statuisce anche un dovere di rendicontazione delle performance di sostenibilità, come sancito nel **DL n.254 del 30/12/2016**. Persino gli indici di sostenibilità, che valutano il grado di intensità, partendo dal numero di attività sostenibili svolte

³⁵ Istat, "Comportamenti d'impresa e sviluppo sostenibile", <https://www.istat.it/it/files/2020/03/Imprese-e-sostenibilita-statiche-sperimentali.pdf>

contemporaneamente dalle aziende, prova la **correlazione positiva tra attività sostenibili e dimensione d'impresa**. Difatti, in merito alla sostenibilità ambientale tutte le aziende di ogni dimensione si collocano tra quelle lievemente sostenibili, invece in ambito di sostenibilità sociale solo le aziende con 250 e oltre addetti si collocano tra quelle mediamente sostenibili.

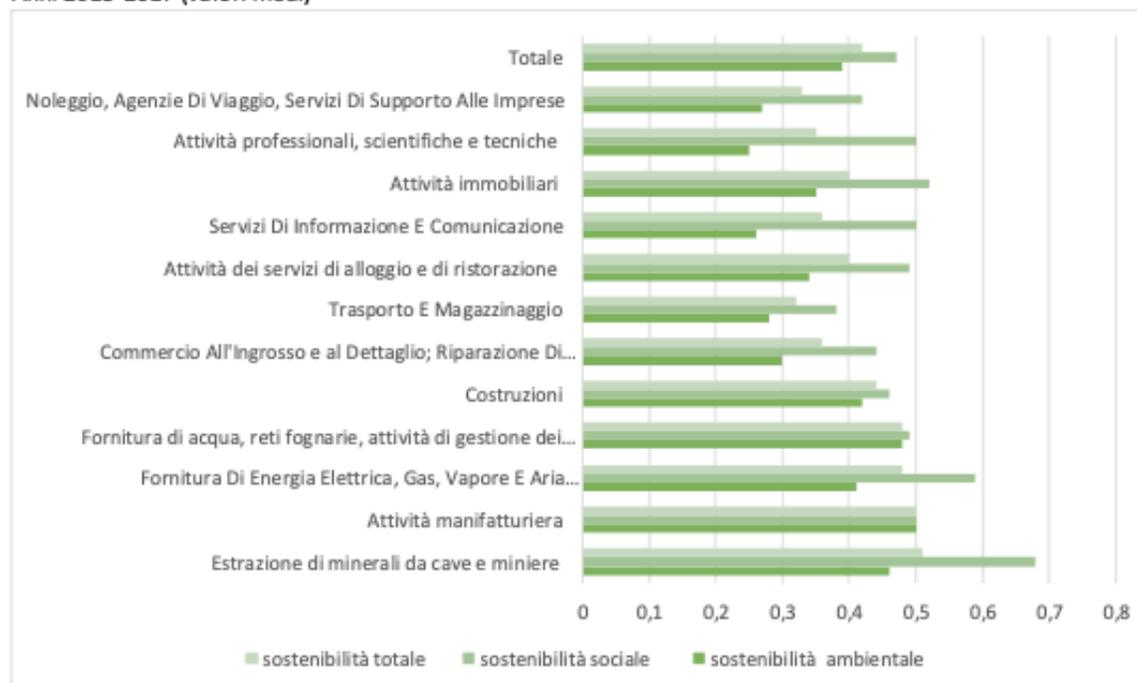
Figura 3. Indici di sostenibilità delle imprese con 50 e più addetti per classe dimensionale. Anni 2015-2017 (valori medi)



Fonte: Istat, Indagine sull'internazionalizzazione delle imprese

In merito ai settori di appartenenza, il Manifatturiero presenta una sostenibilità ambientale più alta (con un valore dello 0,50 medio), accompagnato dal settore della Fornitura acqua e gestione rifiuti (0,48) e Estrazione di minerali da cave e miniere (0,46) che, anche in ambito sociale risulta il settore più sostenibile (0,68). I settori meno sostenibili si evincono essere quelli dei Trasporti e magazzinaggio (0,32), Noleggio, Servizi di supporto alle imprese e Agenzie di viaggio (0,33).

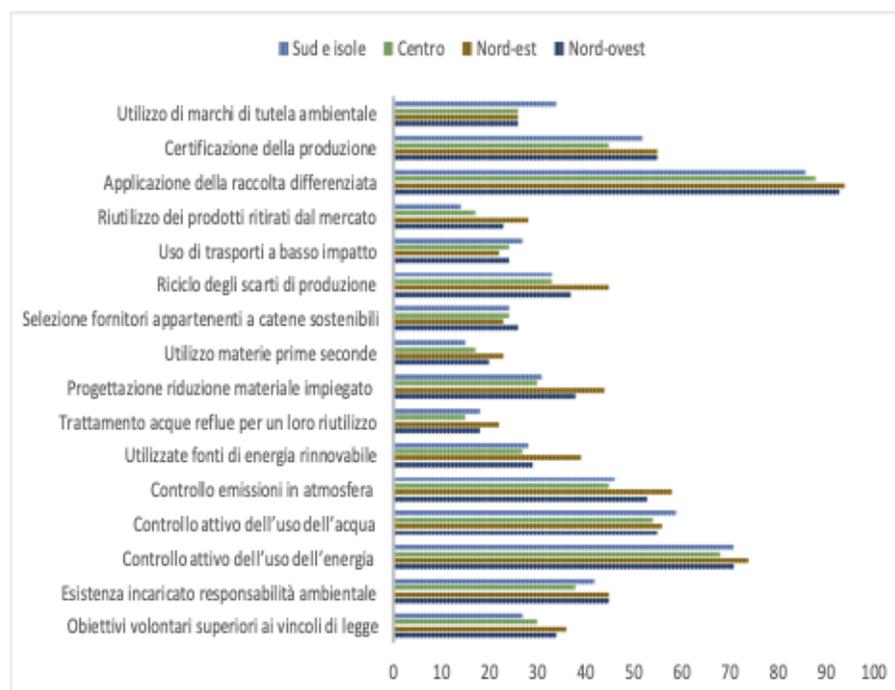
Figura 4. Indici di sostenibilità delle imprese con 50 e più addetti per attività economica- sezione Anni 2015-2017 (valori medi)



Fonte: Istat, Indagine sull'internazionalizzazione delle imprese

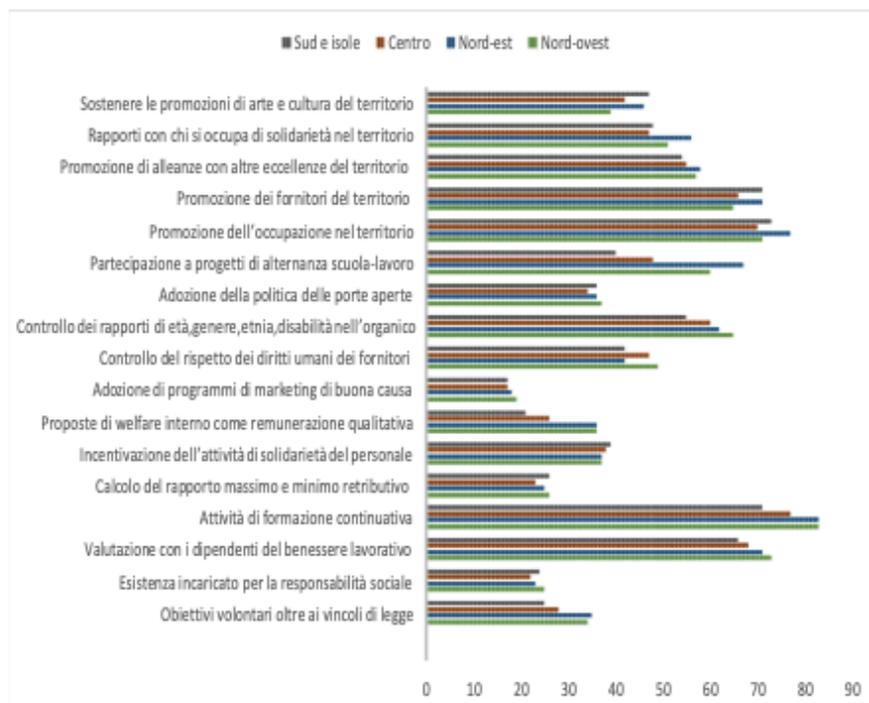
Prendendo in analisi le aree geografiche, il Nord-est totalizza le percentuali più elevate di imprese che mettono in atto attività sostenibili ambientali, escluse la Selezione dei fornitori appartenenti a catene sostenibili e l'Uso di trasporti a basso impatto, dove sono più alte le percentuali del Nord-Ovest. D'altro canto, il Mezzogiorno ha la maggiore proporzione di imprese che compiono azioni riguardo al Controllo attivo dell'uso dell'acqua e l'Utilizzo di marchi per la tutela ambientale. In relazione alla sostenibilità sociale, il Nord-Ovest risulta avere proporzioni più alte o simili al Nord-est, in quasi tutte le attività, mentre, il Mezzogiorno ha percentuali più alte per l'attività di Sostenere le promozioni di arte e cultura del territorio.

Figura 8. Imprese con 50 e più addetti che hanno adottato misure per ridurre l'impatto ambientale dell'attività dell'impresa (sostenibilità ambientale) per ripartizione geografica. Anni 2015-2017 (valori percentuali)



Fonte: Istat, Indagine sull'internazionalizzazione delle imprese

Figura 9. Imprese con 50 e più addetti che hanno adottato misure per migliorare l'impatto sociale derivante della loro attività (sostenibilità sociale) per ripartizione geografica. Anni 2015-2017 (valori percentuali)



Fonte: Istat, Indagine sull'internazionalizzazione delle imprese

Infine, nel delineare un quadro delle imprese medio grandi che presentano **indici di sostenibilità più elevati** si evidenzia che le suddette imprese in termini di sostenibilità totale e nelle componenti sociali e ambientali hanno una vita in media superiore alle altre imprese con indici minori, hanno un numero di addetti superiore, **una produttività del lavoro e una redditività maggiore**, un indice patrimoniale maggiore e un rapporto capitale per addetto superiore.³⁶ Questa conclusione è in linea con il rapporto annuale del 2019 dell'Istat, nel quale si evinceva un collegamento tra sostenibilità e aumento di produttività. Difatti, il rapporto riportava che “a parità di condizioni, si osserva l’esistenza di un premio di sostenibilità, in termini di produttività del lavoro, che cresce all’aumentare del grado di attenzione alla sostenibilità ambientale e sociale dell’impresa.” Questo premio di sostenibilità, secondo i dati, risultava essere del 5% in più, in termini di produttività, per le aziende con più di 75 dipendenti, dal 9 al 10% per quelle con più di 95 dipendenti e del 15% per quelle con più di 99 dipendenti.³⁷

³⁶ Istat, “Comportamenti d’impresa e sviluppo sostenibile”, cit.

³⁷ D’Angerio, V., “Istat: se il prodotto è sostenibile, l’efficienza cresce dal 5 al 15%” da *IlSole24ore*, <https://www.ilssole24ore.com/art/istat-se-prodotto-e-sostenibile-l-efficienza-cresce-5-15percento-ACkyiWI>

Tavola 16. Profili economici delle imprese con 50 addetti ed oltre per il loro grado di sostenibilità. Anni 2015-2017

	età impresa (anni)	addetti (numero)	produttività à lavoro	redditività (MOL/Fatturato)	incidenza esportazioni sul fatturato	incidenza importazioni sul fatturato	appartenza a gruppo (%)	indice patrimonia le	capitale per addetto	esperienze a/pro
sostenibilità ambientale										
non sostenibili e poco mediamente e altamente	23,76 28,82	166,73 335,94	58.610 77.519	6,82 9,29	12,17 26,39	11,98 17,09	0,61 0,7	26,9 33,16	68.007,43 99.396,20	8,2 10,49
sostenibilità sociale										
non sostenibili e poco mediamente e altamente	24,42 26,16	139,35 331,43	59.567 72.465	6,58 8,99	16,03 21,3	11,98 15,75	0,62 0,68	27,29 31,07	63.069,28 96.568,85	8,72 9,2
sostenibilità ambientale e sociale										
non sostenibili e poco mediamente e altamente	23,84 27,71	150,34 331,67	56.154 76.008	6,28 9,23	12,87 23,66	11,98 16,26	0,6 0,7	26,69 32,35	65.406,14 98.146,05	8,3 9,87
totale	25,22	215,51	67.251	8,06	19,47	14,57	0,64	28,72	77.453,75	8,86

Fonte: Istat, Indagine sull'internazionalizzazione delle imprese e registri sulle imprese (integrazione tra fonti diverse)

Enel, al giorno d'oggi, risulta essere una delle imprese più rilevanti nel panorama italiano e mondiale della sostenibilità, grazie alla sua natura di società di impianti rinnovabili e alla decisione di posizionare al **centro della propria strategia** le questioni ambientali.

L'azienda, infatti, adottò per la prima volta un modello di business sostenibile nel 2015, che le permise di abbracciare le tematiche relative **all'elettrificazione e decarbonizzazione** e di diventare uno dei leader della cosiddetta **transizione energetica**. La nuova strategia dell'azienda 2020-2022 ingloba gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite, soprattutto l'*SDG* 13, che consiste nella lotta al cambiamento climatico. Inoltre, Enel si impegna al raggiungimento degli obiettivi 7 (energia pulita e accessibile), 9 (industria, innovazione e infrastrutture) e 11 (Città e società sostenibili). A livello operativo, l'azienda entro il 2022 prevede un aumento della capacità rinnovabile di 14,1 GW e una diminuzione della produzione globale del carbone del 74% rispetto al 2018. In aggiunta, la percentuale delle rinnovabili sulla capacità totale ci si aspetta raggiunga in 3 anni il 60% e la produzione a zero emissioni di CO₂ il 68% nel 2022. L'obiettivo più ambizioso, in linea anche con il Green Deal europeo, rimane quello della **completa decarbonizzazione entro il 2050**, attraverso l'utilizzo di obiettivi di medio

termine come la riduzione del 70% di emissioni di gas serra dirette per kWh nel 2030 rispetto all'anno 2017.³⁸

Il progetto prevede l'utilizzo di un grande quantitativo di investimenti che ammontano a 28,7 miliardi per il prossimo triennio, dei quali 14,4 miliardi saranno destinati alla decarbonizzazione.³⁹

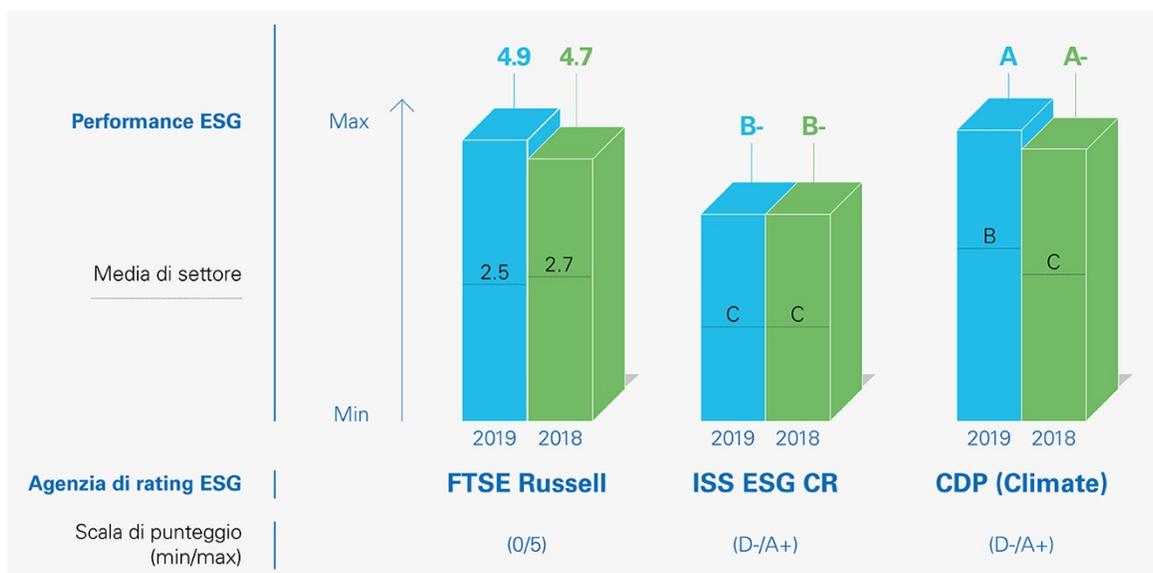
Enel si dimostra sostenibile ed innovativa anche nel campo finanziario tramite **l'utilizzo degli indicatori di sostenibilità ESG**, che le permettono di **diminuire il rischio, aumentare la performance** e rispettare gli obiettivi intrapresi.

Gli investitori socialmente responsabili che finanziano la società sono in continuo aumento, infatti, nel 2019 essi detenevano il 10,8% del totale delle azioni che è pari al 14,1% del flottante. Per di più, ben il 43% degli investitori ha sottoscritto i Principi di Investimento Responsabile dell'ONU.



³⁸ “Piano di sostenibilità” dal sito dell’Enel, <https://www.enel.com/it/investitori/sostenibilita/piano-sostenibilita>

³⁹ Capozzi, A., “Enel, innovazione continua e sostenibilità sulla strada della decarbonizzazione” (24 febbraio 2021), https://www.ilsole24ore.com/art/enel-innovazione-continua-e-sostenibilita-strada-decarbonizzazione-AD1ow5LB?refresh_ce=1



Fonte: Sito dell'Enel

Come si può evincere dal grafico, Enel durante l'anno 2019 si è tenuta stabile oppure ha migliorato la sua posizione in materia di *rating* ESG e indici di sostenibilità. Inoltre, ha raggiunto importanti risultati come:

- il *rating AAA da MSCI ESG Research*, il principale fornitore di dati in materia di *ESG*, che misura la performance di aziende sulla base di questi fattori.
- La presenza nel *Bloomberg Gender Equality Index* per la prima volta. Enel, infatti ha dimostrato impegno nella lotta al gender gap, integrando la diversità di genere nella catena del valore dell'Azienda.
- Il raggiungimento dell'ottava posizione nella classifica generale e seconda nel settore dell'energia all'interno della *Global 100 Ranking of Corporate Knights*.
- L'inserimento nella "*A-List*" del *Clima del CDP*, grazie al suo costante impegno in materia di cambiamento climatico.

- Il posizionamento migliore, rispetto al 2018, nel *Dow Jones Sustainability Index World* (4° posizione) e nel *FTSE4GoodIndex* (2° posizione).⁴⁰

Nel 2020, Enel ha confermato il suo primato in materia di sostenibilità, stanziando più di 10 miliardi di euro di investimenti durante l'anno indirizzati alla creazione di un modello di business sostenibile ed integrato. Difatti, la produzione tramite l'utilizzo di fonti rinnovabili ha superato quella di fonti convenzionali (53%) e **la produzione del carbone è scesa del 65%**, permettendo una diminuzione delle emissioni specifiche Scope 1 a 214 gCO_{2eq}/kWh (-28%) in confronto all'anno 2019. Mantiene, inoltre, intatti gli obiettivi di medio periodo di riduzione della propria impronta ambientale del 2030, tramite la diminuzione di tutte le emissioni inquinanti, del fabbisogno idrico e dei rifiuti. Infine, Enel resta sostenibile anche in ambito finanziario totalizzando un *rating* AAA di MSCI e confermando la posizione nell'MSCI ESG Leaders Indices, negli indici di sostenibilità del *Dow Jones World and Europe*, la classifica del *CDP Climate "A" List*, il *rating Vigeo-Eiris* (1° posizione) e negli indici *Euronext Vigeo-Eiris 120*, il *rating ESG* di *Refinitiv* e l'Indice di *FTSE4Good*. Per di più, nonostante la crisi economica, Enel ha continuato il suo percorso di crescita, registrando un **EBITDA pari a 17,9 miliardi**, in linea con i risultati del 2019 e un **aumento del valore del titolo Enel del 17%**. In questo modo, si è confermata ancora una volta la **prima utility europea in materia di capitalizzazione di mercato e seconda a livello globale**.⁴¹

Di conseguenza, il caso di Enel ci permette di aggiungere validità alla teoria sviluppata nel paragrafo precedente secondo la quale, le aziende che integrano il *rating ESG* nel loro investimento siano più soggette ad una riduzione del rischio e ad un aumento delle *performance* rispetto alle aziende che non

⁴⁰ "Rating e indici ESG" dal sito dell'Enel, <https://www.enel.com/it/investitori/sostenibilita/rating-indici-esg>

⁴¹ "Bilancio di sostenibilità dell'Enel 2020"

integrano i fattori *ESG* nel loro *rating* di investimento. L'azienda, infatti, come puntualizzato più volte, ha basato la sua intera strategia sulla sostenibilità e su un'innovazione continua, ottenendo in cambio una crescita perpetua nel tempo senza eguali.

3. La situazione attuale e le nuove prospettive in tema di sostenibilità

3.1 Covid-19: una crisi sociale e ambientale

La situazione economica e sociale dell'intero pianeta è cambiata drasticamente in seguito alla **pandemia da Covid-19**, scoppiata nel 2020, che ha portato ad una severa crisi economica e sanitaria che ancora oggi fa sentire i suoi effetti, seppure molti paesi stiano ripartendo grazie alla diffusione dei vaccini.

Data l'enorme portata del fenomeno, gli effetti negativi si sono estesi sia a livello socioeconomico che ambientale, portando ad un rallentamento in merito agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, il cui raggiungimento è fissato per il 2030.

In particolare, in merito all'obiettivo di porre fine alla povertà mondiale, il Covid-19 ha complicato ancora di più la situazione, infatti, il rapporto ***“The impact of Covid-19 on children”*** pubblicato dalle Nazioni Unite il 15 aprile 2020, stimava che tra i 42 e i 66 milioni di bambini sarebbero potuti cadere in povertà a causa del Covid-19. Inoltre, in Italia, secondo un'indagine di *Save the Children*, eseguita su un campione di 300 famiglie, **il 78,3% ha subito la perdita o la riduzione della propria attività lavorativa** e 12,1% si trova in condizione di deprivazione materiale, ciò anche a causa della **disoccupazione** che è **quasi raddoppiata** nel periodo di emergenza in questione. In merito al secondo obiettivo, riguardante la fine della fame e il raggiungimento di una sicurezza alimentare e di un'agricoltura sostenibile, il report ***“Covid-19, the environment and food systems: contain, cope and rebuild better”*** sottolinea come gli investimenti effettuati dagli stati per fronteggiare la pandemia contribuiscano in modo del tutto marginale al raggiungimento degli *SDGs*. Per quanto riguarda

l'obiettivo di assicurare la salute e il benessere, il Covid-19 ha messo a dura prova la comunità internazionale, dando ancora più enfasi all'importanza di questo obiettivo. Infatti, a tal proposito, è stata proposta la realizzazione di una **“copertura sanitaria universale”** in modo da poter garantire l'erogazione dei servizi sanitari essenziali a tutti. In Italia, invece, tramite la **Legge “Rilancio”** si è deciso di aumentare il finanziamento del Servizio sanitario nazionale. Il quarto obiettivo, che consiste nel fornire un'educazione di qualità e pari opportunità, è stato colpito in modo maggiore dalla pandemia a causa della **chiusura prolungata delle scuole** e dell'adozione delle **didattica a distanza**, soluzione che comporta numerose difficoltà per gli studenti. Infatti, in Italia il 12,3% dei minori non disponeva di un dispositivo adatto e ciò ha comportato un **tasso di dispersione scolastica maggiore**. In merito al raggiungimento dell'uguaglianza di genere e dell'emancipazione di tutte le donne, purtroppo si sono verificati dei rilevanti passi indietro. Infatti, il Covid-19 costringendo i cittadini ad una convivenza forzata ha portato ad un **aumento della violenza sulle donne**. Di conseguenza, diversi Stati membri, rispondendo all'appello del Segretario Generale delle Nazioni Unite, hanno messo in atto programmi di prevenzione e informazione contro la violenza sulle donne. L'obiettivo 6 di garantire la disponibilità e gestione sostenibile dell'acqua e delle strutture igienico sanitarie è risultato ancora più importante per prevenire e gestire la diffusione del virus. Persino in Italia, infatti, la distribuzione dell'acqua potabile risulta inefficiente in quanto quasi **il 40% delle acque viene persa** nella distribuzione stessa. Le Nazioni Unite nel report **“The Sustainable Development Goals, 2020”**, in merito all'obiettivo 7 di assicurare a tutti l'accesso a sistemi di energia adeguati e sostenibili, prevedono che l'obiettivo sarà senza dubbio rallentato dal crollo dei prezzi del petrolio, che diminuirà la crescita delle fonti rinnovabili e dalla diminuzione dei redditi che porterà ad un minore utilizzo dell'energia. L'Italia, invece, ha registrato un importante aumento delle quote di energia rinnovabile negli ultimi 3 anni, introducendo **un incentivo fiscale del 110% per migliorare l'efficiamento energetico** delle abitazioni a supporto della decarbonizzazione. In merito all'obiettivo 8 di incentivare una crescita economica e sostenibile,

un'occupazione piena e un lavoro dignitoso si è verificato un drastico peggioramento. Difatti, **l'Organizzazione mondiale del lavoro (OIL)** ha affermato che le conseguenze della crisi saranno peggiori rispetto a quelle della crisi economica del 2008, stimando che circa **25 milioni di persone perderanno il lavoro**. Inoltre, anche l'obiettivo 9 riguardante gli investimenti infrastrutturali e l'industrializzazione ha subito un duro colpo a causa del Covid-19, causando **interruzioni delle catene del valore globali e nella fornitura dei prodotti**, oltre alle riduzioni dei posti di lavoro. L'obiettivo 10, che riguarda il raggiungimento dell'uguaglianza di e fra le nazioni ha subito anch'esso le conseguenze della pandemia, che ha causato un aumento delle disuguaglianze, colpendo le persone più vulnerabili e i paesi più poveri del mondo. Anche in Italia le disuguaglianze perseverano, difatti, **il 5% della popolazione più ricca detiene la stessa quota di ricchezza del 90% dei cittadini più poveri**. In aggiunta, risulta importante più che mai l'obiettivo 11 in merito alle città, infatti l'Organizzazione mondiale della sanità (OMS) ha stimato che **circa il 90% degli abitanti respira aria non pulita nelle città**, non beneficiando di adeguati spazi al verde. Inoltre, **il 90% dei contagi da Covid-19 è avvenuto proprio in aree urbane**. Di conseguenza, questi dati portano ad una necessità ancora maggiore di uno sviluppo urbano inclusivo e sostenibile. L'Italia per far fronte all'obiettivo, ha previsto un **aumento del Fondo per l'acquisto di autoveicoli a basse emissioni di CO2**, proprio per diminuire considerevolmente le emissioni atmosferiche. In merito all'obiettivo 12 che ha come oggetto garantire modelli sostenibili di produzione e consumo (economia circolare), la Pandemia potrebbe rappresentare **un'opportunità di sviluppo** per gli stati che potrebbero investire in nuovi modelli di produzione e consumo più sostenibili, che si concentrino sull'intera catena del valore. In Italia, il Rapporto redatto da Asvis, riporta che a causa della crisi le aziende italiane hanno affrontato crisi di liquidità che hanno portato a tagli negli investimenti, tra cui quelli orientati alla sostenibilità. Per quanto riguarda il cambiamento climatico, la Pandemia ha fatto sì che si registrasse un **aumento della sensibilità della popolazione rispetto al tema della sostenibilità**, infatti, il rapporto **“Pandemie, l'effetto boomerang**

della distruzione degli ecosistemi” pubblicato dal WWF evidenzia una presa di coscienza da parte di un elevato numero di persone in tutto il mondo, rispetto al cambiamento climatico. L’Italia, invece, rimane indietro rispetto a questo obiettivo, infatti, la riduzione di emissioni registrata nel 2020 è legata non all’impegno assunto in materia ma alle restrizioni operate dal governo durante il lockdown. Per quanto riguarda la tutela dei mari e delle risorse marine c’è bisogno di un impegno più consistente e mirato, in quanto, l’inquinamento degli oceani da plastica e microplastica è ormai arrivato a livelli allarmanti come attesta lo studio delle Nazioni Unite *“Water pollution by plastics and microplastics: a review of technical solutions from source to sea”*. Anche in questo caso, la Pandemia può essere vista come un’opportunità per creare nuovi programmi di recupero sostenibili. In merito all’obiettivo di tutela della biodiversità, il Covid-19 ha avuto un ruolo di sensibilizzazione in merito alla tematica, infatti, il 17 giugno 2020, il WWF ha pubblicato uno studio dal nome *“Covid-19: urgent call to protect people and nature”* nel quale viene sottolineato il **rischio di zoonosi**, cioè di malattie infettive animali trasmissibili all’uomo, e l’importanza di restaurare un rapporto tra uomo e natura equilibrato, in modo da proteggere anche la salute dell’umanità. In merito all’obiettivo di pace e giustizia, la pandemia come si prospettava ha fatto fare dei passi indietro a causa del fatto che le persone più colpite dal Covid-19 sono state proprio le più vulnerabili e ciò ha di conseguenza aumentato le disuguaglianze già esistenti. Allo stesso modo, resta decisivo anche il rafforzamento del partenariato globale, oggi ancora di più per fronteggiare eventi imprevedibili come la Pandemia.⁴²

È evidente che la Pandemia ha causato degli effetti negativi non solo in ambito sanitario e socioeconomico ma anche riguardo l’ambiente e lo sviluppo sostenibile in generale. Tutto ciò ha reso gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile ancora più ardui da raggiungere; difatti, le Nazioni Unite tramite il

⁴² Vota V., “L’impatto della Pandemia da COVID-19 sui Sustainable Development Goals”, vol 12, No 1 (2021)

report *“Comprehensive Response to COVID-19”* evidenziano le fragilità che la pandemia ha fatto emergere riguardo l’ambito della salute e nei confronti dei paesi più poveri al mondo, amplificando le disuguaglianze già esistenti. Di conseguenza, risulta fondamentale che la **ripresa sia vista come un’opportunità** “per affrontare la disuguaglianza, l’esclusione, le lacune nei sistemi di protezione sociale, la crisi climatica e le molte altre fragilità e ingiustizie che sono state esposte”. Inoltre, questa ottica è stata ribadita anche nell’appuntamento mondiale *High Level Political Forum (HLPF)*, svoltosi dal 7 al 16 luglio, intitolato *“Accelerated action and transformative pathways: realizing the decade of action and delivery for sustainable development”*. L’incontro è servito come confronto sulle strategie da attuare in risposta al Covid-19 e si è concluso con l’accordo comune di tenere presente nei programmi nazionali le politiche dell’Agenda 2030, col fine di operare in maniera inclusiva, resiliente e sostenibile senza lasciare nessuno indietro. In concreto, la risposta delle Nazioni Unite si baserà su tre pilastri operativi:

- Attuare una strategia di risposta in ambito sanitario che riesca a salvare vite tramite la fornitura di servizi sanitari su larga scala;
- Attuare politiche che tutelino vite, famiglie e società che hanno subito le conseguenze devastanti della crisi;
- E mettere in atto un processo di recupero che non dimentichi nessuno.

L’Europa resta dello stesso avviso, difatti, la prima relazione annuale di previsione strategica **“Tracciare un percorso verso un’Europa più resiliente”** introduce l’importanza della **“resilienza”**, come punto di riferimento per le nuove politiche messe in atto dall’UE, e il ruolo di rafforzamento di quest’ultima che assume la previsione strategica. La resilienza viene esaminata attraverso quattro dimensioni: economica, sociale, geopolitica, verde e digitale e viene spiegata la sua importanza per raggiungere una transizione equa e sostenibile. Inoltre, l’Europa ha intenzione di stanziare 750 miliardi di euro e di sviluppare

strategie sostenibili per i seguenti ambiti: tecnologico e rinnovabili, trasporto pubblico e privato, fruizione dei dati e digitalizzazione della PA.⁴³

3.2 Le conseguenze del Covid-19 sui Fondi SRI

Risulta importante sottolineare gli effetti della Pandemia anche in ambito finanziario, date le conclusioni in merito all'Investimento Sostenibile e Responsabile (*SRI*) raggiunte nel capitolo 2. Difatti, il Covid-19 ha avuto **conseguenze rilevanti anche sui mercati finanziari**.

I fattori che hanno avuto un impatto più importante sull'economia durante la Pandemia sono stati:

- La dimensione, la durata e la diffusione geografica dello shock;
- La presenza di shock sia di domanda che di offerta, dai quali dipendono le variabili economiche di crescita e inflazione;
- La molteplicità di canali di trasmissione tramite i quali le conseguenze della pandemia si diffondono sull'attività produttiva.

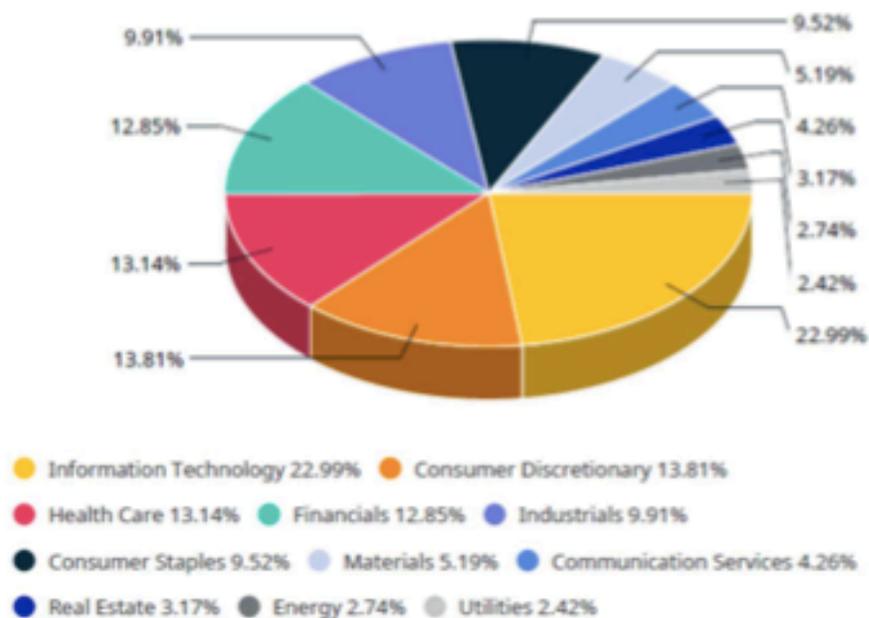
Il 12 marzo 2020, il mercato azionario globale difatti ebbe **il primo crollo di più del 10%**, dovuto alla decisione degli USA di limitare gli spostamenti con l'Europa e alla decisione dei governi europei di entrare in *lockdown*. Successivamente il 16 marzo 2020, il crollo arrivò al 30%; questo portò gli investitori a rifugiarsi nei *bonds* Statunitensi a lunga durata e nei *bunds* Tedeschi per limitare il rischio. Di conseguenza, il rendimento del trentennale americano scese di almeno un punto percentuale, facendo aumentare i prezzi del 30% e la stessa cosa accade anche in merito ai titoli Tedeschi. In termini di extra-rendimento, **il mercato azionario è precipitato di almeno il 60%**, che rappresenta il più basso nella storia moderna degli Stati Uniti. La forte contrazione registrata dai mercati globali fornisce

⁴³ Vota V., "L'impatto della Pandemia da COVID-19 sui Sustainable Development Goals", cit.

un'opportunità di analisi delle performance dei prodotti SRI in una fase non rialzista dei mercati finanziari. Difatti, Giacomo Cavallo nella sua ricerca, pubblicata nel 2020, ha messo a confronto l'indice *MSCI All Country World Index (MSCI ACWI)* e il rispettivo indice *SRI MSCI All Country World Index SRI (MSCI ACWI SRI)*, proprio per studiarne gli effetti ante e post COVID-19. Tale indice è costituito da 2.984 aziende provenienti da 23 mercati sviluppati e 26 mercati emergenti, rappresentando circa l'85% dell'universo azionario investibile. Mentre l'omologo indice in versione SRI è costituito da 574 aziende e dagli stessi mercati; esso deriva da un elaborato processo di selezione basato sui criteri *ESG*, selezione *Best-in-class* ed esclusioni negative.

Grafico 6: COMPOSIZIONE MSCI ACWI SRI

SECTOR WEIGHTS



Fonte: MSCI Inc, 2020

Mettendo a confronto i due indici appena descritti in un periodo di tempo lungo dieci anni si otterrà il seguente grafico:

Grafico 7: CUMULATIVE INDEX PERFORMANCE — GROSS RETURNS (EUR)



Fonte: MSCI Inc, 2020.

Le differenze tra il paniere di prodotti “etici” (*MSCI ACWI SRI*) e il panieri di prodotti sia “etici” che “non etici” (*MSCI ACWI*) hanno poca rilevanza in termini di performance annue. Tuttavia, nella maggior parte dei casi, **l’indice etico sovraperforma l’indice tradizionale**. Ciò accade anche in termini di rischio, difatti, l’indice *SRI* presenta una deviazione standard cioè **volatilità piuttosto bassa**, un indice di *Sharpe* più elevato sia a 3 che a 5 anni e una perdita massima registrata leggermente inferiore.

Tabella 6: RISK & RETURN CHARACTERISTICS MSCI ACWI SRI VS MSCI ACWI

INDEX RISK AND RETURN CHARACTERISTICS (MAY 31, 2011 – AUG 31, 2020)

	Beta	Tracking Error (%)	Turnover (%) ¹	ANNUALIZED STD DEV (%) ²			SHARPE RATIO ^{2,3}			Since May 31, 2011 (%)	MAXIMUM DRAWDOWN Period YYYY-MM-DD	
				3 Yr	5 Yr	10 Yr	3 Yr	5 Yr	10 Yr			
MSCI ACWI SRI	0.94	1.71	11.46	14.36	12.83	na	0.94	0.94	na	1.04	32.43	2020-02-19–2020-03-23
MSCI ACWI	1.00	0.00	3.82	15.43	13.67	na	0.69	0.75	na	0.91	33.40	2020-02-19–2020-03-23

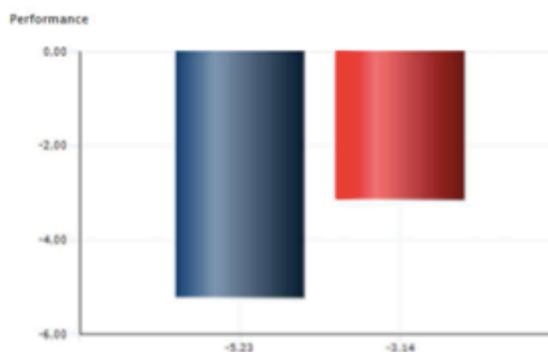
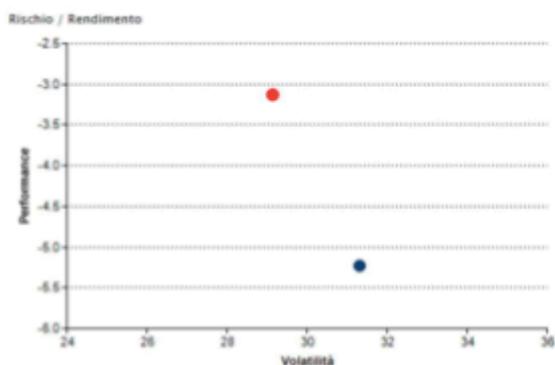
¹ Last 12 months ² Based on monthly gross returns data ³ Based on ICE LIBOR 1M

Fonte: MSCI Inc, 2020

In merito al periodo della pandemia da COVID-19, l’indagine prende a confronto non più i due indici ma l’indice *MSCI ACWI* e un *ETF*, uno strumento finanziario che replica l’*MSCI ACWI SRI 5% Issuer Capped Index*. Il risultato è che anche durante la Pandemia le differenze di performance e volatilità tra l’universo azionario e l’universo *SRI* sono del tutto sottili, registrando **note positive per il mondo SRI** rispetto a quello azionario generale.⁴⁴

⁴⁴ Cavallo, G., “Fondi SRI e COVID-19: eticità e performance possono coesistere?”, *European journal of volunteering and community-based projects* Vol.1, No.2 (2020)

Grafico 8: CONFRONTO DAL 01/01/2020 AL 18/09/2020 – MSCI ACWI INDEX VS UBS MSCI ACWI SOCIALLY RESPONSIBLE UCITS ETF



Fonte: Elaborazione dell'autore con software Exact4 di Analysis s.p.a.

Lo studio preso in esame conferma ancora una volta la teoria esposta nel capitolo 2 di questo elaborato, cioè che investire in modo etico è possibile e dà dei vantaggi, seppure sottili, in termini di maggiori performance e contenimento del rischio. Ciò è anche dimostrato dall'andamento degli indici presi in esame nel periodo della Pandemia da COVID-19, durante la quale, gli indici etici hanno dimostrato una capacità di tenuta migliore rispetto al resto del mercato azionario.

CONCLUSIONE

In conclusione, l'elaborato porta alla luce le numerose ragioni per cui dovrebbe essere data sempre più rilevanza all'integrazione dello sviluppo sostenibile all'interno delle strategie nazionali ed aziendali. Tra le più preoccupanti troviamo: la povertà, le disuguaglianze e le conseguenze del cambiamento climatico. Difatti, senza un piano di sostenibilità, propriamente sviluppato, ci si allontanerà sempre di più dall'idea di un futuro in cui possa regnare prosperità, pace ed uguaglianza.

Inoltre, i numerosi dati e ricerche portati in esame provano una correlazione tra le attività di RSI e l'aumento di performance e riduzione del rischio, persino in aziende controverse come quelle di alcolici, tabacco e gioco d'azzardo. In aggiunta, anche l'integrazione dei fattori ESG nell'attività finanziaria di investimento è in grado di conferire una profittabilità maggiore, una riduzione del rischio e un ampliamento nella platea degli *stakeholders*, che si dimostrano sempre più interessati alla sostenibilità. Queste motivazioni, in aggiunta alla responsabilità etico-sociale, dovrebbero essere sufficienti per spingere le aziende e le istituzioni internazionali a porre in essere attività finalizzate allo sviluppo della sostenibilità.

Al giorno d'oggi, infatti, risulta importante che più persone possibili prendano coscienza del fatto che il pianeta non avrà un futuro molto lontano se non si cambia il modo di agire. Infine, ci si propone di utilizzare la crisi economica e sociale scaturita dal Covid-19 come un punto di inizio e un'opportunità da cui ripartire per fare meglio. Di conseguenza, si auspica che vengano presi più provvedimenti in materia di sviluppo sostenibile, soprattutto tramite l'introduzione di leggi più mirate in materia di sostenibilità e responsabilità sociale di impresa.

Bibliografia

Mensah J., *Sustainable development: Meaning, history, principles, pillars, and implications for human action: Literature review*, Cogent Social Sciences, 2019

Stern N., *The Economics of Climate Change*, 2014

Tursi A., *Responsabilità sociale dell'impresa, etica d'impresa e diritto del lavoro*, 2006

Dal Maso D., *Creare valore a lungo termine: conoscere, promuovere e gestire l'investimento sostenibile e responsabile*, 2013

Van Duren E., Plantinga A., Scholtens B., *ESG Integration and Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented*, Journal of Business Ethics, 2016

Jo H., Na H., *Does CSR Reduce Firm Risk? Evidence from Controversial Industry Sectors*, Journal of Business Ethics, 2012

Vota V., *L'impatto della Pandemia da COVID-19 sui Sustainable Development Goals*, 2021

Cavallo G., *Fondi SRI e COVID-19: eticità e performance possono coesistere?*, European journal of volunteering and community-based projects, 2020

Sitografia

<http://www.comunicazione scientifica.eu/agenda-21>

<https://www.treccani.it/enciclopedia/sviluppo-sostenibile/>

<https://www.treccani.it/enciclopedia/agenda-21/>

https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_it

https://ec.europa.eu/info/strategy/international-strategies/sustainable-development-goals/eu-approach-sustainable-development_it

https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_it

https://ec.europa.eu/clima/policies/eu-climate-action/law_it

https://ec.europa.eu/italy/news/20200114_Ue_piani_di_investimenti_del_Green_Deal_europeo_e_mecanismo_transizione_giusta_it

<https://ec.europa.eu/commission/>

https://www.treccani.it/enciclopedia/responsabilita-sociale-dell-impresa_%28Lessico-del-XXI-Secolo%29/

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52011DC0681&from=EN>

https://ec.europa.eu/italy/news/20190321_ue_responsabilita_sociale_impresa_it

https://www.treccani.it/enciclopedia/responsabilita-sociale-dell-impresa_%28Lessico-del-XXI-Secolo%29/

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52011DC0681&from=EN>

https://ec.europa.eu/italy/news/20190321_ue_responsabilita_sociale_impresa_it

<https://www.cnpppartners.it/risorse-utili/glossario-assicurativo/total-expense-ratio/>

<https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>

www.jstor.org/stable/44164180

https://www.jstor.org/stable/41684046?seq=1#metadata_info_tab_contents

<https://www.istat.it/it/files/2020/03/Imprese-e-sostenibilita-statistiche-sperimentali.pdf>

<https://www.ilsole24ore.com/art/istat-se-prodotto-e-sostenibile-l-efficienza-cresce-5-15percento-ACkyiW1>

<https://www.enel.com/it/investitori/sostenibilita/piano-sostenibilita>

https://www.ilsole24ore.com/art/enel-innovazione-continua-e-sostenibilita-strada-decarbonizzazione-AD1ow5LB?refresh_ce=1

<https://www.enel.com/it/investitori/sostenibilita/rating-indici-esg>