



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea (LM-77)

in Economia e Gestione
delle Aziende

Tesi di Laurea Magistrale

Il ruolo della finanza sostenibile nelle strategie aziendali: i Sustainability- Linked Bond emessi da OVS S.p.A.

Relatore

Ch. Prof. Antonio Costantini

Correlatore

Ch. Prof. Francesco Rullani

Laureando

Lorenzo Diomeda

Matricola 878731

Anno Accademico

2023 / 2024

Ringrazio di cuore i miei genitori per avermi supportato durante tutto il mio percorso universitario.

Un grazie particolare al mio Relatore Antonio Costantini per i suoi preziosi consigli e i suggerimenti dati durante la stesura di questa tesi.

Infine, ringrazio Simone Colombo, Head of Corporate Sustainability, per le informazioni e i materiali utili per il caso studio su OVS S.p.A. e tutto il team di Corporate Sustainability di OVS.

INTRODUZIONE..... 1

CAPITOLO I: LO SVILUPPO SOSTENIBILE: STORIA, TEORIE E PROGRESSI ... 3

1.1.	IL DIFFICILE EQUILIBRIO TRA UOMO E NATURA.....	4
1.2.	TEORIE SULLA SCARSITA' DELLE RISORSE PRIMA DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE	7
1.3.	OLTRE IL CONCETTO DI SVILUPPO SOSTENIBILE	14
1.3.1.	<i>I PILASTRI DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE</i>	16
1.4.	LA VALUTAZIONE DELLA SOSTENIBILITA' A LIVELLO TERRITORIALE.....	19
1.5.	LE PIETRE MILIARI DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE	21
1.5.1.	<i>LA CONFERENZA DI STOCCOLMA DEL 1972</i>	24
1.5.2.	<i>IL RAPPORTO BRUNDTLAND "OUR COMMON FUTURE"</i>	25
1.5.3.	<i>LA CONFERENZA SULL'AMBIENTE E LO SVILUPPO DI RIO 1992</i>	27
1.5.4.	<i>I MILLENNIUM DEVELOPMENTAL GOALS (MDGs)</i>	32
1.5.5.	<i>LA CONFERENZA DI JOHANNESBURG 2002</i>	35
1.5.6.	<i>CONFERENZA DELLE NAZIONI UNITE SULLO SVILUPPO SOSTENIBILE "RIO+20"</i>	38
1.5.7.	<i>L'AGENDA ONU 2030, I SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS (SDGs) E L'ACCORDO DI PARIGI</i>	40
1.6.	I RISULTATI RAGGIUNTI DALL'AGENDA 2030.....	43

CAPITOLO II: LA SOSTENIBILITA' ALL'INTERNO DEL CONTESTO AZIENDALE..... 48

2.1.	L'EVOLUZIONE TEMPORALE DELLA SOSTENIBILITA' NELLE IMPRESE	48
2.1.1.	<i>GLI ANNI '50</i>	49
2.1.2.	<i>GLI ANNI '60 E '70</i>	49
2.1.3.	<i>GLI ANNI '80</i>	52
2.1.4.	<i>GLI ANNI '90</i>	54
2.1.5.	<i>DAGLI ANNI 2000 AD OGGI</i>	57
2.2.	IL RUOLO DELLA CSR ALL'INTERNO DELLE IMPRESE.....	58
2.3.	LO SHARED VALUE	62
2.4.	STRUMENTI E MODELLI PER L'INDIVIDUAZIONE DEGLI STAKEHOLDER RILEVANTI PER UNA IMPRESA SOSTENIBILE	64
2.5.	CHARITY, CSR E SHARED VALUE: CONCETTUALITA' E DIFFERENZE	67

CAPITOLO III: LA FINANZA SOSTENIBILE: I SUSTAINABILITY LINKED-BOND70

3.1.	LA FINANZA SOSTENIBILE E IL QUADRO NORMATIVO EUROPEO.....	70
3.2.	LE STRATEGIE DI INVESTIMENTO SOSTENIBILI.....	78
3.2.1.	<i>LE ESCLUSIONI</i>	79
3.2.2.	<i>BEST IN CLASS</i>	79
3.2.3.	<i>CONVENZIONI INTERNAZIONALI</i>	79
3.2.4.	<i>ENGAGEMENT</i>	80
3.2.5.	<i>GLI INVESTIMENTI TEMATICI</i>	81
3.2.6.	<i>L'IMPACT INVESTING</i>	81
3.3.	GLI STRUMENTI A SOSTENGNO DELLA FINANZA SOSTENIBILE: I GREEN BOND....	82
3.4.	I SUSTAINABILITY-LINKED BOND (SBL).....	85

3.4.1.	<i>LE DIFFERENZE TRA GREEN BOND E SUSTAINABILITY-LINKED BOND</i>	87
3.4.2.	<i>I SUSTAINABILITY-LINKED BOND PRINCIPLES</i>	88
3.4.2.1.	<i>SELEZIONE DEI KEY PERFORMANCE INDICATORS (KPIs)</i>	88
3.4.2.2.	<i>PONDERAZIONE DEI SUSTAINABILITY PERFORMANCE TARGETS (SPTs)</i>	89
3.4.2.3.	<i>CARATTERISTICHE DEL BOND</i>	91
3.4.2.4.	<i>RENDICONTAZIONE</i>	91
3.4.2.5.	<i>VERIFICA DEL SLB</i>	91
3.5.	<i>BENEFICI E LIMITI DEI SUSTAINABILITY-LINKED BOND</i>	92
3.6.	<i>IL MERCATO DEI SUSTAINABILITY-LINKED BOND</i>	94
CAPITOLO IV: IL CASO STUDIO OVS SPA		98
4.1.	<i>L'APPLICAZIONE METODOLOGICA DEI CASE STUDY</i>	98
4.2.	<i>OVS: DALLA SUA NASCITA AI GIORNI NOSTRI</i>	100
4.3.	<i>LA SOSTENIBILITA' ALL'INTERNO DI OVS</i>	101
4.3.1.	<i>L'AMMINISTRATORE DELEGATO</i>	103
4.3.2.	<i>IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE</i>	104
4.3.3.	<i>IL COMITATO CONTROLLO RISCHI E SOSTENIBILITA'</i>	105
4.3.4.	<i>LA DIREZIONE CORPORATE SUSTAINABILITY</i>	105
4.4.	<i>IL PIANO STRATEGICO DI SOSTENIBILITA' 2024-2026 DI OVS</i>	106
4.4.1.	<i>DESIGN FOR CIRCULARITY</i>	108
4.4.2.	<i>BEING FAIR AND TRASPARENT</i>	111
4.4.3.	<i>DESIGN A BETTER WORK</i>	113
4.4.4.	<i>MAKING FASHION A BETTER CHOICE</i>	113
4.5.	<i>IL SUSTAINABILITY-LINKED BOND DI OVS</i>	116
4.5.1.	<i>I KEY PERFORMANCE INDICATOR (KPI)</i>	119
4.5.2.	<i>SUSTAINABILITY PERFORMANCE TARGET (SPT)</i>	122
4.5.3.	<i>LE CARATTERISTICHE DISTINTIVE E RAPPRESENTATIVE DEL BOND</i>	125
4.5.4.	<i>PRINCIPI E PROCESSO DI RENDICONTAZIONE</i>	126
4.5.5.	<i>LA VERIFICA DI TERZA PARTE</i>	126
4.6.	<i>LA SITUAZIONE ATTUALE DEL BOND: "PROGRESS REPORT 2023"</i>	126
CONCLUSIONE		130
BIBLIOGRAFIA		132
SITOGRAFIA		138

INTRODUZIONE

Nel corso degli ultimi anni si è assistito ad un cambiamento sempre più radicale del ruolo che le imprese hanno nell'adottare azioni e comportamenti che siano coerenti con gli obiettivi di interesse ambientale e sociale. La capacità di una azienda di operare secondo delle logiche rispettose di questi obiettivi è diventata parte integrante delle strategie aziendali assumendo, di fatto, il ruolo di vera e propria leva competitiva.

Con il mutare del contesto aziendale si è verificato anche un cambiamento nel ruolo della finanza non più limitato alla mera massimizzazione del reddito e del rendimento derivante da un investimento ma attento anche ai risvolti su società e ambiente.

L'intento del presente elaborato è quello di approfondire l'impegno messo in atto da OVS S.p.A., azienda operante nel settore dell'abbigliamento, nel perseguire uno sviluppo ed una crescita che siano sostenibili attraverso uno strumento finanziario che, pur essendo di recente sviluppo, ha le capacità per guidare le imprese a compiere dei progressi su tematiche strettamente legate alla sostenibilità ambientale e sociale e allo sviluppo sostenibile.

La tesi è articolata in quattro capitoli. Il primo capitolo, partendo dal difficile equilibrio tra uomo e natura che è alla base di alcuni problemi ambientali quali il cambiamento climatico e l'eccessivo utilizzo delle risorse, introduce il concetto di sviluppo sostenibile.

Dalla definizione di sviluppo sostenibile si sono analizzate e approfondite le caratteristiche peculiari e le principali tappe che hanno contribuito ad aumentare la presa di coscienza da parte di numerosi attori dei problemi ambientali e sociali portando al centro dell'attenzione il concetto di sostenibilità sostenibile. Il capitolo si conclude con una descrizione riguardante la situazione attuale, al 2023, degli SDGs contenuti all'interno dell'Agenda 2030.

Nel secondo capitolo si evidenzia come la sostenibilità, nel tempo, abbia avuto un ruolo sempre più pervasivo all'interno dei contesti aziendali influenzandone fortemente, nel corso degli anni, le loro strategie. Nella parte centrale del capitolo si identificano i vari attori verso i quali sono rivolte le iniziative di sostenibilità delle aziende e si approfondiscono, inoltre, i modelli più affermati che permettono di individuare gli attori che sono importanti per l'impresa e verso i quali quest'ultima deve tendere i propri sforzi. Il capitolo si conclude con un confronto riepilogativo dei concetti di filantropia, CSR e Shared Value che sono gli approcci con i quali le imprese attuano le tematiche ambientali e sociali all'interno della propria attività economica.

Nel terzo capitolo si introduce il concetto di finanza sostenibile nel quale si analizza il quadro normativo Europeo di riferimento e si annoverano i vari strumenti finanziari rientranti all'interno della stessa. Si procede con una approfondita descrizione del Sustainability-linked Bond illustrandone le caratteristiche e il processo di emissione secondo quanto stabilito dai Sustainability-linked Bond Principles. Infine, si analizzano i limiti e i benefici del Sustainability-linked Bond effettuando un breve focus sulle caratteristiche del mercato degli SLB.

Il quarto capitolo è dedicato al caso studio oggetto di questa tesi: “il Sustainability-linked Bond di OVS S.p.A.”. Partendo dalla storia di OVS e dalle principali tappe che hanno caratterizzato lo sviluppo e la crescita dell'azienda si approfondisce come la sostenibilità sia integrata all'interno della stessa e si descrivono i compiti delle principali funzioni aziendali. Entrando nel vivo del caso studio si analizza il nuovo Piano Strategico di Sostenibilità 2024-2026 di OVS con i relativi obiettivi. Inoltre, si approfondisce il Sustainability-linked Bond emesso dall'azienda con le sue caratteristiche specifiche. Nella parte conclusiva del capitolo si esamina la situazione attuale, al 2023, del Bond descrivendo come si posiziona OVS rispetto al raggiungimento degli obiettivi definiti nel Sustainability-linked Bond.

Le conclusioni asseriscono che il Sustainability-Linked Bond può essere uno strumento, attualmente, molto utile nell'incentivare le aziende ad integrare nelle proprie strategie aspetti di sostenibilità ambientale e sociale.

Per ogni capitolo sono stati adottati specifici approcci e metodologie. Per il primo e secondo capitolo è stata condotta una review della letteratura per l'approfondimento di specifici modelli e teorie considerate come i pilastri sui quali si basano i successivi sviluppi delle tematiche prese in esame. Per la stesura del terzo capitolo, riguardante la finanza sostenibile e il Sustainability-linked Bond, oltre che alla ricerca della letteratura sono stati analizzati anche vari report pubblicati da istituti finanziari nazionali e internazionali. Per il quarto ed ultimo capitolo, che tratta il caso studio dei Sustainability-linked Bond di OVS S.p.A., si è proceduto ad approfondire l'argomento sia mediante le informazioni e i documenti direttamente pubblicati dall'azienda sui loro siti web che interloquendo personalmente in azienda con i responsabili e i referenti della Sostenibilità e con altre funzioni aziendali come l'investor relator nell'ambito della compilazione dei questionari ESG.

CAPITOLO I: LO SVILUPPO SOSTENIBILE: STORIA, TEORIE E PROGRESSI

Questo primo capitolo definisce ed esamina il concetto di sviluppo sostenibile occupandosi di approfondire le sue principali caratteristiche e il processo che, nel corso degli anni, ha reso possibile giungere alla definizione che oggi tutti conoscono. Il capitolo è suddiviso in cinque paragrafi. Nel primo si fornisce una breve introduzione sul rapporto non equilibrato che c'è tra uomo e natura, menzionando un esempio concreto di questo squilibrio: il cambiamento climatico. Il secondo paragrafo analizza le teorie che per prime si sono occupate del problema tra uomo e natura, prendendo in considerazione la scarsità delle risorse disponibili sul nostro Pianeta e i limiti con i quali la crescita economica è destinata a scontrarsi. Queste teorie hanno gettato le fondamenta per l'ideazione e la definizione di sviluppo sostenibile. Con il terzo paragrafo si vuole offrire una spiegazione più concreta di quello che è lo sviluppo sostenibile attraverso l'analisi delle sue principali componenti. Il quarto paragrafo si occupa di introdurre gli indicatori e gli indici utilizzati per misurare i progressi dei territori per quanto riguarda il raggiungimento di obiettivi coerenti con lo sviluppo sostenibile. Il quinto, ed ultimo, paragrafo ripercorre le principali conferenze internazionali, avvenute nel corso degli anni, che hanno contribuito ad aumentare la presa di coscienza da parte di numerosi attori dei problemi ambientali e sociali e che sono riuscite a porre al centro dell'attenzione il modello di sviluppo sostenibile.

1.1. IL DIFFICILE EQUILIBRIO TRA UOMO E NATURA

Da sempre «gli uomini si sono confrontati con la natura che li circondava e con la quale interagivano molto spesso però l'azione dell'uomo sembra mettere a rischio le basi fondamentali delle dinamiche naturali che garantiscono la nostra sopravvivenza sulla Terra, con tutte le strutture sociali, economiche e tecnologiche che abbiamo creato» (Bologna, 2008, pag. 30).

«Lo sviluppo di società umane sempre più vaste e complesse, negli ultimi due secoli, hanno modificato radicalmente la quantità, la qualità e la disposizione delle risorse naturali presenti» (Bologna, 2008, pag. 224) portando alla creazione di problemi sempre più complessi come il riscaldamento globale, fenomeno che negli ultimi decenni si è imposto come una rilevante emergenza ambientale che può a pieno titolo essere qualificata come male pubblico globale (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 191). Il tema del riscaldamento globale è caratterizzato da una

elevata complessità a causa della «molteplicità degli approcci che lo studiano: la problematica è infatti approfondita da numerose discipline, che spaziano dai campi delle scienze quantitative, come la fisica, la climatologia, l'oceanografia, la chimica, la geologia, la biologia e altre ancora, a quelle che indagano maggiormente gli aspetti economici e sociali, per includere la riflessione geografica, gli studi psicologici, antropologici, storici, quelli sulla comunicazione e molti altri» (Bagliani, 2020, pag. 12).

Il riscaldamento globale, definito dall'IPCC¹, come un aumento delle temperature combinate della superficie dell'aria e del mare, calcolate in media su tutto il globo e su un periodo di trent'anni è la causa principale dei cambiamenti dell'attuale clima (ipcc.cmcc.it).

Il clima, a causa del riscaldamento globale, ha assunto degli andamenti più incerti ed instabili, con la conseguenza di un considerevole aumento di eventi climatici estremi e di disastri naturali, sia dal punto di vista della loro intensità che riguardo la frequenza con cui questi avvengono. Per comprendere gli impatti del riscaldamento globale possiamo prendere in considerazione che la comparsa di alcuni fenomeni repentini e violenti quali incendi, siccità e valanghe, rispetto a circa sessanta anni fa, è decuplicata (www.dirittoambientale.eu).

Il cambiamento climatico viene definito dall'articolo 1 della Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (UNFCCC, 1992) come un cambiamento del clima attribuito direttamente o indirettamente all'attività umana che altera la composizione dell'atmosfera globale e che si aggiunge alla variabilità climatica naturale osservata in periodi di tempo comparabili (www.greenupdate.it), questo ha «effetti continui e di vasta portata ma diversificati su scala globale e regionale. Pertanto, se da una parte si deve intervenire localmente per mitigare le attività umane che producono effetti sul riscaldamento globale e per limitare gli effetti del cambiamento climatico, dall'altra è necessaria un'attività di controllo e di coordinamento su scala globale» (Moretti, 2022, pag. 28). Proprio per questo motivo è di fondamentale importanza cercare di studiare ed analizzare gli effetti che il riscaldamento globale ha in tutti i continenti del pianeta terra perché «i territori sono infatti caratterizzati da dotazioni fisiche, ecosistemiche e tecnologiche, ma anche da culture, storie e tradizioni differenti e quindi da vulnerabilità e resilienze diverse. In questo senso lo studio dei reali impatti sociali ed economici che ricadono sui territori non può essere rappresentato unicamente attraverso la lente delle

¹ L'IPCC acronimo di "Intergovernmental Panel on Climate Change" è una istituzione internazionale che si occupa di studiare e analizzare i cambiamenti climatici. L'IPCC nasce nel 1988 con l'obiettivo di studiare lo stato e l'evoluzione dei cambiamenti climatici in modo tale da condividere con il mondo intero gli effetti che questi ultimi hanno sia a livello ambientale che a livello sociale ed economico (ipccitalia.cmcc.it).

scienze fisiche e metereologiche, ma deve essere ricondotto alla moltitudine di fattori locali e traslocali che agiscono sui diversi contesti, da cui dipende la variabilità spaziale degli impatti» (Bagliani, 2020, pag. 17).

Ad esempio, con riferimento all'Europa, Pietro Lionello e Gustavo Naumann identificano nella loro spiegazione al report IPCC del 2022 quattro principali categorie di rischio (ipcc.cmcc.it):

- rischi per la produzione agricola: il mix esistente tra caldo e siccità potrebbe provocare, nel XXI secolo, una drastica riduzione della produzione presente nel settore agricolo Europeo;
- rischi delle ondate di calore su popolazione ed ecosistemi: se la temperatura dovesse aumentare fino a 3°C, rispetto a 1,5°C il numero di decessi e delle persone a rischio da calore potrebbe raddoppiare o triplicare. L'innalzamento delle temperature causerà una riduzione degli habitat naturali sia terrestri che marini. La gravità di questa problematica potrebbe raddoppiare al raggiungimento di livello di riscaldamento globale di 2°C. L'aumento della frequenza e dell'intensità delle ondate di calore rende necessario, soprattutto negli Stati dell'Europa Meridionale, l'adozione di misure su edifici e spazi urbani volte a contenere questo stress termico;
- rischi di scarsità delle risorse idriche: l'Europa Meridionale sta già affrontando un rischio elevato con un livello di riscaldamento globale di 1,5°C, questo rischio diventerebbe ancora più alto nel caso in cui il riscaldamento globale raggiungesse la temperatura di 3°C. In questa parte di Europa la disponibilità di risorse idriche è già inferiore rispetto alla loro necessità. A causa del riscaldamento climatico il gap esistente tra la domanda di acqua e la sua effettiva disponibilità sta subendo un incremento non indifferente. Se la temperatura dovesse subire un aumento di 3°C anche le zone dell'Europa del centro-ovest potrebbero incorrere in problemi derivanti dalla mancanza di risorse idriche. Il problema, però, non è limitato solamente a questa ipotesi, infatti, anche con un aumento di temperature inferiore rispetto ai 3°C sarebbe necessario adottare una serie di provvedimenti volti a ridurre la domanda di acqua aggiungendo, inoltre, azioni mirate a differenziare le sorgenti d'acqua e a modificare l'uso del territorio. Considerando una ipotesi di aumento elevato di temperature, gli interventi sopra descritti potrebbero non essere efficaci per garantire una adeguata presenza di risorse idriche nel sud dell'Europa;
- rischi prodotti da maggiore frequenza e intensità di inondazioni: il cambiamento climatico produce delle modifiche nelle precipitazioni e contribuisce all'innalzamento

del livello del mare. I rischi per le persone ed infrastrutture derivanti dall'aumento di inondazioni fluviali e pluviali aumenterà in molte regioni Europee.

Se da una parte il continuo sfruttamento dell'uomo sulla natura sta portando a irreversibili conseguenze cancellando pian piano l'armonioso contatto e la relazione che l'uomo ha sempre avuto con l'ambiente che lo circonda, per fortuna sembra che stiamo tornando ad appropriarci di questa consapevolezza.

A partire dagli anni '70 molti attori come organizzazioni internazionali, studiosi, governi ed imprese hanno preso coscienza delle problematiche ambientali e della scarsità delle risorse dando origine ad un ampio dibattito, tuttora molto acceso, sul futuro del pianeta.

Da questo dibattito è nato il concetto di sviluppo sostenibile, espressione che con il passare degli anni e, anche grazie alle numerose Conferenze ed incontri internazionali, ha assunto numerosi significati e sfaccettature che rendono estremamente complicato dare una definizione universale (www.cartadellaterra.org). Nel corso di questa tesi parlando di sviluppo sostenibile, si utilizzerà la definizione nata nel 1987 dalla Commissione Brundtland, approfondita nei prossimi paragrafi, che considera sostenibile «quello sviluppo che soddisfa i bisogni delle generazioni presenti senza compromettere la possibilità delle generazioni future di soddisfare i propri» (Brundtland, 1987, pag. 43).

1.2. TEORIE SULLA SCARSITA' DELLE RISORSE PRIMA DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE

Prima della nascita del concetto di sviluppo sostenibile alcuni studiosi si sono interrogati sulla scarsità delle risorse e sui problemi della crescita.

«La preoccupazione dell'uomo per i limiti è antica quanto il mondo, ma ha una storia recente che si può dividere in tre fasi distinte: Verso la fine del XVIII secolo il pastore Thomas Robert Malthus sollevò la questione nel suo autorevolissimo *Saggio sul principio di popolazione*. La risollevò poi, in forma diversa, il rapporto *I limiti dello sviluppo* del Club di Roma. La terza fase è quella in cui ci troviamo oggi: la nostra attenzione è divisa tra la preoccupazione del cambiamento climatico e il picco del petrolio e la paura del crollo economico». (Jackson, 2011, pag. 52).

T. Malthus nella sua teoria contenuta nel *Saggio sul principio di popolazione* prende in considerazione la scarsità delle risorse collegandola al concetto di capacità di carico², molto rilevante quando si parla di sostenibilità. Malthus studia e confronta vari aspetti inerenti la vita dei vari popoli sulla terra come, ad esempio, le abitudini, le caratteristiche principali che determinano la mancanza di popolazione nei paesi con poche risorse naturali e la rispettiva sovrabbondanza nei paesi caratterizzati dalla presenza di molte risorse, le azioni volte ad offrire supporto alle popolazioni in difficoltà e le strategie utilizzate per migliorare le loro condizioni. Da queste analisi Malthus arriva ad ipotizzare che la causa di tutti i conflitti è da attribuire alla presenza di più persone rispetto alle risorse che ne permettono la loro sopravvivenza (Malthus, 1963, pag. 4).

Il modello di Malthus considera tre presupposti fondamentali (Lanza, 2006, pag. 42):

1. la popolazione è limitata dai mezzi di sussistenza;
2. la popolazione cresce dove i mezzi di sussistenza crescono, a meno che questa crescita non venga impedita da evidenti e potenti ostacoli;
3. gli ostacoli che impediscono la crescita della popolazione sono rappresentati da restrizione morale, vizi e malessere.

«Gli ostacoli cui Malthus si riferisce si dividono in due gruppi: i freni “preventivi” e i freni “repressivi”. I primi derivano dal comportamento consapevole e virtuoso dei futuri genitori che sapendo di non potere mantenere la prole decidono di ritardare l’età del matrimonio, o comunque di non procreare; i freni repressivi possono essere di varia natura e sono generalmente rappresentati da fenomeni come carestie, epidemie e guerre, che contribuiscono ad abbreviare la vita umana» (Lanza, 2006, pag. 42).

Partendo da questi presupposti Malthus afferma che «è in atto uno squilibrio tra risorse alimentari e popolazione» (Moretti, 2022, pag. 5), questo squilibrio deriva dal fatto che la produzione di alimenti cresce nel tempo in progressione aritmetica, mentre la popolazione cresce in progressione geometrica. Secondo Malthus nel giro di poco tempo la popolazione sarebbe cresciuta molto di più rispetto agli alimenti a disposizione, superando quindi la capacità di carico, causando un collasso di proporzioni epocali.

Questa teoria, nonostante la sua estrema importanza, è stata a lungo criticata per le sue conclusioni estremamente pessimistiche, infatti, nei successivi duecento anni il collasso della

² Il concetto di capacità di carico nasce dalla scienza delle costruzioni per definire il peso che una struttura può sopportare prima di cedere, questo concetto è stato applicato in economia per identificare «il numero di individui in una popolazione che le risorse dell’ambiente in cui vive sono capaci di sostentare» (greenreport.it)

popolazione non è mai avvenuto nonostante la continua crescita della stessa (Moretti, 2022, pag. 6), «anche perché, a differenza della sua ipotesi, i mezzi di sussistenza si sono espansi ben più rapidamente della popolazione» (Jackson, 2011, pag. 53).

Come sostenuto da Jackson (2011), Malthus nel formulare la sua teoria non prese in considerazione le possibili conseguenze di lungo periodo prodotte dai cambiamenti tecnologici che già si stavano verificando intorno a lui. «I mezzi di sussistenza, soprattutto grazie alla pronta disponibilità di combustibili fossili a basso prezzo, hanno tenuto il passo e superato la propensione della gente a riprodursi. Ma anche gli enormi aumenti nei consumi delle risorse associati ad un'economia globale quasi settanta volte più grande di quella di fine '700, forse, avrebbero dato da pensare al pastore Malthus» (Jackson, 2011, pag. 53).

Il problema, inizialmente trattato da Malthus, sul paradigma della crescita venne successivamente ripreso ed approfondito da Donatella e Dennis Meadows nel 1972 con il saggio *“The limits to growth”* commissionato dal Club di Roma³. Il saggio, utilizzando un modello computerizzato del mondo, cercava di comprendere le tendenze e le reciproche interconnessioni di cinque fattori, considerati indispensabili per il proseguo della società umana: popolazione, disponibilità di cibo, riserve, consumi di materie prime, produzione industriale e inquinamento.

La ricerca del MIT si proponeva «di rispondere ai dilemmi dell'umanità e, più precisamente, alla questione se il processo di crescita in atto sia o meno compatibile con la qualità ambientale regionale e globale, con lo sviluppo umano e sociale e con la sostenibilità nell'uso delle risorse naturali non rinnovabili, nonché con la stabilità politica» (Moretti, 2022, pag. 11).

Come scritto da Randers (2013) nel suo report al Club di Roma i risultati del primo rapporto possono essere sintetizzati in tre punti fondamentali:

1. supponendo che gli attuali tassi di crescita rimangano invariati rispetto ai cinque fattori discussi sopra, l'umanità, entro i prossimi cento anni, giungerà al proprio limite naturale alla crescita. Se la popolazione non riuscirà a definire un modello alternativo di crescita verosimilmente andrà in contro ad un crollo repentino e irrefrenabile della popolazione e dell'industria;
2. questa linea di sviluppo può essere modificata in modo tale da raggiungere una condizione di stabilità ecologica ed economica che sia in grado di resistere nel lungo periodo. Tale situazione di equilibrio potrebbe far sì che i bisogni materiali e le

³ «Il Club di Roma è stato fondato nel 1968 come associazione di studiosi indipendenti provenienti dalla politica, dal mondo degli affari e da quello scientifico (Randers, 2013, pag. 4)».

opportunità degli abitanti della terra possano essere soddisfatti in modo tale da permettere ad ogni individuo di realizzare il proprio potenziale umano;

3. le possibilità di successo per non raggiungere una fase di improvviso declino saranno tanto maggiori quanto prima l'umanità incomincerà a perseguire l'alternativa di cui al punto due.

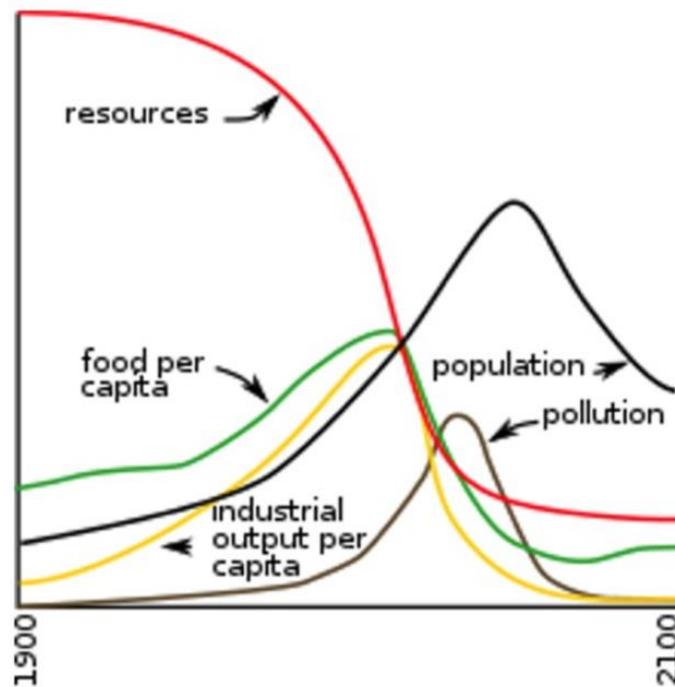


Figura 1: Andamento delle variabili considerate in "The limits to growth" (Fonte: Envi.it)

Durante il corso degli anni il Club di Roma ha aggiornato l'originario rapporto per due volte: nel 1992 e nel 2004.

Nel primo aggiornamento gli autori riformulano le tre conclusioni proposte nel testo originale stabilendo che l'utilizzo di molte delle risorse essenziali e la produzione di sostanze inquinanti abbia già superato il livello fisicamente sostenibile del sistema naturale e che, in assenza di una decisa inversione di rotta, nel corso dei prossimi decenni, ci sarà un declino della produzione industriale, del consumo di energia e della produzione di alimenti. Per ridurre ed evitare il degrado dei tre fattori presi in considerazione la società deve adottare utili cambiamenti atti a modificare le politiche e le condotte in modo tale da rivolgere l'attenzione al lungo periodo; oltre a perseguire nuovi comportamenti rivolti al corretto utilizzo di beni ed energia. In questo primo aggiornamento viene ancora contemplata la creazione di una società sostenibile sia dal punto di vista tecnico ed economico che deve avvenire attraverso un bilanciamento tra obiettivi di lungo e breve periodo sia attraverso una maggiore considerazione di alcuni aspetti

come la sufficienza, l'equità, la qualità della vita rispetto alla mera quantità di beni prodotti (Randers, 2013, pag. 11).

Nel secondo aggiornamento "I nuovi limiti dello sviluppo" (2004) gli autori Meadows e Randers affermano che dalla data di uscita del primo report del Club di Roma le istituzioni internazionali non sono riuscite a intraprendere delle azioni del tutto coerenti con la sfida ecologica che il mondo deve affrontare, limitandosi unicamente a sterili discussioni e alla definizione di obiettivi sicuramente innovativi ma non sufficienti ai traguardi che bisogna ottenere. Per evitare che nel corso del XXI secolo i limiti, già oltrepassati, diventino irrecuperabili molti aspetti della società devono essere modificati (Randers, 2013, pag. 9).

Il lavoro dei Meadows venne duramente criticato, come avvenne per la teoria di Malthus, per le loro conclusioni eccessivamente catastrofiche, inoltre, tra tutte le critiche mosse alla loro opera quella più comune riguardava il fatto che le loro conclusioni derivano dallo studio di un modello rigido inadeguato a formulare un verdetto definitivo e preciso. «Ma ciò che realmente non si riesce a perdonare a *The limits to growth* è la famigerata opzione crescita zero⁴ che pure non viene mai citata esplicitamente nel lavoro, ma è possibile intuirne la presenza laddove si parla di "stato di equilibrio generale in cui popolazione e capitale rimangono sostanzialmente costanti"» (Moretti, 2022, pag. 12).

Nonostante le numerose critiche ricevute «lo studio del 1972, così come i suoi successivi aggiornamenti, ha aperto la strada a contributi critici per la crescita del recente passato. Gli approcci esistenti che dominano le discussioni attuali come "post-crescita", "decrecita" o "crescita verde", non si limitano a riprodurre la critica della crescita, ma piuttosto la espandono per includere ulteriori prospettive sulle conseguenze globali, come il cambiamento climatico, l'estinzione della specie, la disuguaglianza sociale o la disoccupazione» (Döring, 2022, pag. 187).

Nel periodo di tempo trascorso tra il saggio sul principio di popolazione di Malthus e i limiti dello sviluppo del club di Roma molti altri studiosi hanno cercato di sviluppare nuovi approcci per affrontare il problema della crescita e della scarsità delle risorse, uno tra questi è stato Kenneth Boulding che nel 1966 durante una conferenza a Washington affronta il problema delle

⁴ «Crescita zero è la radicalizzazione nella soluzione del problema del consumo delle risorse e dell'impatto ambientale, attraverso un arresto della crescita economica» (Moretti, 2022, pag. 12).

risorse riprendendo la teoria dei sistemi⁵. Secondo questa teoria, come approfondito da Bologna (2008), esistono tre tipologie di sistemi:

1. sistemi isolati che non hanno scambi con l'esterno, né di energia né di materia;
2. sistemi chiusi che scambiano solo energia, ma non materia;
3. sistemi aperti che scambiano sia energia che materia con l'esterno.

Nonostante la teoria dei sistemi sia nata per essere applicata in ambito fisico e chimico Boulding la utilizza per cercare di dare una soluzione ai problemi della scarsità delle risorse e dell'insostenibilità dei consumi. Possiamo considerare il sistema terra «composto da due sistemi, quello naturale e quello socio-economico, distinti ma aperti, tra cui sono presenti scambi squilibrati» (Moretti, 2022, pag. 2). Secondo Chiarini ed Aprile (2019) il sistema naturale svolge un ruolo essenziale nei confronti del sistema socio-economico attraverso tre specifiche funzioni fortemente interconnesse tra loro:

- I. fornitore di risorse: con questa prima funzione l'ambiente mette a disposizione lo stock di risorse utile a rendere possibile il processo produttivo. Le risorse dell'ambiente si aggiungono ai fattori della produzione che nelle teorie economiche tradizionali sono: il capitale ed il lavoro. Le risorse che l'ambiente offre si possono suddividere nelle risorse flusso e risorse stock in base al rapporto che esiste tra il loro uso attuale e la loro disponibilità futura. Per quanto riguarda le risorse flusso il loro utilizzo non causa nessun impatto sulla loro disponibilità futura, mentre l'utilizzo delle risorse stock comporta una riduzione della loro disponibilità futura. Le risorse stock possono essere suddivise in risorse rinnovabili e non rinnovabili. L'uso delle risorse non rinnovabili genera una riduzione irreversibile delle stesse, mentre le risorse rinnovabili possono essere utilizzate senza paura di una erosione irreversibile del loro stock, alla sola condizione che il loro tasso di utilizzo non superi la capacità di riproduzione, poiché, un utilizzo maggiore potrebbe causare una trasformazione da rinnovabili a non rinnovabili;
- II. assimilatore di rifiuti: l'ambiente, attraverso questa funzione, assorbe i materiali di scarto immessi nel sistema per trasformarli in prodotti meno pericolosi ed ecologicamente utili. Tuttavia, buona parte dei materiali di scarto prodotti non vengono riciclati ma rimangono nell'ambiente come rifiuti. Anche in questo caso bisogna tenere

⁵ «Lo studio dei sistemi ha un'origine antica, e si consolida con l'adozione del metodo scientifico agli albori di quella che consideriamo la scienza moderna. Ma il suo vero sviluppo avvenne nel XIX e XX secolo, soprattutto in relazione all'affacciarsi della termodinamica, una scienza di collegamento tra fisica e chimica, che riguarda le trasformazioni di materia ed energia» (Bologna, 2008, pag. 119).

presente la relazione tra la quantità di rifiuti prodotti e la capacità di assorbimento dell'ambiente. Se i rifiuti prodotti non eccedono la capacità di assorbimento dell'ambiente allora quest'ultimo potrà espletare al meglio la funzione di assimilatore di rifiuti, assorbendo gli scarti per trasformarli in prodotti utili da reimpiegare nella produzione. Nel caso in cui la produzione di rifiuti ecceda la capacità di assorbimento dell'ambiente la sua funzione assimilativa sarà inevitabilmente compromessa causando, inoltre, fenomeni di degradazione delle risorse naturali. La teoria di Boulding si basa su questa seconda funzione che riprenderò nelle prossime righe di questo paragrafo;

- III. fornitore di servizi ricreativi: con quest'ultima funzione, che non comporta un consumo di materie, l'ambiente offre servizi ricreativi e opportunità di intrattenimento per le persone. Tale funzione offre alla popolazione la possibilità di provare soddisfazione attraverso attività svolte in sinergia con la natura. Questa funzione, anche se non comporta la presenza di una attività produttiva, deve essere usata con attenzione, in quanto, per esempio, l'uso eccessivo di una spiaggia, a causa di uno spropositato numero di bagnanti, può portare a cambiamenti dei suoi tratti caratteristici, come l'erosione delle dune di sabbia da cui dipenderebbe una successiva variazione della biodiversità attraverso la perdita di vegetazione.

La rappresentazione del sistema economico appena descritta ha sostituito la visione tradizionale dell'economia moderna la quale «si disinteressava largamente delle relazioni tra attività economiche ed ambiente e di conseguenza tendeva a proporre una rappresentazione semplificata del sistema economico come di un sistema isolato, che non ha alcuna forma di scambio di materia o energia con l'ambiente, e nell'ambito del quale si genera un flusso circolare di beni materiali, servizi e risorse finanziarie tra famiglie e imprese» (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 4).

Boulding, analizzando il rapporto che c'è tra il sistema naturale e il sistema economico, considera la terra come una navicella spaziale nella quale sono presenti una quantità limitata di cibo ed ossigeno. «In tali condizioni, non è possibile attuare un'*economia del cowboy*⁶. [...] Un sistema chiuso necessita invece di un'*economia dell'astronauta*, in cui lo spazio è limitato sia per l'estrazione delle risorse che per immissioni di inquinanti e rifiuti» (Moretti, 2022, pag. 7). Per Boulding (1966) il successo di una economia si basa sulla produzione e sul consumo: con la produzione le risorse e le materie prime vengono consumate immettendo nel sistema rifiuti

⁶«Il cowboy esprime simbolicamente un modo di vivere basato sul consumo di spazio, ritenendo che esso sia illimitato» (Moretti, 2022, pag. 7).

e scarti che aumentano l'inquinamento e l'impatto ambientale. Applicando l'economia della navicella spaziale i consumi devono essere ridotti al minimo indispensabile, mentre i fattori che devono essere veramente presi in considerazione sono la natura, la qualità e la complessità dello stock di capitale naturale, il quale deve essere conservato nel lungo periodo.

In relazione alle teorie sopra esposte non è certo facile prevedere quando l'umanità raggiungerà il limite della propria crescita ma «è del tutto evidente che se la terra ha fatto a meno della specie umana per oltre quattro miliardi e mezzo di anni, ne può fare tranquillamente a meno per altri miliardi di anni che il sole le consentirà di vivere. È la specie umana che è tenuta a trovare un modo per far sì che la propria esistenza possa co-evolvere con i sistemi naturali. Ed è altrettanto evidente che la presenza della nostra specie su questo pianeta potrebbe avere una sua limitazione temporale come è accaduto ad oltre il 99% delle specie che si sono avvicinate sulla terra, e che gli effetti dell'azione umana potrebbero sparire totalmente in qualche decina di migliaia di anni con la creazione di nuovi equilibri dinamici differenti dagli attuali» (Bologna, 2008, pag. 224).

Nel corso degli anni questo tema ha iniziato ad assumere sempre maggior rilevanza giungendo nel 1987 alla nascita del concetto di sviluppo sostenibile.

1.3. OLTRE IL CONCETTO DI SVILUPPO SOSTENIBILE

Sachs (2015) definisce lo sviluppo sostenibile sia come una visione del mondo caratterizzata da un focus su alcune macro-tematiche afferenti alle reciproche interconnessioni tra economia, società ed ambiente, ma anche come la necessità dell'uomo di tendere ad una condizione di vita dignitosa che permetta l'equilibrio tra sviluppo economico, inclusione sociale e rispetto per l'ambiente e le sue risorse

Se da un punto di vista lo sviluppo sostenibile cerca di comprendere le interrelazioni tra economia, società e ambiente, dall'altro esorta tutte le nazioni affinché siano raggiunti una serie di obiettivi quali: progresso economico, solidarietà sociale, protezione dell'ambiente (Sachs, 2015, pag. 3).

Il tema dello sviluppo sostenibile fu presentato per la prima volta nel 1972 a Stoccolma durante la conferenza ONU sull'ambiente. La sua espressione venne introdotta solo otto anni dopo con la pubblicazione del *“World Conservation Strategy: Living Resource Conservation for Sustainable Development”* (1980), la cui prefazione stabiliva che gli esseri umani, nel ricercare lo sviluppo economico e il godimento delle ricchezze della natura, devono venire a patti con la

realtà della limitatezza delle risorse e della capacità biologica degli ecosistemi, e devono tener conto dei bisogni delle generazioni future.

Tuttavia, quando si parla di sviluppo sostenibile l'espressione che viene più spesso in mente è quella utilizzata nel 1987 dal rapporto Brundtland che considera sostenibile «lo sviluppo che soddisfa i bisogni del presente senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i propri» (Brundtland, 1987, pag. 43).

Questa definizione potrebbe sembrare molto semplice e chiara ma, in realtà, prende in considerazione vari concetti primo tra tutti il tema della sostituibilità fra fattori di produzione, infatti, come descritto da Lanza (2006), la capacità di un paese di avviare un ciclo produttivo per l'inserimento nel mercato di beni e servizi è strettamente collegata alla presenza risorse fisiche, umane e ambientali. Le risorse disponibili nei singoli paesi non sono statiche, bensì la loro disponibilità può variare con il passare degli anni. Questa volatilità nel corso del tempo dipende da numerosi fattori quali: la presenza o la mancanza di una specifica tecnologia, il livello di sviluppo al quale un paese è soggetto oppure del costo delle risorse utili alla produzione. Riprendendo la definizione riportata nel rapporto Brundtland la possibilità per le generazioni future. A questo primo aspetto si collegano le due interpretazioni della sostenibilità: la sostenibilità debole e la sostenibilità forte.

La nozione di sostenibilità debole parte dal presupposto che le risorse naturali utilizzate e sfruttate dall'uomo possono essere sostituite dal capitale derivante dall'attività umana. Nel corso del tempo, quindi, l'uomo potrebbe utilizzare le risorse presenti in natura a patto che questa riduzione venga equilibrata da parte del capitale prodotto dall'uomo in maniera artificiale (Balluchi, 2017, pag. 12). Il concetto di sostenibilità debole crede nello sviluppo tecnologico ponendo fiducia nella sostituzione delle risorse naturali con quelle prodotte dall'uomo, nonostante ciò, si ritiene comunque necessaria una attività di protezione e salvaguardia di quel capitale naturale particolarmente soggetto a rischio caratterizzato dalle risorse naturali non riproducibili e limitate.

Sempre secondo Balluchi (2017) la linea di pensiero inerente alla sostenibilità forte percepisce le risorse che si trovano in natura come parte fondamentale del sistema terra e quindi non contempla la possibilità di sostituzione tra queste risorse e quelle prodotte artificialmente dall'uomo. Il principio cardine su cui si basa questa teoria è la preservazione dello stock di risorse naturali in modo tale da garantire e assicurare la vita della società sul Pianeta.

Nel corso del tempo il concetto di sostenibilità si amplia fino a considerare la sostenibilità molto forte e molto debole, due linee di pensiero che riprendono quelle sopra esposte rafforzandone le loro principali convinzioni.

La prima non considera il capitale naturale ritenendo che esso possa sempre essere facilmente sostituito dai prodotti derivanti dall'attività umana; la sostenibilità molto forte, invece, impone una serie ancora più stringente di vincoli al fine di mantenere intatto il capitale naturale garantendo le sue funzioni ambientali.

Il secondo elemento considerato nella definizione di sviluppo sostenibile è l'equità sociale cioè l'obiettivo di ridurre le disuguaglianze presenti nei vari paesi riguardanti la distribuzione della ricchezza poiché questo squilibrio è uno dei fattori che non permette il pieno e totale raggiungimento della sostenibilità. Si possono distinguere due tipologie di equità sociale: l'equità intra-generazionale e l'equità inter-generazionale. Dematteis (2010) esprime questi due concetti definendo l'equità intra-generazionale sia come la capacità per ogni individuo di avere un accesso libero alle risorse, una giusta ripartizione dei redditi che la libertà di ogni individuo a esprimere liberamente e senza vincoli e restrizioni la propria cultura, religione o idea politica. L'equità inter-generazionale è, invece, il cambio nel paradigma del consumo delle risorse che dia la possibilità alle generazioni future di utilizzare l'ambiente e le risorse ad esso associate allo stesso modo in cui le generazioni attuali ne beneficiano.

Il terzo ed ultimo concetto è quello dell'efficienza economica strettamente connesso con il tema dell'incertezza estremamente attuale nel mondo in cui oggi viviamo.

Secondo Lanza (2006) l'incertezza ha un duplice significato: da un lato riguarda i fenomeni fisici e biologici come, ad esempio, quelli ambientali; dall'altro c'è incertezza su come un uso eccessivo delle risorse ambientali possa incidere sull'attività economica e sui costi delle politiche ambientali volte a ridurre e risolvere i danni provocati.

In sintesi, un sistema economico può essere considerato efficiente quando massimizza la produzione e i consumi perseguendo e rispettando gli equilibri naturali. Un sistema economico che, al contrario, produce riducendo il capitale naturale messo a disposizione dal sistema Terra è considerato inefficiente (Dematteis, 2010, pag. 63).

1.3.1. I PILASTRI DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE

Quando si parla di sviluppo sostenibile si devono prendere in considerazione tre macroaree che, secondo il principio della Triple Bottom Line, sono considerate i pilastri. «Il costrutto della Triple Bottom Line è stato coniato da Elkington (1997) ed esprime l'espansione dell'agenda ambientale in un modo che integri le linee economiche, ambientali e sociali» (Preghenella, 2022, pag. 15).

Le tre macroaree prese in considerazione dalla TBL non hanno una definizione e concettualizzazione univoca. Perrini (2018), ad esempio, considera la sostenibilità economica come la capacità di generare reddito e lavoro per garantire il sostentamento della popolazione; la sostenibilità sociale come la capacità di garantire all'essere umano condizioni di vita dignitose equamente distribuite per classe e genere; infine, la sostenibilità ambientale come la capacità di preservare la qualità e la riproducibilità delle risorse naturali.

Mio (2013) propone, invece, una più ampia descrizione delle dimensioni della sostenibilità definendo:

- la sostenibilità ambientale come la dimensione che si occupa dell'uso delle risorse in modo tale da rispettare la capacità di rigenerazione ed assorbimento del sistema terra. Agire secondo una logica coerente con il concetto di sostenibilità ambientale vuol dire tutelare e rispettare i processi che avvengono in natura permettendo ai sistemi ecologici e biologici di auto equilibrarsi;
- la sostenibilità economica quale presa di coscienza della necessità di modificare gli attuali modelli di consumo, riducendo le esternalità negative che si ripercuotono sulla società. In questa dimensione il principale obiettivo da percorrere è quello di contribuire allo sviluppo della società riducendo i costi e i rischi e, al tempo stesso, migliorando la qualità dei prodotti e servizi;
- la sostenibilità sociale è la necessità di perseguire un miglioramento delle condizioni di vita, attraverso vari propositi come un migliore accesso ai servizi sanitari, all'educazione, al lavoro ma anche riconoscendo e valorizzando tutte quelle peculiari caratteristiche che contraddistinguono i diversi popoli e civiltà come le tradizioni locali, promuovendo, allo stesso tempo, comportamenti sociali e istituzionali sostenibili.

Mio (2013), quindi, non considera la sostenibilità come una mera somma delle tre dimensioni sopra considerate, ma la risultante di un processo integrato caratterizzato dalle interconnessioni tra la dimensione economica, sociale ed ambientale. La difficoltà di applicare questa metodologia è data dall'impossibilità di trovare un metodo di valutazione valido per tutte le dimensioni ed universalmente accettato. Slaper e Hall (2011), ad esempio, sostengono che il concetto di TBL non può essere rappresentato da una singola unità di misura, visto che ogni dimensione ha caratteristiche specifiche e differenti dalle altre che si prestano meglio ad essere valutate con differenti approcci. Con riferimento a questa difficoltà ci sono tre linee di pensiero afferenti all'utilizzo della TBL: la prima sostiene la monetizzazione di tutte le dimensioni della TBL cercando, quindi, di dare un valore monetario non solo alla dimensione economica ma anche a quella sociale e ambientale. Il vantaggio di questo metodo è la presenza di una unità di

misura comune, anche se risulterebbe molto difficile attribuire il giusto valore alla dimensione sociale ed ambientale.

La seconda soluzione sarebbe quella di valutare la TBL attraverso un index eliminando di conseguenza il problema delle unità di misura incompatibili. Questo metodo consentirebbe, a patto di utilizzare un metodo universalmente accettato, di confrontare le prestazioni di soggetti anche molto diversi tra loro come, ad esempio, città, aziende, progetti innovativi.

L'ultima opzione potrebbe essere di non misurare la sostenibilità in dollari o attraverso un index ma valutare singolarmente e separatamente ogni dimensione della TBL. Lo svantaggio derivante da quest'ultimo metodo potrebbe essere la nascita di molti indicatori e parametri specifici per ogni singola dimensione.

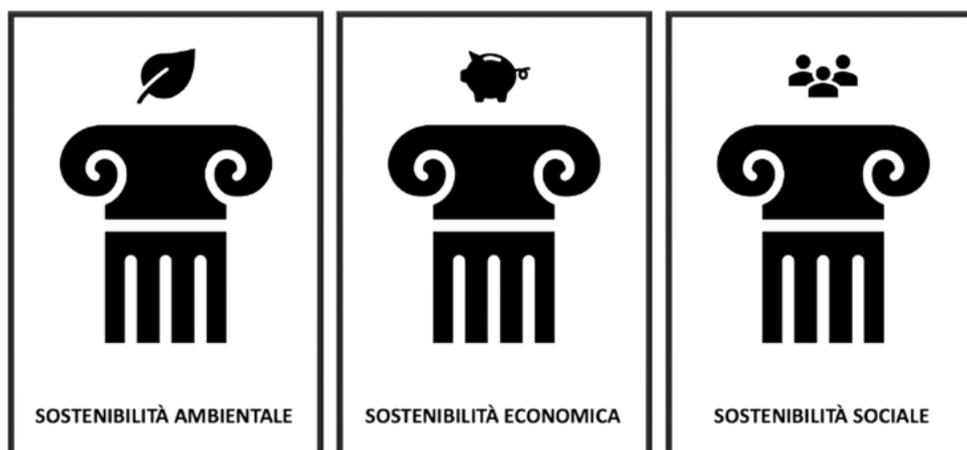


Figura 2: Le linee della sostenibilità (Fonte: Preghenella, 2022, pag. 15).

Nonostante il modello teorizzato da Elkington sia oggi ampiamente diffuso ed accettato nell'idea di sviluppo sostenibile, alcuni autori come Sachs (2015) identificano una quarta dimensione fondamentale che deve essere considerata quando si parla di sviluppo sostenibile: la governance.

Per raggiungere in modo efficace gli obiettivi ambientali, sociali ed economici bisognerebbe adottare una buona governance non solo riferita ai governi, che svolgono molte funzioni di carattere sociale che sono fondamentali per garantire e raggiungere una adeguata prosperità, ma comprendente anche le aziende che, attraverso il loro operato, concorrono alla formazione del nostro benessere.

Sempre secondo Sachs (2015) non esistono delle regole universali di buona governance ma possono essere definiti alcuni principi che comprendono sia l'attività pubblica che quella privata quali:

- la responsabilizzazione, con la quale i governi e le aziende devono assumersi la responsabilità delle loro azioni. L'idea di fondo di questo principio fa riferimento al fatto che i governi e le aziende adottano una serie di obiettivi e che ne siano responsabili, mettendo in atto tutte le misure utili per il loro raggiungimento, comunicando, in contemporanea, i progressi fatti per ogni obiettivo pianificato;
- la partecipazione, fa riferimento alla possibilità dei cittadini e degli stakeholder di partecipare ed avere una influenza nei processi decisionali attuati da governi e aziende. «le elezioni ne sono un esempio, ma non devono essere l'unico. La capacità di partecipare con incontri pubblici, delibere e chiarimenti sui provvedimenti adottati è estremamente importante. Lo stesso devono fare le aziende coinvolgendo gli stakeholder negli ambiti e nelle modalità previste; quindi, non solo gli azionisti ma anche i lavoratori, i fornitori e i consumatori» (Sachs, 2015, pag. 504);
- “chi inquina paga”. Questo terzo principio prende in considerazione le esternalità negative prodotte dalle aziende. «Le esternalità negative si manifestano quando l'attività di un agente economico (individuo, impresa, ecc.) provoca dei costi per altri, costi che esso non sostiene e che quindi si definiscono costi esterni» (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 33). La presenza di esternalità, soprattutto di quelle negative, è un chiaro esempio di fallimento del mercato che si verifica quando il mercato è incapace di allocare le risorse in maniera ottimale secondo il criterio dell'efficienza sociale.

«Una buona governance comporta un chiaro impegno rispetto allo sviluppo sostenibile. I governi sono responsabili rispetto ai bisogni del pianeta. In un mondo interconnesso come il nostro i politici non possono, e non devono, negare le proprie responsabilità per ciò che avviene al di fuori delle loro piccole circoscrizioni. Buona governance vuol dire anche senso di appartenenza e di partecipazione universale» (Sachs, 2015, pag. 504).

1.4. LA VALUTAZIONE DELLA SOSTENIBILITA' A LIVELLO TERRITORIALE

Nonostante oggi il tema della sostenibilità sia al centro dell'attenzione di istituzioni, organizzazioni, aziende e di molti altri attori economici «valutare la sostenibilità delle politiche gestionali e quindi tenere sotto controllo le variabili che incidono sullo stato dei sistemi economici, sociali e ambientale è complesso» (Tenuta, 2009, pag. 33), proprio per questo negli

anni sono nati modelli in grado di valutare, misurare e monitorare le variazioni della sostenibilità nel corso del tempo, attraverso l'uso di un set di indici creati ad hoc per guidare i processi decisionali attraverso l'integrazione degli aspetti economici, sociali ed ambientali.

«Un indicatore è, in generale, uno strumento di misurazione in grado di fornire una rappresentazione sintetica del fenomeno indagato, in modo da conservare il contenuto informativo dell'analisi» (Tenuta, 2009, pag. 33). L'utilizzo di indicatori dà la possibilità di rappresentare sinteticamente un fenomeno articolato e complesso.

Sempre secondo Tenuta (2009) l'uso degli indicatori è utile per monitorare l'evoluzione di un determinato fenomeno, rendendo possibile il confronto dei dati e orientando le scelte di programmazione e pianificazione verso l'uso di approcci e modelli maggiormente sostenibili, facilitando, inoltre, la comunicazione e la diffusione ai soggetti esterni dei risultati delle indagini effettuate.

All'uso degli indicatori si possono associare ulteriori due funzioni: la funzione informativa che serve a monitorare determinate grandezze nel corso del tempo consentendo di valutare lo stato o l'andamento dei fenomeni studiati; e la funzione valutativa utile a valutare il grado di raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità. Quest'ultima funzione aiuta a capire se le politiche adottate sono state efficaci o meno rispetto al risultato e allo scopo che si voleva raggiungere.

Un aspetto sicuramente negativo dei modelli adottati per misurare la sostenibilità riguarda la scarsa leggibilità dei dati e dei valori ottenuti. Nella maggior parte dei modelli il risultato che si ottiene alla fine delle analisi e delle valutazioni è un valore, di difficile interpretazione, perché determinato dal raggruppamento di vari indici (Boggia, 2007, pag. 38). Per cercare di risolvere questo problema l'istituto canadese International Institute for Sustainable Development (IISD) ha definito una serie di caratteristiche che ogni indicatore di sostenibilità dovrebbe avere:

- significatività: attraverso gli indicatori deve essere possibile monitorare il processo di sviluppo sostenibile, sia nel breve che nel lungo periodo, con riferimento agli obiettivi prefissati;
- rilevanza: gli indicatori utilizzati devono essere rilevanti per il contesto a cui fanno riferimento;
- solidità scientifica: alla base degli indicatori ci devono essere degli standard internazionali riconosciuti dalla comunità scientifica e deve essere possibile confrontare gli indicatori con banche dati o con altre informazioni già esistenti;

- misurabilità e convenienza: gli indicatori devono far riferimento ad informazioni facilmente reperibili e rilevabili in modo tale da poter essere aggiornati con facilità e periodicità;
- comprensibilità: gli indicatori devono essere semplici, chiari e non ambigui;
- sensibilità: gli indicatori devono modificarsi a seguito della variazione delle condizioni sociali, economiche e ambientali in modo tale da mettere in risalto il loro andamento temporale;
- coerenza: devono essere coerenti con gli altri indicatori appartenenti al loro stesso set o categoria;
- capacità di sintesi: gli indicatori devono essere in grado di racchiudere in un valore numerico una notevole quantità di informazioni;
- affidabilità: misurando varie volte lo stesso indicatore i valori ottenuti devono essere molto simili tra di loro;
- disaggregabilità: gli indicatori devono poter essere applicati a contesti diversi e a differenti realtà territoriali, questo per evidenziare ed analizzare le differenze esistenti.

Le caratteristiche degli indicatori, il loro scopo e la loro complessità cambia in base al livello spaziale su cui ci si vuole focalizzare. Esistono degli indicatori che vengono utilizzati a livello territoriale, la cui vastità può essere più o meno ampia comprendendo sia l'ambito nazionale che quello internazionale, oppure ci sono indicatori di sostenibilità utilizzati a livello di singola organizzazione.

Nel corso degli anni sono stati ideati e utilizzati numerosi indici ed indicatori ognuno dei quali con diverse caratteristiche e peculiarità. Tra i più importanti si possono elencare gli Indicatori Comuni Europei (ICE)⁷ oppure l'Environmental Sustainability Index 2005 (ESI)⁸. Ad oggi, però, gli indicatori che sono utilizzati e accettati dalla comunità internazionale sono gli SDGs

⁷ Come riportato da Ambiente Italia (2003) gli Indicatori Comuni Europei sono nati con l'obiettivo di sviluppare un insieme di indicatori che riuscissero a rappresentare le azioni adottate localmente nei confronti della sostenibilità. Coerentemente con quanto stabilito nell'Agenda 21 Locale gli indicatori sono stati definiti seguendo un approccio bottom-up il quale mira a promuovere la partecipazione locale per quanto riguarda la totalità delle politiche di sviluppo attraverso un intervento attivo e diretto della popolazione locale, dei promotori di idee e progetti dei gruppi di interesse economico e sociale, degli enti pubblici e dei privati rappresentativi.

⁸ L'Environmental Sustainability Index 2005 è un insieme di 21 indicatori derivanti da 76 set di dati che servono per fornire un profilo più completo della gestione ambientale nazionale e sono uno strumento volto ad analizzare l'inquinamento e la gestione delle risorse naturali attraverso delle basi analitiche (Esty et. Al, 2005, pag. 7).

indicatori nati grazie ad un intenso e lungo processo di conferenze ed incontri internazionali che hanno coinvolto numerosi attori sia pubblici che privati.

1.5. LE PIETRE MILIARI DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE

Il tema dello sviluppo correlato alla consapevolezza della scarsità delle risorse e dell'impatto sull'ambiente non è statico, bensì, in continua evoluzione. Sono state molte le teorie che hanno considerato l'insostenibilità di una crescita economica continua ed infinita incentivando gli attori mondiali a adottare comportamenti responsabili e in grado sia di preservare le risorse naturali che di permettere il proseguo della vita su questo pianeta. Ad oggi il tema dello sviluppo sostenibile rappresenta la sfida fondamentale dei nostri tempi. Per arrivare alla attuale concezione riguardo questa tematica si è dovuto affrontare un lungo percorso, non ancora concluso, di sensibilizzazione ed informazione reso possibile anche dalle numerose conferenze ed incontri internazionali che si sono susseguiti nel corso degli anni, infatti, nel corso degli ultimi anni, a causa del deterioramento delle condizioni del pianeta, dell'inquinamento atmosferico e del numero sempre più importante dei disastri ambientali, le istituzioni internazionali hanno cominciato a valutare la protezione del pianeta come un tema di fondamentale importanza e meritevole di attenzione. Questo ha portato le istituzioni internazionali a cercare di definire delle linee guida per salvaguardare ed evitare il peggioramento delle condizioni del pianeta (Antich, 2003).

Elkington (2004) suddivide in tre ondate l'evoluzione che il ruolo della sostenibilità ha avuto all'interno della società e delle imprese. In questo paragrafo farò esplicito riferimento all'aspetto sociale, rimandando l'analisi della sostenibilità a livello d'impresa nel prossimo capitolo di questa tesi.

La prima ondata avviene tra gli anni '60 e '70; «nel corso dei primi anni Settanta del secolo scorso, la diffusione di una coscienza ambientalista presso l'opinione pubblica dei Paesi a economia avanzata testimoniava la piena percezione dei problemi ambientali come effetti negativi della crescita economica e dell'industrializzazione, individuati essenzialmente in processi che stavano degradando la natura quali inquinamento, desertificazione e deforestazione» (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 84).

La seconda ondata inizia dagli anni '80 fino ad arrivare alla fine degli anni '90. Durante gli anni Ottanta si sviluppa una coscienza ancora più approfondita e complessa sulla relazione tra ambiente e crescita economica con specifico riferimento a due macro-tematiche: i rischi ambientali a livello globale e le costanti e continue interrelazioni tra i fattori economici e quelli

naturali. Parlando della prima macroarea sono stati individuati i problemi globali che sono nati dalla diffusione di alcuni comportamenti che avrebbero creato una radicale alterazione dell'equilibrio del pianeta. «Per quanto riguarda il secondo aspetto, la complessità dell'interazione tra fattori economici ed equilibrio ambientale ha trovato la sua massima espressione nella realtà dei Paesi in via di sviluppo che, obbligati dalla grave situazione economica e sociale e dalla necessità di far fronte agli oneri derivanti dall'indebitamento estero, hanno incrementato le proprie esportazioni, intensificando lo sfruttamento delle proprie risorse naturali attuando progetti a elevato impatto sull'ambiente» (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 87).

È proprio in questa complessa situazione che è nato il bisogno e la necessità di trovare un equilibrio tra sviluppo, crescita economica e rispetto dell'ambiente, attraverso un nuovo modello basato sulla coesistenza tra attività economiche e ambiente naturale; modello che è stato definito "sostenibile".

Durante questo ventennio avvennero due dei più importanti incontri internazionali riguardanti il tema dello sviluppo sostenibile. Nell'incontro del 1987, grazie al rapporto "Our Common Future", nasce il concetto di sviluppo sostenibile e nel 1992 a Rio si avviò il Vertice della Terra delle Nazioni Unite che portò all'attenzione internazionale i problemi del cambiamento climatico e della salvaguardia della biodiversità.

La terza ondata si può far risalire dai primi anni duemila fino al 2010. «Ogni inizio millennio racchiude l'emozione di qualcosa di grande che inizia e la voglia di compiere azioni che resteranno nella storia. L'inizio del nostro portò alla formulazione di una delle promesse più grandi della storia dell'ONU: la Dichiarazione del Millennio» (Crimella, 2015, pag. 602/1), durante la quale vennero proposti gli Millennium Development Goal (MDGs), obiettivi da raggiungere entro il 2015. Altra conferenza che merita di essere inserita tra gli eventi di maggior importanza di questo periodo è, sicuramente, quella di Johannesburg nel 2002.

Alle tre ondate finora descritte si può aggiungere una quarta, chiamata l'era dell'antropocene⁹, che comprende gli anni attuali caratterizzati dalla Conferenza ONU Rio+20, e dall'Agenda 2030 durante la quale vennero presentati i Sustainable Development Goal (SDGs).

⁹ Con il termine antropocene si fa riferimento all'epoca attuale, nella quale i cambiamenti territoriali e climatici possono essere attribuiti alle attività umane

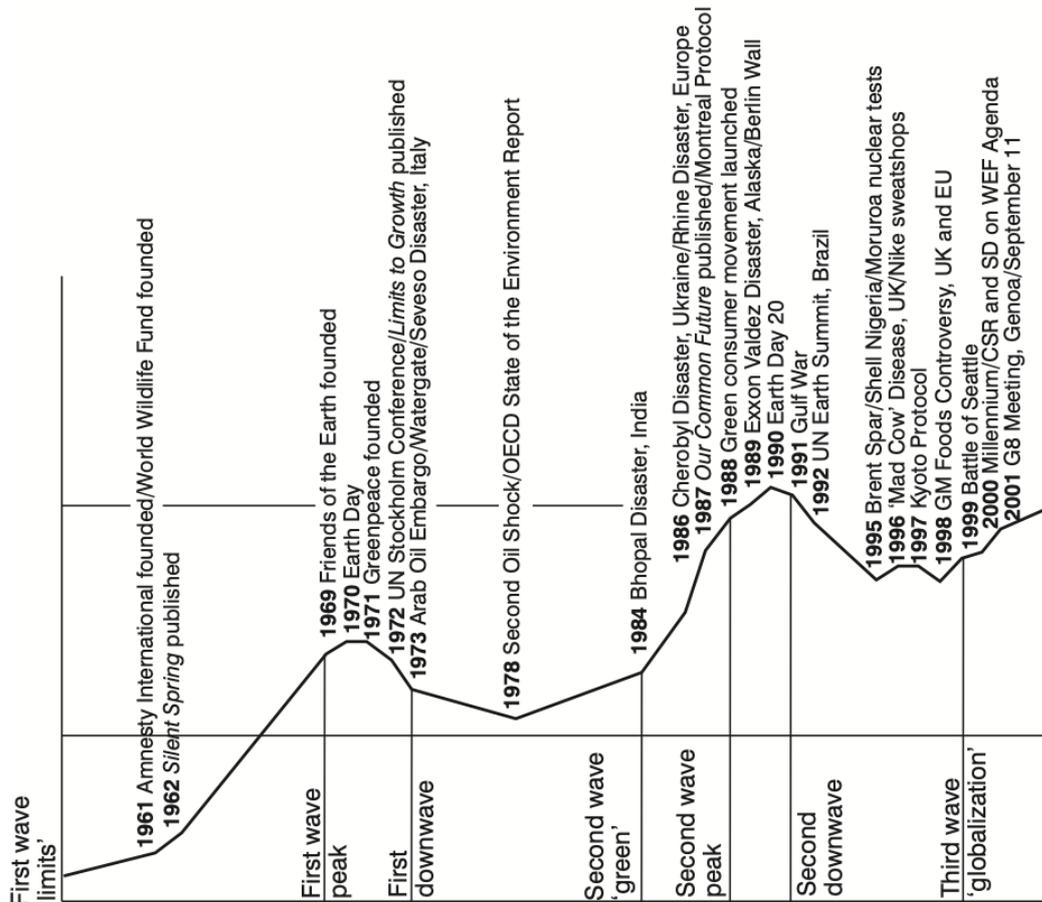


Figura 3: Le tre ondate della sostenibilità (Fonte: Elkington, 2004, pag. 8)

1.5.1. LA CONFERENZA DI STOCCOLMA DEL 1972

La conferenza di Stoccolma del 1972 si può considerare come l'inizio della presa di coscienza da parte di governi e istituzioni dei problemi legati all'ambiente. Nonostante sia avvenuta nel 1972, l'idea di una conferenza riguardante l'impatto che varie tematiche quali la crescita, l'urbanizzazione e l'industrializzazione avessero sull'ambiente risale al 1968 anno in cui, la stessa Svezia, propose l'idea al Consiglio delle Nazioni Unite. «Si trattava di studiare le ripercussioni politiche, sociali ed economiche del degrado ambientale e di pensare ad una strategia globale per affrontarle, rispondendo anche all'esortazione venuta dal mondo scientifico» (Lorenzini, 2016, pag. 398).

L'obiettivo della conferenza era quello di proporre un rapporto riguardante lo stato dell'ambiente, una dichiarazione sull'ambiente umano ed un piano d'azione per affrontare e raggiungere gli obiettivi concordati durante la stessa.

Venne costituito un comitato preparatorio composto dai rappresentanti di 27 Paesi, tra cui l'Italia. «Ogni governo doveva preparare un rapporto nazionale di una trentina di pagine

seguendo uno schema standard. Doveva scrivere la situazione esistente e le politiche programmate. Doveva analizzare le tendenze demografiche, incluse le caratteristiche degli insediamenti, i problemi derivanti dall'urbanizzazione, gli effetti e le condizioni ambientali sulla salute, i modi di utilizzo delle risorse naturali» (Lorenzini, 2016, pag. 399). I vari report dovevano, altresì, contenere come i Paesi partecipanti volessero conciliare la relazione tra ambiente e sviluppo, descrivendo le proposte di legge e i loro possibili piani di azione e sviluppo.

Alla Conferenza di Stoccolma parteciparono 112 stati, 44 organizzazioni non governative a dimostrazione del fatto che il tema della correlazione tra crescita e utilizzo delle risorse aveva iniziato ad acquisire sempre maggiore importanza tra i vari stati ed istituzioni.

Uno dei temi maggiormente trattati durante la conferenza fu quello dell'inquinamento, il quale creò una difficile contrapposizione tra i paesi del Nord e quelli del Sud del mondo, questo perché «i primi volevano porre un freno agli inquinamenti e ai danni all'ambiente in genere, e chiedevano ai secondi di adottare anch'essi misure adeguate senza tener conto che essi stessi, con il loro tipo di sviluppo, avevano provocato i maggiori danni nel pianeta. Nel contempo i paesi meno avanzati si vedevano chiedere sacrifici avendo contribuito in minima parte agli squilibri e senza averne ancora goduto i vantaggi» (De Matteis, 2010, pag. 65). Fu proprio però durante la Conferenza di Stoccolma che, «nonostante la distanza delle posizioni originarie, prevalse il compromesso. I paesi ricchi accettarono la riaffermazione del diritto allo sviluppo preteso dal Terzo Mondo, in cambio dell'assenso sulla cura per l'ambiente. Si impose l'idea di quello che poi sarebbe stato chiamato lo sviluppo sostenibile, secondo cui i progetti di conservazione e protezione ambientale dovevano mirare anche a sconfiggere la povertà» (Lorenzini, 2016, pag. 414).

La conferenza delle Nazioni Unite fu un grande successo e si concluse con la redazione del Piano di azione contenente 109 raccomandazioni per gli Stati partecipanti e una Dichiarazione di 26 principi sull'ambiente umano.

La Dichiarazione sull'ambiente venne considerata come una carta dei diritti del pianeta posta in relazione con la già presente carta dei diritti sull'uomo.

La Dichiarazione delle Nazioni Unite sull'ambiente umano ha avuto il merito di richiamare l'attenzione degli Stati della comunità internazionale sulla necessità di cooperare per preservare e migliorare l'ambiente nell'interesse dell'umanità presente e futura, segnando un importante momento nel processo di protezione dell'ambiente attraverso la determinazione dei principi guida da seguire per consentirne la salvaguardia e arrestare il processo di degrado» (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 86).

Il risultato, però, più rilevante, sotto il punto di vista istituzionale, fu la creazione dell'UNEP (United Nation Environment Programme). L'UNEP è la principale autorità mondiale in materia di ambiente, la sua missione è quella di ispirare, informare e consentire alle nazioni e ai popoli di migliorare la propria qualità della vita senza compromettere quella delle generazioni future (UNEP.org). L'UNEP prende in considerazione sette aree tematiche: i cambiamenti climatici, catastrofi e conflitti, gestione degli ecosistemi, governance ambientale, prodotti chimici e rifiuti, efficienza delle risorse e ambiente.

Come descritto da Chiarini e Aprile (2019) i compiti dell'UNEP sono:

- Adottare delle politiche tecnologiche volta a prevenire ed intervenire in caso di disastri ambientali;
- Organizzare conferenze annuali per raggiungere accordi contro il riscaldamento globale;
- Avviare attività di cooperazione per definire le soluzioni da adottare.

1.5.2. IL RAPPORTO BRUNDTLAND “OUR COMMON FUTURE”

Se con la conferenza di Stoccolma il concetto di sviluppo sostenibile era in una fase embrionale e non ancora ben definita e visibile, con il rapporto Brundtland, invece, questo concetto viene messo nero su bianco.

Come accennato all'inizio di questo capitolo lo sviluppo sostenibile, secondo la definizione data dalla Commissione Brundtland è «lo sviluppo che soddisfa i bisogni del presente senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i propri» (Brundtland, 1987, pag. 43).

Il rapporto “Our Common Future”, pubblicato nel 1987 dalla Commissione Brundtland, si compone di tre parti: nella prima denominata “Common Concerns” la Commissione pone in evidenza alcuni dei più gravi problemi che affliggono il mondo, considerando la povertà tra i problemi di maggior importanza e gravità. Nella seconda parte del report “Common Challenges” vengono analizzate sei grandi aree tematiche¹⁰ di rilevante interesse sia per l'ambiente che per lo sviluppo e si suggeriscono alcune strategie utili a raggiungere uno sviluppo sostenibile. Nella parte finale del report “Common Endeavours” vengono descritti

¹⁰ Le aree tematiche prese in considerazione dal rapporto “Our Common Future” sono: la crescita della popolazione, la sicurezza alimentare, la perdita di specie e di risorse energetiche, l'energia, l'industria e gli insediamenti umani.

alcuni cambiamenti che saranno richiesti alle istituzioni, sia nazionali che internazionali, per raggiungere gli obiettivi auspicati dallo sviluppo sostenibile. Come approfondito da Keeble (1988) le proposte fanno riferimento a sei categorie principali:

1. i governi devono cercare di garantire che i loro ministeri e le loro principali agenzie adottino programmi economicamente ed ecologicamente sostenibili. Allo stesso tempo tutte le principali istituzioni regionali ed internazionali dovrebbero proporre programmi che incoraggino e sostengano lo sviluppo sostenibile;
2. i governi e gli organismi internazionali sono chiamati a rafforzare i poteri e le capacità delle agenzie di protezione ambientale e di gestione delle risorse. Viene, inoltre, rivolto un chiaro messaggio all'ONU che dovrebbe rafforzare il ruolo del suo Programma Ambientale;
3. viene richiesto un maggior dispiegamento di risorse da investire in organizzazioni a livello nazionale e internazionale dedite all'identificazione, valutazione e segnalazione di quei fattori ed eventi che potrebbero danneggiare l'ecosistema;
4. si identifica il ruolo fondamentale dei cittadini e delle ONG, il cui ruolo dovrebbe essere considerato e rafforzato con riferimento alla partecipazione allo sviluppo;
5. i governi devono impegnarsi a colmare le lacune ed i vuoti esistenti nelle leggi relative alla protezione ambientale e allo sviluppo. Viene richiesto alla Nazioni Unite di preparare una dichiarazione universale sulla protezione ambientale e lo sviluppo sostenibile;
6. si richiede alla Banca Mondiale e al Fondo Monetario Internazionale di impegnarsi attivamente per dare maggiore attenzione all'ambiente e allo sviluppo sostenibile.

Come si è potuto vedere, dai sei punti analizzati sopra, il rapporto è indirizzato a molti attori quali governi, imprese private e multinazionali, ma anche ai cittadini considerati attori fondamentali per lo sviluppo sostenibile. L'obiettivo della commissione non era quello di fornire un programma d'azione, ma ideare un percorso lungo il quale gli abitanti della Terra avrebbero avuto la possibilità di cooperare tra loro per raggiungere un obiettivo comune.

Considerando il contesto socio-economico presente nel 1987, l'obiettivo che la Commissione voleva raggiungere era quello di offrire una soluzione quanto più realistica possibile ai problemi ambientali e di sviluppo, l'intento era quello di incentivare la creazione di cooperazioni internazionali che riuscissero ad avere degli impatti positivi sulle scelte politiche. Altro obiettivo era quello di aumentare la coscienza su queste tematiche non solo con riferimento ai governi e alle istituzioni internazionali ma anche alle imprese e ai singoli cittadini (Salvemini, 2020, pag. 19).

Similmente a quanto definito durante la Conferenza di Stoccolma del 1972 per riuscire ad assicurare all'intera popolazione mondiale il soddisfacimento dei propri bisogni primari bisogna progettare un sistema di sviluppo economico in grado di assicurare la tutela dell'ambiente. Uno modello di sviluppo coerente con quanto detto deve vedere i Paesi con economie sviluppate adottare un modello di produzione e degli stili di vita capace di rispettare l'ambiente e di assorbire con efficacia gli "spillover" negativi causati dalle attività umane. I Paesi con economie in via di sviluppo devono, invece, cercare di crescere e svilupparsi, sia in termini demografici che economici attraverso tassi di crescita che siano rispettosi del sistema terra (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 87).

1.5.3. LA CONFERENZA SULL'AMBIENTE E LO SVILUPPO DI RIO 1992

Si può affermare che la Conferenza di Rio, denominata "Ambiente e sviluppo", del 1992 diede inizio ad una serie di importantissime conferenze riguardanti l'ambiente, l'uomo e lo sviluppo avvenute nel corso degli anni '90.

Con questa conferenza viene riportata all'attenzione dei governi, istituzioni e cittadini la necessità di definire un modello di sviluppo che garantisse il libero accesso alle risorse da parte di tutta la popolazione globale, riducendo, allo stesso tempo, gli squilibri ecologici ed economici presenti a livello internazionale.

Come nelle precedenti conferenze la questione tra i Paesi del Nord e quelli del Sud si ripropose e, anzi, si approfondì poiché i secondi non accettavano di sostenere i sacrifici imposti dai paesi del Nord visto che non avevano ancora raggiunto delle condizioni economiche e di vita del tutto soddisfacenti. Alla fine della conferenza questo problema non venne risolto ma si lasciò la questione aperta ai successivi sviluppi del dopo Rio.

«Scopo principale dei lavori fu di definire quale poteva essere uno sviluppo sostenibile a livello planetario e quali dovevano essere i tipi di comportamento e i compiti dei diversi paesi nel perseguirlo. Ai paesi più ricchi sarebbe toccato il compito di aiutare finanziariamente quelli più poveri, purché questi ultimi avessero adottato misure di protezione ambientale. Nel contempo gli stessi paesi industrializzati avrebbero dovuto accettare di riconvertire il loro processo produttivo in una prospettiva di rispetto ambientale» (De Matteis, 2010, pag. 65).

Nonostante la delusione per i risultati ottenuti la Conferenza di Rio ha prodotto una serie di importanti documenti tra convenzioni e dichiarazioni grazie anche al lavoro tecnico, orientato a definire un programma comune che gli Stati avrebbero dovuto perseguire nel corso degli anni

per essere coerenti con le tematiche di sostenibilità ambientale e sviluppo, e al lavoro diplomatico, che andava a definire e delineare i compiti dei singoli Stati.

Dal lavoro diplomatico è derivata l'adozione di due convenzioni: la Convenzione quadro sui cambiamenti climatici e la Convenzione sulla diversità biologica.

La Convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici è un documento che nasce per cercare di ridurre la presenza di gas-serra presenti nell'atmosfera, questo con l'obiettivo di evitare l'aggravarsi delle conseguenze negative per il clima (www.mase.gov).

All'interno della convenzione il ruolo di maggior importanza e impegno veniva affidato ai Paesi più industrializzati, considerati i maggiori responsabili delle emissioni nocive per il pianeta. Venne istituito l'International Negotiating Committee (INC) organismo di tipo negoziale preposto alla discussione degli impegni da assumere, ai meccanismi di finanziamento da attuare e al sostegno tecnico ed economico rivolto ai Paesi in via di sviluppo.

La Convenzione sulla diversità è un trattato con valenza giuridica riconosciuto a livello internazionale che ha lo scopo di perseguire tre tipologie di obiettivi: conservare e tutelare la biodiversità, utilizzo della biodiversità coerente con gli obiettivi definiti dallo sviluppo sostenibile, suddivisione equilibrata e giusta dell'utilità derivante dall'uso delle risorse genetiche. Questi tre obiettivi possono essere racchiusi in un unico intento e cioè favorire, attraverso delle azioni concrete, la creazione e il perseguimento di un futuro sostenibile (www.isprambiente.gov).

Altro importantissimo output derivante dalla Conferenza di Rio è stata la "Dichiarazione di Rio" un documento composto da 27 principi riguardanti la relazione tra ambiente e sviluppo. «L'obiettivo iniziale dei lavori di preparazione era quello di giungere alla firma di una Carta della terra, un documento che definisse diritti e doveri degli individui e degli Stati rispetto al tema dell'ambiente, tentando di porre le basi per la creazione di un diritto internazionale dell'ambiente, individuandone alcuni elementi e cercando una qualche forma di obbligo e sanzione» (Aprile, Chiarini, 2019, pag. 89).

Il lavoro tecnico attuato durante la Conferenza si può rilevare nella Agenda 21 che è un documento, costituito da 40 capitoli e diviso in 4 sezioni¹¹, riportante gli intenti e gli obiettivi sottoscritto da oltre 170 Paesi firmatari.

Nella Agenda 21 la sostenibilità viene intesa come un problema globale ma con caratteristiche e sfaccettature differenziate a seconda delle aree geografiche di riferimento. Un elemento di

¹¹ Le sezioni contenute nel documento sono: dimensioni economiche e sociali, conservazione e gestione delle risorse per lo sviluppo, rafforzamento del ruolo delle forze sociali e strumenti di attuazione (www.mase.gov).

notevole importanza e novità è il riconoscimento all'interno della Agenda 21, e più nello specifico nel capitolo 28¹², del ruolo degli enti locali, i quali sono invitati a fornire un contributo diretto al raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità attraverso l'attuazione di una propria Agenda 21 Locale (A21L).

«Si tratta di un principio di buon senso: è infatti esperienza comune che i problemi ambientali, sociali ed economici trovino la loro origine e comunque determinino i loro effetti a scala locale, inducendo nella comunità interessata una spiccata percezione delle priorità di intervento e una particolare capacità nell'individuare le possibili soluzioni e nel mobilitare le risorse umane e materiali per affrontare i problemi» (Pareglio, 2002, pag. 527).

Nel corso degli anni si sono susseguite una serie di numerose conferenze ed incontri riguardanti l'Agenda 21 locale, tra le più importanti si possono citare la carta di Aalborg del 1994 contenente i principi per promuovere un modello di sviluppo urbano sostenibile oppure Aalborg+10 durante la quale vengono definiti gli Aalborg Commitments¹³.

Grazie al sempre più numeroso interesse derivante dalle città, regioni o, più in generale dalle istituzioni locali, ad oggi il processo di Agenda 21 Locale può essere suddiviso in varie fasi, anche se bisogna ricordare che essendo un processo volontario non esistono regole ben precise e univoche per ogni territorio. Pareglio (2002) suddivide l'intero processo in dieci fasi:

- a. assunzione di un impegno concreto e formale da parte dell'amministrazione locale:
L'amministrazione locale si assume formalmente l'impegno alla realizzazione del processo di A21L sottoscrivendo la Carta di Aalborg. Contestualmente devono essere individuati un referente politico e il responsabile amministrativo del processo, individuando inoltre le risorse umane e finanziarie da adibire al progetto;

¹² «Dal momento che gran parte dei problemi e delle soluzioni cui si rivolge Agenda 21 hanno origine in attività locali, la partecipazione e la cooperazione delle amministrazioni locali rappresenta un fattore determinante per il raggiungimento dei suoi obiettivi. Le amministrazioni locali gestiscono i settori economico, sociale ed ambientale, sovrintendono ai processi di pianificazione, elaborano le politiche e fissano le regole in materia ambientale a livello locale, e collaborano nell'attuazione delle politiche ambientali nazionali e regionali. Rappresentano il livello di governo più vicino ai cittadini, svolgono un ruolo fondamentale nel sensibilizzare, mobilitare e rispondere alla cittadinanza per promuovere lo sviluppo sostenibile» (www.mase.gov).

¹³ «Gli Aalborg commitments sono un decalogo di impegni relativi a: governance, gestione locale per la sostenibilità, protezione, conservazione e disponibilità per tutti di risorse naturali comuni; consumo responsabile e cambiamento degli stili di vita; pianificazione e progettazione urbana; miglioramento della mobilità e riduzione del traffico; sviluppo locale per la salute; adozione di un'economia locale sostenibile, che promuova l'occupazione senza danneggiare l'ambiente; creazione di equità e giustizia sociale; passaggio da locale a globale» (Moretti, 2022, pag. 25)

- b. definizione di una visione condivisa, orientata al lungo periodo, riguardante il futuro della comunità locale: il progetto deve prevedere l'attivo coinvolgimento della comunità locale. Per raggiungere questo scopo bisogna creare una visione condivisa tra i vari attori locali del futuro. È necessario considerare le singole istanze, aspettative, ed esigenze caratterizzanti i vari attori appartenenti alla comunità locale;
- c. realizzazione di una analisi sull'ambiente locale: al fine di attuare progetti rientranti nell'A21L bisogna conoscere il sistema locale. Per fare ciò bisogna valutare la situazione attuale e le tendenze dell'ambiente attraverso misure oggettive e soggettive. Questa fase si conclude con la relazione di un documento che definisce i problemi locali principali analizzando le relative cause ed effetti;
- d. individuazione delle aree di miglioramento e delle priorità di intervento: la conoscenza della visione e delle problematiche locali permette di identificare obiettivi comuni e di attribuire, ad ognuno di essi, un ordine gerarchico di importanza;
- e. fissazione dei "target" e selezione delle modalità attuative: fissare dei target serve a trasformare gli obiettivi generali in obiettivi quantitativi composti da una propria dimensione temporale. I target fanno riferimento a degli indicatori usati per valutare e rappresentare la condizione attuale dell'ambiente locale;
- f. elaborazione dei programmi tematici d'azione ambientale: Per ogni target individuato, si propongono delle modalità di intervento attraverso dei programmi d'azione. I programmi d'azione sono composti da varie sezioni inerenti: alle fonti informative, gli interventi da effettuare, gli strumenti da usare, le risorse da impiegare per il raggiungimento dell'obiettivo, le modalità di finanziamento, i tempi stimati oltre alle forme di controllo, valutazione, revisione e comunicazione;
- g. predisposizione, condivisione e approvazione del programma di azione ambientale: una volta verificato che gli obiettivi da realizzare, i singoli interventi e la visione generale siano coerenti tra loro viene redatto un unico programma di azione ambientale. In questa fase bisogna cercare di coinvolgere la comunità al fine di creare un dialogo e dibattito in grado di "dar voce" a tutte le istanze dei singoli attori impegnati nel programma. Al termine del dibattito si dovrebbe giungere alla stesura di un'unica versione condivisa del programma di azione ambientale;
- h. attuazione del programma: una volta definito il programma bisogna intraprendere delle azioni per raggiungere gli obiettivi delineati. Le attività da attuare possono essere di varia natura come, ad esempio, iniziative di informazione e sensibilizzazione su specifiche tematiche oppure interventi correttivi fino ad una radicale ridefinizione del

rapporto con l'ambiente locale. Lo scopo di queste attività è l'avvicinamento ad un approccio sostenibile attraverso il cambiamento degli stili di vita, di produzione e consumo e l'innovazione delle modalità con le quali viene attuata la programmazione, la pianificazione e la gestione;

- i. monitoraggio continuo, valutazione e revisione del programma: i progetti rientranti nell'A21L non si concludono semplicemente con l'attuazione degli obiettivi concordati nel programma d'azione ma è previsto un continuo monitoraggio dei risultati ottenuti con la conseguente valutazione dell'efficacia delle azioni intraprese. Per raggiungere gli obiettivi stabiliti potrebbe essere richiesto un adattamento o una revisione delle azioni intraprese;
- j. aggiornamento periodico del programma: il monitoraggio e la valutazione del programma non basta, è necessario aggiornare periodicamente il piano d'azione al fine di implementare nuove azioni per risolvere i problemi che inizialmente non erano ritenuti prioritari oppure per adattarsi e reagire alla mutazione degli scenari che si erano inizialmente analizzati e definiti.

È necessario ricordare che i problemi locali derivano da una serie di complesse e differenti sfaccettature e pur ammettendo l'esistenza di alcune parti del processo insostituibili ed assolutamente necessarie, è impossibile che tutte le fasi del processo di A21L vengano riproposte in maniera uniforme e costante da tutte le autorità locali che si impegnano nella promozione e condivisione di una governance sostenibile.

1.5.4. I MILLENNIUM DEVELOPMENTAL GOALS (MDGs)

Nel 2000 si svolse negli Stati Uniti il Millennium Summit durante il quale 189 leader mondiali, attraverso la Dichiarazione del Millennio, si assunsero l'impegno di eliminare la povertà attraverso l'adozione di 8 obiettivi e dei loro conseguenti 21 target, gli MDGs, da raggiungere entro il 2015.

Con i Millennium Developmental Goals i paesi ricchi e quelli poveri si impegnano ad essere coerenti con alcune promesse, nello specifico: I Paesi ad economia avanzata si impegnano ad attuare delle riforme per migliorare la governance e annullare la presenza di corruzione, oltre che a convogliare gli aiuti finanziari al fine di adempiere agli MDGs. Per quanto riguarda i Paesi in via di sviluppo il loro impegno è rivolto al miglioramento ed efficientamento dell'aiuto

pubblico allo sviluppo (APS)¹⁴, all'incremento dei servizi pubblici di base eliminando alcuni modelli di intervento ormai obsoleti come l'aiuto legato con il quale vengono incentivate le imprese estere rispetto alle attività locali (www.cislscuola.it).

La cooperazione tra i vari Stati firmatari deve realizzarsi attraverso alcuni principi e valori portanti, questi sono presenti ed approfonditi nella Risoluzione dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite (2000) la quale comprende come valori:

- la libertà: interpretata come il diritto di ogni uomo e donna di vivere la propria vita e di crescere i propri figli in condizioni dignitose, libere e senza timore di oppressioni, violenze. La tipologia di governo che meglio si adatta al rispetto di questo valore è quello partecipato e democratico;
- l'uguaglianza: secondo la quale nessuna persona o nazione potrà essere privata di godere dei frutti dello sviluppo. Altro aspetto preso in considerazione da questo valore riguarda la parità tra i diritti degli uomini e donne;
- la solidarietà: intesa come il modo di gestire le sfide globali attraverso la distribuzione equa di costi e pesi, attraverso la coerenza con i principi fondamentali dell'equità e della giustizia sociale;
- la tolleranza: la quale prevede il rispetto tra tutti gli esseri umani e la considerazione delle differenze presenti all'interno della società, non come aspetti da temere e reprimere, ma come un prezioso capitale umano per la società. L'obiettivo è quello di promuovere attivamente una cultura incentrata sulla pace e dialogo tra tutti i popoli;
- il rispetto per la natura: dimostrato attraverso la gestione prudente delle risorse naturali e delle specie viventi conformemente ai principi definiti dallo sviluppo sostenibile. Gli attuali modelli di consumo insostenibili dovrebbero essere modificati nell'interesse del benessere attuale e futuro;
- la responsabilità condivisa: è definita come la responsabilità condivisa tra le nazioni su temi riguardanti la gestione economica e lo sviluppo sociale. Le Nazioni Unite rappresentano l'organizzazione universale e maggiormente rappresentativa del mondo e per questo dovrebbero avere un ruolo fondamentale nel perseguimento di questo valore.

Gli MDGs sono stati certamente molto importanti per mettere in risalto e diffondere l'idea che per risolvere il problema della povertà non bisogna concentrarsi unicamente sull'aspetto

¹⁴ L'obiettivo ipotizzato era quello di portare la percentuale di prodotto interno lordo utilizzata per le attività di aiuto pubblico allo sviluppo (APS) fino al 0,7%

economico ma è fondamentale considerare anche le dinamiche sociali. Nonostante questo, ci sono considerazioni ed opinioni molto discordanti sia sulla loro utilità che sul ruolo che hanno avuto nel migliorare i problemi presi in considerazione.

Dai MDGs si può sicuramente apprendere molto, prima tra tutte è la consapevolezza che per giungere ad uno sviluppo e ad un miglioramento di tipo globale non bisogna adottare soluzioni univoche per tutti. Il cambiamento per essere efficiente e creare effettivo valore deve partire dal basso, coinvolgendo nello specifico cittadini e comunità locali. Gli obiettivi definiti nel corso di questa conferenza devono essere considerati come una retta via che orienta e guida le nostre azioni incentivandoci a perseguire il cambiamento, non dobbiamo però considerare questi obiettivi l'unico metodo valido e giusto per distinguere un Paese sviluppato da uno non sviluppato (Crimella, 2015, pag. 602/13).



Figura 4: Millennium Development Goals (Fonte: NCDAlliance.org)

Goals	Targets
① Eradicate extreme poverty and hunger	① Halve, between 1990 and 2015, the proportion of people whose income is less than one dollar a day ② Halve, between 1990 and 2015, the proportion of people who suffer from hunger
② Achieve universal primary education	③ Ensure that, by 2015, children everywhere, boys and girls alike, will be able to complete a full course of primary schooling
③ Promote gender equality and empower women	④ Eliminate gender disparity in primary and secondary education, preferably by 2005, and in all levels of education no later than 2015
④ Reduce child mortality	⑤ Reduce by two thirds, between 1990 and 2015, the under-five mortality rate
⑤ Improve maternal health	⑥ Reduce by three quarters, between 1990 and 2015, the maternal mortality ratio
⑥ Combat HIV/AIDS, malaria, and other diseases	⑦ Have halted by 2015 and begun to reverse the spread of HIV/AIDS ⑧ Have halted by 2015 and begun to reverse the incidence of malaria and other major diseases
⑦ Ensure environmental sustainability	⑨ Integrate the principles of sustainable development into country policies and programmes and reverse the loss of environmental resources ⑩ Halve, by 2015, the proportion of people without sustainable access to safe drinking water and sanitation ⑪ By 2020, to have achieved a significant improvement in the lives of at least 100 million slum dwellers
⑧ Develop a global partnership for development	⑫ Develop further an open, rule-based, predictable, non-discriminatory trading and financial system. Includes a commitment to good governance, development and poverty reduction—both nationally and internationally ⑬ Address the special needs of the least developed countries. Includes: tariff- and quota-free access for least developed countries' exports; enhanced programme of debt relief for heavily indebted poor countries (HIPC) and cancellation of official bilateral debt; and more generous ODA for countries committed to poverty reduction ⑭ Address the special needs of landlocked developing countries and small island developing states (through the Programme of Action for the Sustainable Development of Small Island Developing States and the outcome of the twenty-second special session of the General Assembly) ⑮ Deal comprehensively with the debt problems of developing countries through national and international measures in order to make debt sustainable in the long term ⑯ In cooperation with developing countries, develop and implement strategies for decent and productive work for youth ⑰ In cooperation with pharmaceutical companies, provide access to affordable essential drugs in developing countries ⑱ In cooperation with the private sector, make available the benefits of new technologies, especially information and communications

Figura 5: MDGs e Target (Fonte: mofa.go.jp)

1.5.5. LA CONFERENZA DI JOHANNESBURG 2002

Il Vertice Mondiale sullo Sviluppo Sostenibile, chiamata anche “Rio+10” si svolse a Johannesburg nel 2002 coinvolgendo 191 governi e 104 capi di Stato.

«Lo scopo del vertice era quello di attuare una revisione decennale riguardo l’attuazione della Conferenza delle Nazioni Unite sull’ambiente e lo sviluppo (UNCED) del 1992, e di “rinvigorire” l’impegno globale per lo sviluppo sostenibile. I tre obiettivi generali del vertice erano “sradicare la povertà”, “proteggere le risorse naturali alla base dello sviluppo economico e sociale” e “cambiare i modelli insostenibili di produzione e consumo”» (Callway, 2004, pag. XVIII).

Gli output derivanti dalla conclusione del Vertice furono due: la Dichiarazione sullo Sviluppo Sostenibile e il Piano di attuazione per lo Sviluppo Sostenibile (JPOI – Johannesburg Plan of Implementation).

La Dichiarazione sullo Sviluppo Sostenibile «si presenta innanzitutto come un impegno dai governi riuniti a favore dello sviluppo sostenibile. Ciò viene fatto, segnando una continuità con Stoccolma e Rio de Janeiro, ma anche sottolineando le nuove sfide nel contesto della globalizzazione. Tali impegni generici si traducono negli obiettivi, misure e scadenze stabilite nel Piano d’Attuazione, alla cui attuazione si impegnano anche i firmatari della dichiarazione» (Redaccìon, 2002, pag. 427).

Il Piano d’Attuazione è un programma d’azione volto a guidare le attività governative, negoziato e concordato tra i governi. «Il Piano d’Attuazione è diviso in diversi capitoli, che coprono i vari aspetti dello sviluppo sostenibile, come l’eliminazione della povertà, i modelli di consumo e produzione, le risorse naturali, la salute e la necessità di far funzionare la globalizzazione per promuovere lo sviluppo sostenibile» (Von Frantzius, 2004, pag. 468).

Tra gli impegni più importanti contenuti nel Piano d’Attuazione si possono elencare, come riportato da Redaccìon (2002):

- energia: con questo impegno si vuole promuovere un aumento dell’uso delle fonti energetiche rinnovabili per aumentare il loro contributo alla produzione energetica globale;
- sostanze chimiche: durante la conferenza è stato progettato un quadro volto a ridurre al minimo, entro il 2020, gli impatti negativi che l’utilizzo di sostanze tossiche causano sull’ambiente e sulla salute;
- biodiversità: con riferimento a questo tema gli Stati firmatari stabilirono un accordo con l’obiettivo di ridurre significativamente il tasso di perdita della biodiversità entro il 2010. Estrema attenzione venne data ai Paesi in via di sviluppo prevedendo lo stanziamento di fondi finanziari aggiuntivi, rispetto ai paesi sviluppati, per raggiungere questo obiettivo;
- risorse naturali: vennero stabilite alcune strategie per evitare o ridurre il degrado delle risorse naturali facendo particolare riferimento ad obiettivi nazionali e regionali;
- acqua e servizi igienico-sanitari: l’obiettivo proposto era quello di ridurre della metà, entro il 2015, il numero delle persone che non hanno accesso all’acqua potabile e quelle che non dispongono di infrastrutture adeguate al trattamento delle acque reflue;

- cambiamento climatico: per questo tema non vennero assunti degli impegni ed obiettivi particolari, ma i paesi che avevano ratificato il Protocollo di Kyoto¹⁵ invitarono coloro che non lo avevano ancora fatto ad attivarsi per essere coerenti con quanto stabilito;
- produzione e consumo: venne definito un orizzonte temporale di dieci anni per attuare e promuovere le varie iniziative nazionali e regionali orientate a modificare le abitudini di produzione e consumo in maniera tale da essere allineate con i principi della sostenibilità;
- diritti del lavoro: per questo tema venne fatto specifico riferimento al rispetto delle convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro¹⁶;
- commercio e globalizzazione: vennero riaffermati gli accordi di Monterrey¹⁷;
- pesca: venne assunto l'impegno, entro il 2015, a recuperare le riserve di pesca esaurite e a creare una rete di aree marine protette;
- salute: vennero proposte varie iniziative volte a migliorare l'accesso ai servizi sanitari da parte della popolazione riducendo, in questo modo, la mortalità causate dalle malattie;
- governo: il ruolo dei governi, sia nazionali che internazionali, viene riconosciuto come un elemento chiave per raggiungere uno sviluppo sostenibile. Si iniziano, così, a promuovere lo sviluppo di governi democratici e liberi;
- fondo sociale: si decise di creare un fondo sociale per lo sviluppo.

¹⁵ Il Protocollo di Kyoto è un trattato con valenza internazionale adottato con l'intento di contrastare i cambiamenti climatici. E' stato il primo di una serie di accordi attraverso i quali i Paesi con economie più avanzate si impegnano nel limitare il livello di emissioni dei gas chiamati ad "effetto-serra" che sono i principali responsabili dell'aumento delle temperature del pianeta (www.isprambiente.gov.it).

¹⁶ L'OIL acronimo di Organizzazione Internazionale del Lavoro è una istituzione specializzata in ambito di lavoro e di politica sociale. È stata fondata nel 1919 e persegue vari obiettivi come: la promozione di principi e diritti, applicati a livello internazionale, sul lavoro; creazione di opportunità di lavoro rispettose della persona e della dignità, incentivazione e rafforzamento della protezione e del dialogo tra i vari attori con riferimento a temi facenti specifico riferimento al lavoro (www.ilo.com).

¹⁷ Con gli accordi di Monterrey, nel 2002, venne creata la prima forma di partenariato globale comprendente i paesi sviluppati e quelli con economie in sviluppo. Questo partenariato globale serviva a sostenere la crescita dei paesi in via di sviluppo coerentemente con gli obiettivi stabiliti dai MDGs. Da questo accordo è nato il Consenso di Monterrey un documento volto a identificare sei temi verso i quali gli stati dovevano incentrare le loro azioni (leg16.camera.it).

Il Piano d'Attuazione potrebbe essere considerato un documento molto ambizioso e innovativo, rivolto a equilibrare la crescita economica con il rispetto dell'ambiente. Purtroppo, però, gli obiettivi e le dichiarazioni presenti nel piano sono molto generali, questo ha comportato la presenza di contraddizioni ed una eccessiva mancanza di obiettivi concreti e quantificati (Redaccìon, 2002, pag. 429).

Nonostante questo aspetto «a Johannesburg sono state create molte partnership tra coloro che sono disposti a lavorare per lo sviluppo sostenibile. L'UE ha riunito alcuni partner a favore dell'energia rinnovabile e la comunità internazionale delle ONG ha cooperato in modo più efficiente che mai. Forse una delle lezioni da imparare dal WSSD 2002 potrebbe essere quella di non dare troppa enfasi a questo tipo di incontri intergovernativi» (Von Frantzius, 2004, pag. 472), che rimangono comunque di estrema importanza, ma il vero obiettivo verso cui rivolgere l'attenzione è quello di rafforzare la rete già esistente di organizzazioni e persone che operano in questo campo.

1.5.6. CONFERENZA DELLE NAZIONI UNITE SULLO SVILUPPO SOSTENIBILE “RIO+20”

La Conferenza sullo Sviluppo Sostenibile, chiamata anche “Rio+20”, si è svolta tra il 20 e il 22 giugno del 2012 a Rio de Janeiro e ha visto la partecipazione di 50.000 delegati da tutti i Paesi del mondo.

«L'intento di “Rio+20”, il cui slogan era “the future we want”, è stato quello di riaffermare la necessità di uno sviluppo sostenibile che coniughi, insieme, crescita economica, equilibrio sociale e protezione dell'ambiente» (Biolchini, 2013, pag. 50).

Nonostante l'ampio numero di partecipanti e l'importanza dei temi e dei risultati ottenuti le opinioni sono molto controverse: «mentre molti sostengono che la Conferenza abbia portato avanti con successo un progetto volto alla promozione dello sviluppo sostenibile per i prossimi anni, altri lo descrivono come un grave fallimento» (De Andrade Correa, 2012, pag. 500) e come un'occasione mancata per promuovere e stimolare nuove politiche ambientali rivolte alla tutela dell'ambiente e delle risorse.

La Conferenza si concluse con la scrittura di un documento chiamato “the future we want”, di natura programmatica articolato in sei sezioni nelle quali si riprendono i principi sanciti durante la conferenza di Rio del 1992 e si pongono in evidenza l'aggravarsi dei problemi ambientali.

Un aspetto molto importante di questo documento è che in due delle sei sezioni che lo compongono si fa riferimento a due temi innovativi: la green economy e il quadro istituzionale per lo sviluppo sostenibile.

Parlando del primo tema la green economy «è concepita come uno strumento per il raggiungimento dello sviluppo sostenibile e si sostanzia in una serie di interventi di politica da adottare coerentemente con i principi di Rio 1992, Agenda 21 e con il Piano di attuazione di Johannesburg. Il documento non prevede prescrizioni operative e demanda alle istituzioni nazionali la determinazione, in funzione delle specificità e priorità nazionali, dei set di modelli, approcci e strumenti disponibili per realizzare lo sviluppo sostenibile nelle sue tre dimensioni fondamentali» (Chiarini, Aprile, 2019, pag. 92).

Secondo Chiarini ed Aprile (2019) le politiche di green economy associate allo sviluppo sostenibile dovrebbero essere volte a:

- I. incentivare l'innovazione tecnologica in modo tale da riuscire ad implementare, all'interno dei processi produttivi, il capitale tecnologico utile a ridurre la produzione di inquinamento e l'utilizzo di risorse naturali;
- II. favorire l'ideazione ed implementazione di modelli di produzione e consumo sostenibili;
- III. rafforzare la cooperazione tra i vari Paesi favorendo, in tal modo, il trasferimento di risorse finanziarie e tecnologiche dai Paesi sviluppati ai Paesi in via di sviluppo;
- IV. ridurre i gap esistenti, specialmente quelli di tipo tecnologico, tra i Paesi sviluppati e i Paesi in via di sviluppo, per far sì di limitare la dipendenza tecnologica di questi ultimi;
- V. migliorare il benessere delle comunità indigene e delle minoranze etniche attraverso un approccio solidale che favorisca la riduzione delle condizioni di povertà attraverso il rispetto delle varie identità culturali;
- VI. appianare i problemi derivanti dalle disuguaglianze, favorendo l'inclusione sociale;
- VII. eliminare le discriminazioni arbitrarie e le restrizioni al commercio internazionale.

Aspetto molto importante e coerente con i documenti adottati durante le precedenti Conferenze è il ruolo della società, il documento prevede, infatti, la partecipazione non solo dei governi e delle istituzioni internazionali ma anche di molti altri attori, inclusi i cittadini. Anche alle imprese viene riconosciuto un ruolo di fondamentale importanza soprattutto come creatrici di strategie sostenibili che prendano in considerazione le politiche della green economy.

Il secondo tema innovativo presente nel documento "*The future we want*" è il quadro istituzionale per lo sviluppo sostenibile con il quale si voleva creare un sistema di governance globale, attraverso la creazione di istituzioni incaricate di attuare e monitorare politiche coerenti

con le tre macroaree della sostenibilità. «La conferenza di Rio+20 ha dato impulso alla ridefinizione e riorganizzazione del sistema attuale, proponendo ampie riforme aventi come oggetto l'Assemblea Generale, il Consiglio Economico e Sociale e la Commissione dello Sviluppo Sostenibile, nonché le istituzioni finanziarie, al fine di concorrere in maniera operativa nel perseguimento degli obiettivi» (Chiarini, Aprile, 2019, pag. 92) quali: il consolidamento del quadro istituzionale; il rafforzamento della coerenza delle Nazioni Unite volto alla creazione di un sistema multilaterale e trasparente; l'impegno a migliorare il Programma per l'Ambiente delle Nazioni Unite (UNEP); la necessità di incrementare gli investimenti finanziari per ottemperare agli obiettivi di sviluppo definiti durante le varie Conferenze a livello internazionale, confermando l'assoluta necessità di includere nei processi decisionali anche i Paesi in via di sviluppo, principali destinatari degli investimenti.

Come terzo outcome della Conferenza «è stata formalmente decisa la necessità d'identificare degli obiettivi di sviluppo sostenibile universalmente accettati (Sustainable Developmental Goals, SDG) che possano affiancarsi e prendere il posto dei Millennium Developmentals Goals (MDG), che per il decennio 2005-2015 sono stati l'obiettivo primario per lo sviluppo della popolazione mondiale» (Biolchini, 2013, pag. 50).

Come si è avuto modo di approfondire nel paragrafo 1.5.4. i MDGs sono stati di estrema importanza per mobilitare il mondo verso la risoluzione di problemi aventi prioritaria rilevanza. La proposta di nuovi indicatori, quali gli SDG, che vanno ad integrare o sostituire i precedenti è stata una scelta molto importante, volta a rafforzare la necessità di ambire al raggiungimento di uno sviluppo sostenibile globale.

Il lavoro per giungere alla realizzazione di quelli che oggi sono conosciuti come gli SDGs è stato molto lungo è iniziato nel 2012 per poi essere presentato durante la sessantottesima sessione dell'Assemblea Generale nel 2014.

1.5.7. L'AGENDA ONU 2030, I SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS (SDGs) E L'ACCORDO DI PARIGI

I Sustainable Development Goals sono stati approvati, durante l'Assemblea Generale delle Nazioni Unite, nel 2015 attraverso l'Agenda 2030 un documento costituito da 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, 169 target e 240 indicatori. Gli SDGs racchiudono vari obiettivi afferenti a varie tematiche quali: l'economia, l'ambiente, la società e le istituzioni. I Paesi che hanno accettato l'Agenda 2030 dovranno impegnarsi a raggiungere gli obiettivi entro il 2030. Caratteristica particolare degli SDGs è la loro universalità e la loro natura globale; infatti, non

definiscono un approccio univoco per tutti i paesi ma considerano le diversità, le politiche e gli obiettivi prioritari delle nazioni (Cavalli, 2018, pag. 3).

L'adozione e la realizzazione degli obiettivi definiti dall'Agenda 2030 richiedono l'impegno e una partecipazione attiva di tutti gli attori sociali quali: imprese, istituzioni, cittadini e governi. L'impegno previsto viene considerato lungo tutti i livelli territoriali quindi a livello nazionale, mondiale, regionale e locale e implica la necessità di porre l'attenzione su strategie, interventi ed azioni volte a sviluppare un modello sociale teso al benessere dell'intera società.

I 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, sottorappresentati, assumono delle caratteristiche molto importanti, prima tra tutte è la loro multidimensionalità, infatti, trattano vari temi come ad esempio il lavoro, l'istruzione, l'ambiente, l'inclusione sociale, il genere, lo sviluppo sociale. L'insieme di questi obiettivi concorre a creare un gruppo di sfide globali e coerenti tra loro che devono essere raggiunte da tutti gli stati entro il 2030. Altro aspetto di sicuro interesse è il loro collegamento con i precedenti MDGs (Cavalli, 2018, pag. 4)



Figura 6: Gli obiettivi di sviluppo sostenibile

Tra gli MDGs e gli SDGs si possono riscontrare tre principali differenze. La prima è il diverso ruolo che viene dato ai Paesi sviluppati e a quelli in via di sviluppo; se gli MDGs erano rivolti quasi esclusivamente ai Paesi in Via di Sviluppo, gli SDGs si rivolgono, invece, a tutti i Paesi

promuovendo l'adozione di politiche tese a far coesistere lo sviluppo economico con il rispetto dell'ambiente e delle risorse.

La seconda differenza che caratterizza gli SDGs fa riferimento alla stretta correlazione presente tra tutti gli obiettivi proposti dall'Agenda 2030, infatti, le tre macroaree considerate nello sviluppo sostenibile non sono separate ma fortemente interconnesse tra loro, proprio per questo ogni Obiettivo delineato dall'Agenda 2030 non deve essere valutato separatamente rispetto agli altri, bisogna, invece, perseguirlo utilizzando un approccio che consideri e comprenda le interrelazioni che caratterizzano ogni obiettivo evitando di generare degli effetti negativi che vadano a ripercuotersi sulle altre aree che definiscono lo sviluppo. Il raggiungimento di uno sviluppo che possa essere effettivamente considerato "sostenibile" deve prevedere la crescita congiunta di tutte e tre le macro-componenti che lo compongono (asvis.it)

Infine, la terza differenza riguarda la declinazione del concetto di sviluppo sostenibile; se nel corso di questo capitolo abbiamo considerato lo sviluppo sostenibile come l'intersezione tra tre macroaree quali l'economia, l'ambiente e la società, parlando degli SDGs si può ampliare questo concetto prendendo come riferimento ulteriori cinque aree espressamente definite negli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, chiamate anche "Le Cinque P". Il Sustainable Development Solution Network in un suo documento redatto nel 2015 analizza e approfondisce le cinque P:

- **Persone:** con gli MDGs si sono compiuti numerosi passi avanti nella riduzione di problemi legati alla mortalità infantile e, più in generale, ci sono stati miglioramenti nelle condizioni di vita della popolazione, specialmente quella appartenente ai Paesi in Via di Sviluppo. Nonostante questo, sono ancora presenti molti problemi come l'accesso ad una assistenza sanitaria primaria gratuita o a prezzi accessibili; l'accesso ad infrastrutture di base quali l'acqua, l'energia, i servizi igienico-sanitari. Per questo gli SDGs si impegnano a porre fine alla povertà estrema perseguendo l'obiettivo di far godere a tutte le persone un accesso universale ai servizi sociali essenziali e alle infrastrutture di base entro il 2030;
- **Pianeta:** l'impatto che l'essere umano ha sul sistema terra ha, ormai, raggiunto una soglia di pericolosità molto elevata. Molti ecosistemi e risorse naturali indispensabili per il proseguimento della vita sono minacciati o distrutti, questo provoca una riduzione della biodiversità, inquinamento atmosferico e cambiamento climatico, il quale non è più da considerare una minaccia futura bensì un problema attuale. Gli SDGs si impegnano a proteggere il pianeta dal degrado, anche attraverso una produzione e consumo sostenibili che permettano una migliore gestione delle risorse;

- Prosperità: collegata con il tema del pianeta questa dimensione si pone l'obiettivo di creare un modello di produzione e consumo sostenibile che non impoverisca il pianeta delle risorse naturali e che persegua il trade-off tra il benessere delle generazioni presenti e le pari opportunità per le generazioni future;
- Pace: una delle fasi fondamentali per la diffusione di uno sviluppo sostenibile riguarda la promozione di uno stato di diritto, dei diritti umani, delle libertà fondamentali e di un accesso paritario ai sistemi giudiziari. Per fare ciò è necessaria la presenza di istituzioni efficaci ed inclusive adatte a prevenire ogni forma di abuso, sfruttamento e violenza. La cooperazione globale, incentivata anche grazie al rafforzamento delle istituzioni internazionali delle Nazioni Unite, ha un ruolo fondamentale per prevenire la diffusione di guerre e violenze;
- Partnership: l'Agenda 2030 richiede la presenza di molte partnership tra i vari Paesi e governi, i quali dovrebbero lavorare a stretto contatto includendo anche altri attori come le imprese, gli organismi regionali e internazionali nonché le organizzazioni facenti parte della società civile. La collaborazione deve avvenire nel rispetto dei principi di responsabilità e trasparenza, attraverso l'utilizzo di meccanismi normativi utili a garantire i diritti umani, civili e ambientali.

Altro evento internazionale che ha segnato profondamente l'impegno nel ridurre l'impatto dell'essere umano sull'ambiente è il Trattato di Parigi avvenuto il 12 dicembre 2015 e che ha coinvolto 195 Paesi i quali si sono impegnati a ridurre la emissioni dei gas ad effetto serra al fine di mantenere l'aumento della temperatura globale sotto i 2°C con l'intento di perseguire una ulteriore riduzione a 1,5°C rispetto ai livelli di emissione di GHG registrati nel periodo preindustriale (Aristei, 2017, pag. 73).

Con il Trattato di Parigi si riconosce il pericolo derivante dai cambiamenti climatici e si cerca di definire una strategia efficace per contrastare questo sempre più pervasivo problema non tralasciando, allo stesso tempo, le specifiche esigenze dei singoli Paesi specialmente di quelli in via di sviluppo.

Il Trattato di Parigi si distingue da altri accordi internazionali, come ad esempio il Protocollo di Kyoto, per non stabilire dei vincoli effettivi tra i Paesi aderenti poiché gli impegni sono assunti autonomamente dagli stessi e hanno una valenza solo a livello nazionale. Per questo motivo il Trattato non prevede delle sanzioni per i Paesi che non rispettano gli impegni assunti, inoltre, da la possibilità agli stessi di uscire dall'Accordo una volta passati tre anni dalla sua entrata in vigore (Aristei, 2017, pag. 80).

1.6. I RISULTATI RAGGIUNTI DALL'AGENDA 2030

Ad oggi siamo giunti alla metà del percorso che l'Agenda 2030 aveva cercato di delineare, secondo il rapporto ONU "Progress Towards the Sustainable Development Goals: Towards a Rescue Plan for People and Planet" la situazione non è delle migliori. Questo è stato causato da una serie di eventi di grandissima rilevanza internazionale che sono avvenuti in questi ultimi anni e che hanno rallentato o eliminato tutti i progressi che si erano riusciti a raggiungere nel corso degli anni. Prima tra tutti è stata la pandemia iniziata nel 2020 che, secondo il Rapporto ASviS 2023, ha colpito tutto il mondo con gravi effetti sociali, economici e forti ricadute negative anche sulla capacità di indirizzare i fondi pubblici e privati verso la transizione ecologica. Il secondo evento che ha scombussolato gli equilibri mondiali è stata la guerra in Ucraina, e la più recente crisi Israeliano-Palestinese.

Il Rapporto ONU del 2023 evidenzia come, su 169 indicatori considerati dall'Agenda 2030 ce ne sono 140 per i quali si hanno a disposizione dati certi, e solo per il 12% di questi sono stati attuati dei progressi sufficienti per il loro raggiungimento, mentre per più della metà degli indicatori considerati non sono stati effettuati dei progressi tali da raggiungere l'obiettivo determinato nell'Agenda 2030. Infine, c'è un 30% di indicatori che non ha registrato nessun progresso o che si trova in una condizione peggiore rispetto a quella presente nel 2015.

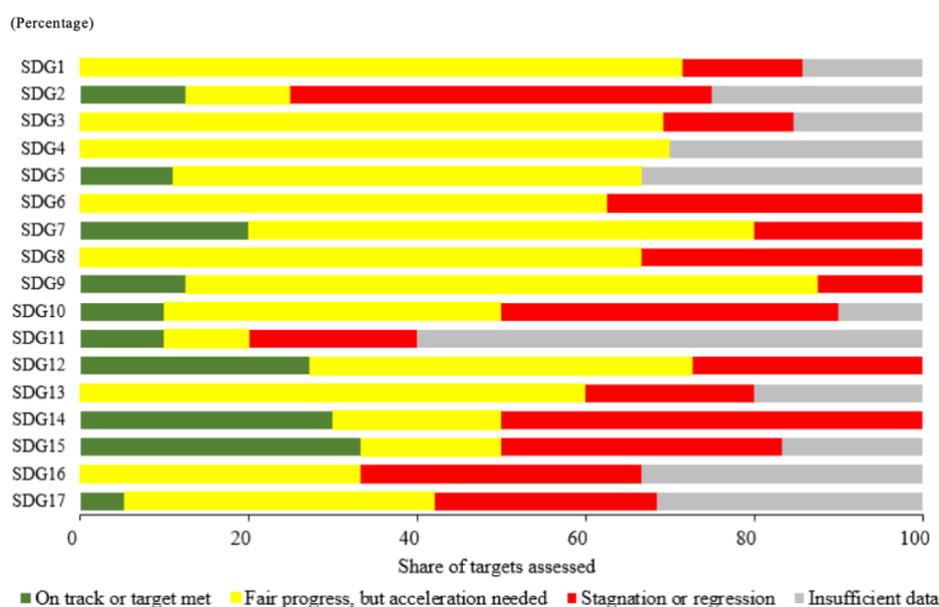


Figura 7: Progressi dei 17 SDGs (Fonte: Rapporto ONU 2023)

Un altro problema che il rapporto ONU 2023 ha riscontrato riguarda la scarsità e la parzialità dei dati che i governi hanno a disposizione; infatti, per 9 dei 17 obiettivi solo la metà dei 193

Paesi coinvolti possiede dei dati confrontabili a livello internazionale. L'obiettivo più critico in assoluto è il 13 "Azione per il clima" per il quale solo il 21% dei Paesi dispone di dati. Questo problema è intensificato non solo per la generale mancanza di dati ma anche per il loro periodo di riferimento, poiché solo l'8% dei dati a disposizione risale al 2023, il 21% utilizza dati del 2022 e ben il 54% prende in considerazione dati calcolati tra il 2020 e il 2021.

Un altro studio che analizza la grave situazione degli SDGs oggi è quello prodotto, nel 2023, dal Sustainable Development Solution Network (SDSN) secondo il quale il contesto economico e sociale attuale rischia di aumentare il gap presente tra i Paesi sviluppati e quelli non sviluppati, di questo passo la situazione di disuguaglianza fino al 2030 potrebbe peggiorare rispetto al 2015 anziché migliorare.



Figura 8: Andamento complessivo degli SDGs (Fonte: SDNS Report 2023)

La situazione attuale caratterizzata da forti crisi e instabilità non permette ai vari Stati di giungere, in modo agile e veloce, a degli accordi finalizzati a far progredire gli Obiettivi presenti nell'Agenda 2030. Nonostante queste difficoltà le Nazioni Unite, insieme ad altre organizzazioni internazionali, stanno lavorando per mantenere alto il livello di attenzione rispetto questi obiettivi in modo tale da favorire e rendere efficienti la creazione di tavoli multilaterali comprendenti vari attori a livello internazionale (Rapporto ASviS 2023, pag. 21). Per cercare di raggiungere un accordo internazionale volto a rimettere al centro dell'attenzione globale gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, l'ONU ha convocato per settembre 2024 il "Summit sul Futuro". Secondo il Segretario Generale dell'ONU Guterres, questa decisione ha lo scopo di migliorare la stabilità delle Nazioni Unite e la governance globale per convogliare gli stati verso una maggiore concertazione nei confronti delle sfide che caratterizzano la società

attuale ma anche verso quelle future. L'obiettivo che si spera di raggiungere è quello di creare un "Patto per il futuro" in modo tale da progredire quanto più velocemente possibile alla realizzazione dell'Agenda 2030 apportando, congiuntamente, modifiche sostanziali alla politica globale (Rapporto ASviS, 2023, par. 21).

In questo capitolo si è analizzata la sostenibilità e lo sviluppo sostenibile in un'ottica globale, focalizzandosi sulle teorie che hanno messo in risalto questi temi e hanno contribuito alla loro definizione e condivisione internazionale, anche grazie alle numerose conferenze internazionali che si sono susseguite nel corso degli anni. Come precisato in vari punti di questo capitolo lo sviluppo sostenibile deve essere perseguito da una pluralità di attori come governi locali, istituzioni internazionali, singoli cittadini e imprese. Il secondo capitolo sarà focalizzato proprio su quest'ultime e andrà ad approfondire il ruolo che le imprese hanno nel perseguimento della sostenibilità e di come il loro interesse nei confronti di questo tema si è sviluppato nel corso degli anni.

CAPITOLO II: LA SOSTENIBILITA' ALL'INTERNO DEL CONTESTO AZIENDALE

In questo capitolo si analizza come le imprese, con il passare degli anni, hanno integrato il tema della sostenibilità al loro interno e il suo utilizzo. Il capitolo è composto da cinque paragrafi di cui il primo affronta l'evoluzione della sostenibilità all'interno delle imprese evidenziando come il suo ruolo sia diventato sempre più pregnante. Il secondo paragrafo illustra la teoria “gli stadi di sviluppo della CSR nella strategia aziendale” nata per definire i vari stadi di integrazione della sostenibilità nella governance e nella pianificazione strategica di una impresa. Il terzo paragrafo è dedicato alla presentazione e all'approfondimento del concetto di “Shared Value” esponendo le idee dei primi autori di questa teoria e i suoi successivi sviluppi. Con il quarto paragrafo si prendono in considerazione gli attori principali ai quali si rivolgono le iniziative di sostenibilità intraprese dalle aziende e si esaminano alcuni dei più importanti e condivisi modelli utilizzati per capire e rappresentare quali sono gli stakeholder che hanno un impatto significativo per l'impresa e verso i quali quest'ultima deve tendere i propri sforzi. Il quinto ed ultimo paragrafo è dedicato ad un breve riassunto e confronto delle principali caratteristiche riguardanti le attività di filantropia, CSR e Shared Value.

2.1. L'EVOLUZIONE TEMPORALE DELLA SOSTENIBILITÀ NELLE IMPRESE

In un'epoca caratterizzata da repentini ed inaspettati cambiamenti delle dinamiche sociali ed economiche si è diffusa la necessità di definire percorsi, modelli e strumenti in grado di permettere alle imprese di permanere nel mercato. Numerosi studiosi hanno modificato la loro prospettiva di analisi focalizzando la loro attenzione non più sull'azienda vista come organismo centrale, bensì, sulle relazioni che le aziende devono instaurare con i vari attori esterni per perseguire e giungere ad un equilibrio tra società, economia e ambiente (Caputo, 2020, pag. 640).

Proprio in un contesto come questo si sono sviluppate numerose teorie sul ruolo che le imprese dovrebbero avere nei confronti della società portando alla nascita del termine CSR (Corporate Social Responsibility) in italiano RSI (Responsabilità Sociale d'Impresa).

Con il termine CSR si intende l'impegno delle imprese di andare incontro al soddisfacimento degli interessi sociali e ambientali degli stakeholders interni ed esterni coinvolgendoli nelle attività di impresa andando oltre il mero adempimento degli obblighi di legge (Molteni, 2007, pag. 2). L'impresa, quindi, si percepisce come un soggetto moralmente ed eticamente

responsabile ed agisce per cercare di soddisfare le istanze dei propri stakeholders, migliorando il rapporto con le comunità locali nelle quali opera rispettando al contempo l'ambiente.

Nonostante il tema sembri di recente sviluppo, già durante i primi anni del Novecento iniziano i primi dibattiti sul ruolo che le imprese avevano nei confronti della società.

Carroll nel 1999 suddivide in cinque fasi temporali le teorie della CRS a partire dagli anni '50 per arrivare agli anni '90.

2.1.1. GLI ANNI '50

Nel 1950 inizia l'era della responsabilità sociale, la nascita del concetto di CSR viene associata a Bowen (1953) che nel suo libro, intitolato "*Social Responsibilities of the Businessman*" fornisce una prima visione sulla responsabilità sociale delle imprese, concentrando la sua attenzione alla tutela dell'ambiente. Bowen raffigura l'azienda come un soggetto capace di influenzare numerosi attori esterni alla stessa come, ad esempio, cittadini, clienti, fornitori e, più in generale, tutte quelle figure che sono coinvolte all'interno del processo decisionale aziendale. Secondo l'autore il businessman è il soggetto detentore del potere decisionale riguardante l'insieme di beni e servizi da immettere nel mercato ed è proprio per questo che deve interfacciarsi con una fitta rete di attori, quali: consumatori, lavoratori e istituzioni.

2.1.2. GLI ANNI '60 E '70

Gli anni '60 vedono un ampliamento della letteratura sul tema della CSR, in questa fase si sviluppano nuove definizioni e viene posta attenzione soprattutto a come i comportamenti dei businessmen influenzino gli equilibri sociali ed ambientali (Carroll, 1999, pag. 271).

Negli anni '70 il concetto di CSR inizia a proliferare raggiungendo una fase di maturità. In questo periodo lo stesso non viene più considerato come il mero rispetto da parte delle aziende della società e dell'ambiente ma viene relazionato alla molteplicità di interessi dei vari stakeholder che le aziende devono cercare di rispettare per sopravvivere all'interno del mercato (Carroll, 1999, pag. 273). Nel 1971 il Committee for Economic Development (CED) all'interno dell'articolo denominato "*Social responsibilities of Business Corporation*" forniva una panoramica circa il pensiero della popolazione americana riguardo l'impegno delle imprese nei confronti di problematiche sociali cercando, inoltre, di definire un modello chiaro e preciso su come le pratiche responsabili adottate dalle imprese potessero adattarsi alle diverse istanze dei vari attori presenti all'interno della società. L'articolo del CED (1971), prima di formulare la

propria teoria, andava a riportare i risultati ottenuti dalle ricerche dell'Opinion Research Corporation effettuate nel 1970, le quali mostravano come il 60% degli intervistati consideravano come attività fondamentale delle imprese quella di mantenere l'ambiente pulito e poco inquinato. Il 49% degli intervistati ritenevano che le aziende non si stessero impegnando abbastanza per il miglioramento delle condizioni ambientali e solo il 7% riteneva che le imprese stessero facendo un buon lavoro. Gli intervistati consideravano anche altre tematiche come afferenti direttamente alle imprese, ad esempio, l'assunzione e la formazione di dipendenti appartenenti a fasce svantaggiate della popolazione (38%), l'impegno attraverso lo stanziamento di fondi per migliorare l'istruzione, la sanità pubblica ed attività filantropiche (36%) oppure attività volte alla ricostruzione e valorizzazione di specifici quartieri, con note e diffuse problematiche sociali, nelle grandi città. Aggregando e analizzando l'insieme dei dati raccolti nelle interviste, l'articolo del CED (1971) giungeva alla conclusione che la maggior parte della popolazione non era soddisfatta dell'attenzione posta dalle imprese nei confronti della società e dell'ambiente. Partendo dalle aspettative della società nei confronti del ruolo sociale delle imprese il CED (1971) propose tre aree, rappresentate come cerchi concentrici, che andavano a delineare gli aspetti, interni ed esterni alle imprese, verso cui le stesse dovevano convergere i propri sforzi.

1. il cerchio più piccolo (inner circle) comprende le responsabilità basilari dell'impresa utili alla prosecuzione efficiente della attività economica e alla permanenza della stessa all'interno del mercato come, ad esempio, la produzione, il lavoro e la crescita economica;
2. il cerchio centrale (intermediate circle) racchiude tutte quelle attività funzionali alla possibilità per l'impresa di esercitare la propria funzione economica considerando, però, alcuni aspetti esterni al mero profitto economico quali il rispetto dell'ambiente e delle risorse naturali, la relazione con i dipendenti, l'equo trattamento e la protezione dagli infortuni;
3. il cerchio più grande (outer circle) considera le necessità emergenti della società verso le quali l'impresa doveva tendere i propri sforzi per giungere ad un miglioramento sociale.

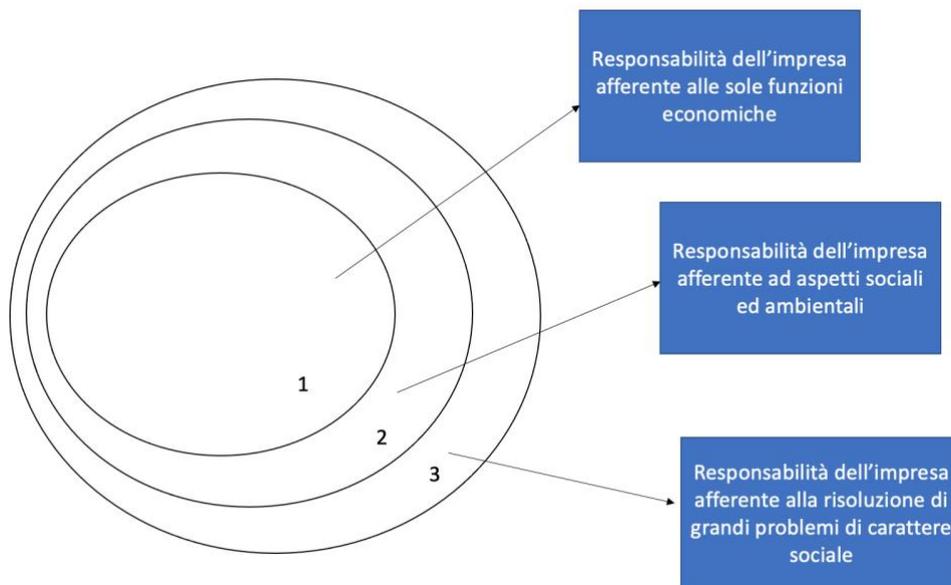


Figura 9: Elaborazione dell'autore

Tra le numerose teorie formulate in questo periodo è sicuramente utile approfondire il pensiero di Davis (1973), riportato nell'articolo "*The Case for and Against Business Assumption of Social Responsibilities*", nel quale criticava la teoria di Milton Friedman pubblicata tre anni prima, che sarà approfondita nel corso di questo paragrafo, offrendo numerosi argomenti a favore della responsabilità sociale d'impresa, primo tra tutti l'interesse di lungo periodo. Per Davies (1973) una impresa che è attenta ai bisogni della comunità avrà dei vantaggi nel lungo periodo che la aiuteranno a permanere nel mercato grazie, ad esempio, ad una maggiore facilità nell'attrarre e mantenere i dipendenti, una qualità del lavoro più elevata, una riduzione del tasso di assenteismo e di turnover. I benefici non si limitano solo ad aspetti interni dell'azienda ma anche a fattori esterni che comunque hanno una influenza, positiva o negativa, nei confronti della stessa. Il risultato di un miglioramento sociale comporterebbe una conseguente riduzione delle spese sostenute dall'azienda per la difesa delle sue proprietà come, ad esempio, minori tasse da pagare per supportare il mantenimento delle forze dell'ordine. Davis (1973) esamina, inoltre, altre tematiche che potrebbero essere influenzate positivamente dalla CSR come il miglioramento dell'immagine d'impresa, la vitalità del business, l'interesse degli stakeholders per l'azienda. Secondo Davis (1973) le imprese devono muoversi in maniera decisa verso l'integrazione dei valori sociali all'interno dei loro meccanismi decisionali. L'impresa che vacilla o sceglie di non considerare la responsabilità sociale all'interno dei suoi processi potrebbe dover affrontare le conseguenze derivanti dalla disapprovazione dei consumatori e della società (Davis, 1973, pag. 321).

Gli anni '70 non vanno però ricordati solo per il proliferare di idee che esaltavano il ruolo sociale delle imprese ma anche per la pubblicazione di una teoria, la Shareholders Theory di Milton Friedman (1970), rimasta nella storia e che ha aperto la strada a numerosissimi dibattiti portando alla nascita negli anni '80 della "Stakeholder Theory". Nel 1970 Friedman pubblicò sul New York Times Magazine un breve saggio intitolato "*The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits*".

Il saggio pubblicato da Friedman (1970) ebbe un notevole successo principalmente per due frasi che racchiudevano il pensiero dell'autore:

La prima frase è una autocitazione che richiamava un suo precedente articolo pubblicato nel 1962 chiamato "*Capitalism and Freedom*" nel quale affermava che l'unica responsabilità appartenente alle imprese era quella di utilizzare al meglio le proprie risorse impegnandosi in attività volte ad incrementare i profitti con l'unico vincolo di rispettare le regole imposte dal mercato cioè, agendo nel rispetto della libera e aperta concorrenza e senza inganno e frode.

Nella seconda frase Friedman (1970) riprendeva il suo pensiero focalizzandosi sull'interesse degli azionisti di una impresa, considerati dallo stesso gli effettivi proprietari di quest'ultima, i quali dovevano cercare di «fare più soldi possibile nel rispetto delle regole fondamentali della società in cui vivono, sia quelle incorporate nelle sue leggi, sia quelle dettate dai suoi costumi etici» (Friedman, 1970, pag. 29).

Per Friedman l'impresa ha soltanto un compito: cercare di ottenere dei profitti agendo coerentemente con le leggi imposte dal mercato e quindi adottando un atteggiamento leale ed evitando comportamenti ingannevoli o fraudolenti. Non è compito dell'impresa operare come attore interessato al miglioramento della società, cosa che tra l'altro fa indirettamente attraverso il soddisfacimento dei bisogni dei clienti, l'erogazione del salario per i propri lavoratori, dei dividendi agli azionisti e il pagamento delle imposte (Donna, 2021, pag. 4). «Diversamente, l'impresa invaderebbe un campo non suo, trasformandosi di fatto in un regolatore fiscale. Infatti, le spese motivate dall'assunzione di una responsabilità sociale equivarrebbero a tasse improprie poste, a discrezione del management, a carico degli azionisti (minore profitto), dei clienti (maggiori prezzi) o dei dipendenti (minori salari)» (Donna, 2021, pag.4).

2.1.3. GLI ANNI '80

Durante il corso degli anni '80 la caratteristica della multidimensionalità della CSR viene universalmente riconosciuta da studiosi ed esperti tant'è che i vari studi e pubblicazioni avvenuti nel corso di questo periodo non cercano di fornire una definizione della responsabilità

d'impresa ma vanno ad indagare le differenti dimensioni in cui la stessa può essere declinata. In questa fase di sviluppo la CSR viene vista come una tematica in grado di modificare i comportamenti dei vari attori attraverso la promozione di condotte responsabili, etiche e corrette (Carroll, 1999, pag. 285).

Tra le principali teorie nate nel corso di questo decennio va sicuramente ricordata la Stakeholder Theory di Edward Freeman (1984) illustrata nell'articolo "*Strategic Management: A Stakeholder Approach*", teoria che portò alla nascita di una idea di CSR orientata alla massimizzazione del benessere di tutti gli attori sia interni che esterni che entrano in contatto con l'impresa. La massimizzazione del benessere dei vari stakeholders è direttamente collegata ad una maggiore garanzia per l'impresa di permanere sul mercato e di continuare la propria attività economica.

Freeman (1984), grazie alla sua opera, si avvicina in maniera razionale e strumentale alla gestione strategica delle imprese, suggerendo alle stesse di riconoscere il ruolo e le istanze degli stakeholders al fine di raggiungere risultati più soddisfacenti e migliorare, allo stesso tempo, la propria performance (Bellucci, Manetti, 2019, pag. 67).

Se con la "Shareholder Theory" il compito delle imprese era quello di dare priorità alla massimizzazione del profitto degli azionisti, con la "Stakeholder Theory" l'interesse viene traslato a vantaggio di una serie ampia e diversificata di individui che sono posizionati lungo tutta l'organizzazione come ad esempio, lavoratori, clienti, fornitori, la comunità con la quale l'impresa si interfaccia, organizzazioni non governative e gruppi politici.

Nella sua opera iniziale Freeman (1984) voleva offrire un approccio strategico che spingesse le imprese a essere consapevoli della potenzialità degli attori con i quali entravano in contatto allo scopo di raggiungere delle performance migliori cercando, allo stesso tempo, di costruire un framework che rigettasse l'idea di massimizzare una singola funzione-obiettivo, in questo caso il benessere degli azionisti, ma che, al contrario, riuscisse a bilanciare ed includere una moltitudine di relazioni ed obiettivi (Bellucci, Manetti, 2019, pag. 68). Con la sua teoria Freeman cerca di definire un modello strategico nel quale «non sono più solo gli azionisti ad essere considerati key player di un'organizzazione, ma si considerano anche altre figure che operano all'interno dell'impresa, così come ci si interroga sul se e sul come, attori quali i fornitori, le imprese concorrenti, le associazioni di categoria, la pubblica amministrazione, gli opinion leader e/o i consumatori influenzano il raggiungimento degli obiettivi dell'impresa e sono, a loro volta influenzati da quest'ultima» (Moretti, 2022, pag. 111). La teoria proposta da Freeman ha dato inizio ad una serie di studi volti proprio ad individuare gli attori principali con i quali l'impresa entra in contatto, allo scopo di massimizzare la loro soddisfazione.

2.1.4. GLI ANNI '90

Nell'ultima fase analizzata da Carroll (1999), cioè gli anni '90, la CSR viene ufficialmente riconosciuta come una caratteristica fondamentale delle strategie aziendali. Iniziano a svilupparsi numerosi modelli che enfatizzano l'utilità della responsabilità sociale d'impresa per migliorare le performance aziendali.

Tra i modelli più importanti definiti in questi anni eccelle quello di Carroll (1991) esposto nell'articolo "*The pyramid of Corporate Social Responsibility*".

Secondo Carroll (1991) esistono quattro tipologie di responsabilità (economica, legale, etica e filantropica) che possono essere rappresentate sottoforma di piramide.

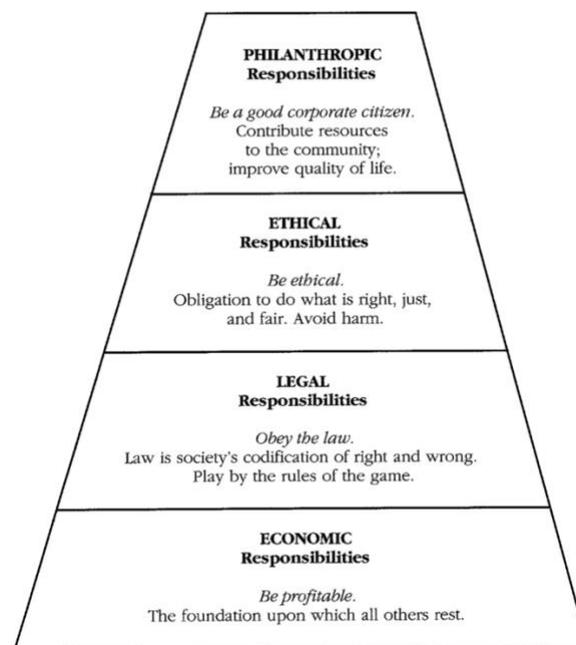


Figura 10: La piramide di Carroll (Fonte: Carroll, 1991, pag. 42)

La piramide di Carroll (1991) rappresenta le componenti nelle quali la CSR può essere scomposta partendo dall'idea che la performance economica sia la base portante di tutta la struttura poiché è quella che ha permesso la nascita e lo sviluppo di altri tipi di responsabilità. In quanto storicamente tutte le organizzazioni erano considerate come delle entità economiche nate per immettere nel mercato beni e servizi volti a soddisfare le necessità e i desideri della società vendendoli con un profitto utile in modo tale da creare valore per gli investitori (Kenan, 2015, pag. 9).

Al livello immediatamente successivo è posta la responsabilità legale, in quanto le imprese, durante la loro attività economica, dovrebbero rispettare sia la legge che le norme considerate

come la codificazione dei comportamenti ritenuti positivi ed accettabili da parte della collettività. A questo proposito la società non valuta le imprese solamente dalla capacità di generare profitti ma anche in base al rispetto delle leggi e delle regole definite a livello internazionale, statale o locale. Le imprese, quindi, dovrebbero inseguire la loro missione economica coerentemente con la legge (Carroll, 1991, pag. 41).

Dopo la responsabilità legale è collocata la responsabilità etica che rappresenta l'obbligo delle imprese di adottare comportamenti giusti, equi e impegnarsi nell'evitare, o quantomeno ridurre il più possibile, i danni causati agli attori facenti parte della società. La responsabilità etica comprende tutte quelle attività o pratiche che sono vietate o, al contrario, auspicate dalla società ma che non sono comprese all'interno delle responsabilità economiche e legali. Queste racchiudono tutta una serie di norme, standard, istanze e preoccupazioni che i vari attori sociali, come: consumatori, dipendenti, azionisti e, più in generale, la comunità reputano giusti o coerenti con il rispetto di alcuni specifici diritti. Queste potrebbero anche essere interpretate come l'adesione a specifici valori o norme emergenti che le imprese devono rispettare per essere in linea con le istanze degli attori presenti all'interno della società (Carroll, 1991, pag. 41). «Le responsabilità etiche in questo senso sono spesso mal definite o continuamente oggetto di dibattito pubblico riguardo la loro legittimità, e quindi sono spesso difficili da affrontare per le imprese» (Carroll, 1991, pag. 41).

Al vertice della piramide è posta la responsabilità filantropica, che può essere considerata come “la ciliegina sulla torta della CSR” che illustra tutti i comportamenti o azioni che rendono le imprese dei “buoni cittadini”. Tra gli esempi più importanti di azioni che rientrano nella responsabilità filantropica ci sono i contributi delle imprese all'arte, all'istruzione o alla comunità (Carroll, 1991, pag. 42). La responsabilità filantropica non deve però essere confusa con la responsabilità etica, infatti, le attività rientranti nella prima categoria sono maggiormente discrezionali e volontarie.

Sintetizzando il modello proposto da Carroll (1991) la CSR, interpretata attraverso una visione omnicomprensiva dei quattro tipi di responsabilità sopradescritti, dovrebbe soddisfare contemporaneamente le responsabilità economiche, legali, etiche e filantropiche. L'impresa dovrebbe, quindi, impegnarsi per realizzare del profitto, rispettando le regole imposte dalle varie autorità, adottando un atteggiamento etico al proprio business e comportandosi da buon cittadino (Carroll, 1991, pag. 43).

Oltre a Carroll (1991) anche J. Elkington, autore già citato nel corso del primo capitolo, nel 1994, e successivamente nel 2004, parla della CSR suddividendo le imprese in quattro tipologie in base all'atteggiamento, positivo o negativo, che hanno nei confronti della sostenibilità.

Secondo Elkington (1994) esistono le imprese che agiscono come locuste, bruchi, farfalle ed api operaie.

Le organizzazioni che effettuano la propria attività economica operando come locuste distruggono l'ambiente sociale ed economico indebolendo sensibilmente le condizioni per una crescita economica di lungo periodo.

Tra le principali caratteristiche delle imprese locuste ci sono:

- la distruzione del capitale sociale, economico e ambientale;
- un insostenibile tasso di “burn rate”;
- un business model orientato al breve periodo ma insostenibile nel lungo;
- una tendenza a sfiorare la capacità di carico dei sistemi sociali, economici e ambientali;
- una incapacità a percepire e rendersi conto degli effetti negativi prodotti sul sistema nel suo complesso, collegato a una difficoltà nell'ascoltare gli avvertimenti e imparare dagli errori.

Le imprese rientranti nella categoria dei bruchi sono più difficili da individuare perché il loro impatto negativo, a differenza delle imprese locuste, è maggiormente localizzato.

Le caratteristiche più significative che possono essere associate a questo tipo di imprese sono:

- la produzione di un danno limitato prettamente ad una specifica area geografica;
- operano in settori considerati “in transizione” dove altre imprese stanno già adottando, o implementando, modelli di business più sostenibili e volti alla creazione di valore;
- potrebbero rendere la loro attività economica più sostenibile attraverso il cambiamento del loro business model;
- hanno anche loro un tasso di combustione elevato, anche se solitamente fa riferimento ad una tipologia di capitale che si rinnova nel tempo.

Le imprese che operano come farfalle hanno un ruolo di notevole importanza per promuovere la diffusione di un modello di business sostenibile che tenga in considerazione gli aspetti sociali ed ambientali.

Le imprese rientranti in questa categoria si riconoscono per:

- un modello di business sostenibile, la cui sostenibilità è strettamente collegata al successo dell'azienda e dall'andamento dai mercati finanziari e da importanti partner aziendali;
- un forte impegno nella responsabilità sociale di impresa e nello sviluppo sostenibile;
- la creazione di network con imprese aventi caratteristiche simili tra loro e non rientranti nelle tipologie di locuste e api operaie;

- un collegamento indiretto con attività che hanno una influenza negativa negli ambiti sociali ed ambientali;
- una capacità, grazie alla loro attività economica e al proprio modello di business, di generare dei cambiamenti positivi nelle scelte dei consumatori e, più in generale, nel sistema economico nel suo complesso.

Per Elkington (1994) le imprese che meglio rispecchiano la capacità di creare valore economico nel pieno rispetto della sostenibilità sono quelle rientranti nella categoria delle api operaie.

Le api operaie si differenziano da tutte le altre tipologie di imprese sopra esposte per alcune caratteristiche chiave come:

- un business model altamente sostenibile il cui fulcro è rappresentato da una costante innovazione;
- la presenza di principi aziendali chiari e appropriati basati sull'etica;
- l'attitudine a gestire in maniera ottimale e strategica le risorse naturali;
- la capacità di ridurre gli impatti negativi generati dalle imprese considerate come bruchi, locuste e, allo stesso tempo, l'attitudine ad amplificare gli sforzi attuati dalle imprese farfalle.

	Low impact	High impact
Regenerative (increasing returns)	Butterflies	Honeybees
Degenerative (decreasing returns)	Caterpillars	Locusts

Figura 11: I quattro comportamenti delle imprese (Elkington, 1994, pag. 94)

2.1.5. DAGLI ANNI 2000 AD OGGI

A partire dagli anni 2000 il tema della responsabilità sociale d'impresa ha avuto una fase di fermento grazie anche all'attività di organismi internazionali, come l'Unione Europea, che hanno definito delle linee guida ufficiali per incentivare e guidare le imprese a adottare un approccio incentrato sul rispetto della società e dell'ambiente in coerenza con il perseguimento degli obiettivi di Sviluppo Sostenibile. Nel 2001, infatti, la Commissione Europea fornisce la

prima definizione ufficiale di RSI all'interno del *“Libro Verde: Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese”*. Per la Commissione Europea «essere socialmente responsabili significa non solo soddisfare pienamente gli obblighi giuridici applicabili, ma anche andare al di là investendo “di più” nel capitale umano, nell'ambiente e nei rapporti con le altre parti interessate» (Libro Verde Art.21, 2001, pag. 7). A differenza di quanto si può pensare l'essere socialmente responsabili non è una tematica di appannaggio solo per le grandi imprese, bensì anche le PMI giocano un ruolo fondamentale, riconosciuto dalla stessa Commissione Europea che, sempre nel Libro Verde (2001) specifica: «anche se, a tutt'oggi, la responsabilità sociale delle imprese è promossa prevalentemente da grandi società o dalle multinazionali, essa riveste un'importanza per tutti i tipi di imprese e per tutti i settori di attività, dalle PMI alle multinazionali. È fondamentale che essa sia più ampiamente applicata nell'ambito delle PMI, comprese le microimprese. Anche se numerose PMI assumono già la loro responsabilità sociale, in particolare attraverso un impegno a livello locale, una più intensa sensibilizzazione e un maggiore sostegno alla diffusione delle buone prassi potrebbero facilitare la promozione della responsabilità sociale tra le imprese di questa categoria» (Libro Verde Art.23, 2001, pag. 7).

Negli anni successivi l'Unione Europea ha lavorato duramente per integrare la RSI in altri documenti formali come, ad esempio, la Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-2014 in materia di responsabilità sociale d'impresa documento emanato nel 2011 che si focalizza sui mutamenti economici e sociali imputabili direttamente alle scelte adottate dalle imprese. Il documento nasce con lo scopo di enfatizzare come l'integrazione di tematiche sociali ed ambientali nelle strategie adottate dalle imprese possano aiutarle a generare del valore condiviso tra l'impresa stessa e i vari attori con cui la stessa si interfaccia (www.pandorarivista.it).

Una tappa estremamente importante per la responsabilità sociale d'impresa è associata alla direttiva 2014/95/UE riguardante la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario per alcune imprese e gruppi di grandi dimensioni, direttiva recepita dall'Italia con il D.lgs. n. 254 del 2016.

2.2. IL RUOLO DELLA CSR ALL'INTERNO DELLE IMPRESE

Un aspetto di notevole importanza riguarda l'atteggiamento delle imprese nei confronti della CSR e di come queste siano riuscite ad integrarla nella propria strategia aziendale, infatti, i comportamenti adottati dalle varie imprese, siano esse di medie o grandi dimensioni,

influenzano profondamente la sfera economica e sociale con la quale interagiscono (Molteni, 2007, pag. 1).

Molteni (2007), analizzano i casi di numerose imprese, definisce e delinea un cammino caratteristico dell'implementazione delle tematiche CSR nelle strategie aziendali che si struttura in cinque stadi:

Il primo stadio fa riferimento alla CSR informale, una fase all'interno dell'impresa dove la responsabilità sociale non ha una dimensione formalizzata e strutturata. Questo aspetto, però, non implica che le imprese posizionate in questa fase tralascino le relazioni con gli stakeholders, infatti, in base alle caratteristiche principali delle imprese come: area geografica, settore di appartenenza o valori principali appartenenti al management, in varie imprese sono state individuate delle iniziative che possono essere ricomprese, in maniera più o meno diretta, all'interno delle attività rientranti nella CSR (Molteni, 2007, pag. 4). Il raggiungimento del secondo stadio di implementazione è favorito, generalmente, dalle pressioni esercitate degli stakeholders esterni e dai lavoratori dell'azienda stessa, dalle scelte adottate dai principali competitor dell'azienda ma anche dall'attività di sensibilizzazione attuata dai managers sensibili a tematiche coerenti con l'idea di CSR (*idem*).

Nel secondo stadio di implementazione della responsabilità sociale d'impresa, chiamata CSR corrente, le imprese adottano alcune scelte, a livello di singolo business o direttamente a livello corporate, che sono alla base della CSR (Molteni, 2007, pag. 4).

Tra le numerose misure che le imprese possono adottare, le più importanti sono: la definizione di un codice etico¹⁸, la pubblicazione di un bilancio sociale¹⁹ e l'ottenimento di certificazioni esterne riguardanti la gestione degli impatti ambientali e sociali soprattutto lungo tutta la catena di fornitura.

Questo stadio è generalmente considerato come “un arma a doppio taglio” a causa di una serie di caratteristiche che lo contraddistinguono. L'aspetto negativo fa riferimento al fatto che una impresa potrebbe adottare le pratiche sopra elencate solamente con lo scopo di restare al passo con i comportamenti adottati dalle imprese concorrenti, in questo modo la CSR corrente

¹⁸ Il codice etico aziendale è un documento che viene redatto dalle imprese su base volontaria dentro al quale sono contenute una serie di norme e principi a carattere etico e sociale. Il codice etico definisce quali sono le responsabilità che i membri di un'organizzazione sono tenuti a rispettare sia all'interno che all'esterno della stessa (almalaboris.com).

¹⁹ Il bilancio sociale è uno strumento di rendicontazione utilizzato da aziende sia pubbliche che private per comunicare all'esterno, mediante la partecipazione attiva degli stakeholders aziendali, i dati e i traguardi ottenuti riguardo tematiche sociali e ambientali (italianonprofit.it).

potrebbe essere intesa come una attività di greenwashing, cioè un modo per dipingere l'azienda come sostenibile distogliendo l'attenzione dei vari attori esterni dai problemi che veramente affliggono l'impresa (Molteni, 2007, pag. 7). D'altro canto, l'introduzione all'interno dell'impresa di pratiche coerenti con i principi fondamentali della CSR potrebbe, se adottate seriamente e con vero impegno da parte del management, determinare l'inizio di un processo di trasformazione strutturale dell'impresa, volto ad avvicinarsi maggiormente alla responsabilità ambientale e sociale (*idem*). Lo stadio di "CSR corrente" non deve essere considerato dalle imprese come l'ultima tappa di integrazione alle tematiche ambientali e sociali bensì come una opportunità per creare delle condizioni tali per cui l'impresa possa avanzare verso fasi successive e più complesse come l'introduzione della "CSR sistemica".

La CSR sistemica si differenzia dagli stadi precedenti per un notevole miglioramento delle politiche di CSR e per l'ampliamento delle politiche afferenti a questa tematica in altre aree di business dell'impresa. Tra le più significative attività effettuate dalle imprese si possono includere l'introduzione di un codice etico per i fornitori, l'attuazione di politiche di pari opportunità, la definizione di una politica ambientale e la valutazione dell'operato dei manager anche attraverso la considerazione di obiettivi socio-ambientali (Molteni, 2007, pag. 10). Giunta in questa fase l'impresa ha sviluppato una sensibilità e una conoscenza molto forte sulle tematiche di responsabilità sociale e ambientale. Questa condizione potrebbe essere sfruttata per considerare la CSR una fonte effettiva di vantaggio competitivo aziendale raggiungendo, quindi, un successivo stadio di implementazione della CSR definita da Molteni (2007) come la "CSR innovativa".

Nel quarto stadio di implementazione della CSR l'azienda mira a ricercare e concretizzare dei progetti caratterizzati da una elevata innovatività volti, da una parte, a soddisfare i bisogni e le necessità di un'amplia platea di stakeholders e dall'altra a creare del vantaggio competitivo (Molteni, 2007, pag. 11). Altro approccio caratterizzante questo tipo di fase riguarda l'impegno del management ad offrire una tutela maggiore, superiore agli obblighi imposti dalla legge, agli attori che hanno delle relazioni con l'impresa. Il raggiungimento di questo quarto stadio è sinonimo di una integrazione completa della CSR nel contesto aziendale ma, nonostante ciò, esiste un ulteriore stadio chiamato da Molteni (2007) quella della "CSR dominante".

In quest'ultimo stadio la CSR funge da "cuore pulsante" dell'impresa assumendo, quindi, un ruolo centrale nelle decisioni aziendali. «La CSR dominante è il portato di una leadership dotata di una profonda sensibilità socio-ambientale ed anche del carisma necessario per fare di essa il perno della cultura aziendale» (Molteni, 2007, pag. 17).

Il modello proposto da Molteni (2007) ha l'obiettivo, da una parte, di descrivere le varie fasi di implementazione della CSR nel contesto aziendale ma, dall'altra, ha anche una funzione di tipo prescrittivo volto cioè ad aiutare l'identificazione delle azioni da compiere per percorrere il percorso che porta ad un sempre più consolidato interesse per le aspettative degli stakeholders interni ed esterni.

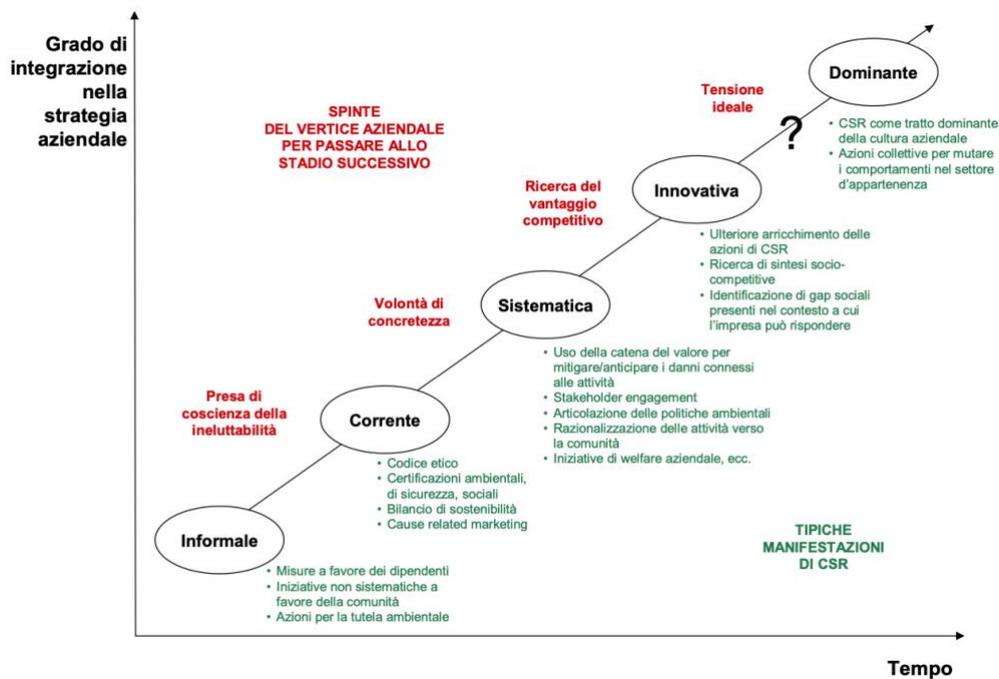


Figura 12: Le fasi della CSR nelle imprese (Fonte: Molteni, 2007, pag. 3)

L'aspetto distintivo della CSR, come già detto, riguarda la presa di coscienza da parte delle imprese dell'impatto che hanno su varie tematiche ambientali e sociali considerate rilevanti per i propri stakeholders. Nonostante ciò, con la CSR le imprese non considerano tematiche più profonde che riguardano la società nel suo complesso.

Con il passare del tempo e con il mutamento dello scenario sociale ed economico, diventato molto più variabile e complesso, nelle imprese è nata la consapevolezza che non basta più essere interessati alle necessità e ai bisogni di alcuni soggetti ritenuti importanti, ma è fondamentale considerare tematiche ambientali, sociali ed economiche molto più complesse e profonde che impattano nella società nel suo complesso.

Secondo Herrera (2015) per essere veramente competitive, le imprese devono cercare di ripensare e ristrutturare il proprio core business per fare in modo di creare un valore che possa essere condiviso sia tra gli stakeholders che dall'intera società.

Questa presa di consapevolezza e bisogno delle imprese viene chiamato “Shared Value” che sarà oggetto di approfondimento nel prossimo paragrafo.

2.3. LO SHARED VALUE

La nascita del concetto di shared value risale al 2011 grazie al lavoro di Porter e Kramer “*Creating Shared Value*” all’interno del quale gli autori sottolineano come l’esigenza di creare un “valore condiviso” nasce dalla necessità delle imprese di recuperare quella legittimazione persa che ha portato le stesse ad entrare in contrasto con i policy maker (Moliterni, 2017, pag. 12). La teoria proposta da Porter e Kramer (2011) sottolinea come il business-as-usual non riesce ad agganciare e sfruttare delle preziose opportunità che derivano dal contemporaneo raggiungimento di obiettivi economici e sociali.

I due autori cercano di trovare un punto di contatto tra il concetto di CSR e la strategia adottata dalle imprese al fine di generare del “valore condiviso”, iniziando a ragionare sui motivi che spingono le aziende ad attuare un percorso di CSR, come:

1. dovere morale: le imprese cercano di continuare la propria attività economica in modo etico rispettando l’ambiente e la società;
2. sostenibilità: l’operato dell’impresa deve essere coerente con il principio di sviluppo sostenibile;
3. licenza per operare: per continuare ad operare nel mercato è essenziale il consenso, tacito o esplicito, di determinati attori che fungono da agenti di controllo;
4. reputazione: la CSR viene vista come un’opportunità per migliorare la reputazione e la visibilità dell’impresa.

«Secondo Porter e Kramer, la ragione dietro al fallimento dell’attuale sistema di CSR risiede proprio nell’utilizzo di una o più di queste quattro motivazioni per giustificare un’azione di responsabilità sociale d’impresa. Sfruttare uno o più di questi quattro pretesti può risultare fallimentare dal punto di vista della sostenibilità a causa della loro incapacità di unire i reali bisogni dell’impresa con quelli della società, rappresentando solo un costo a breve termine invece che un investimento a lungo termine» (Vinante, 2019, pag. 1).

Alla base dello Shared Value c’è la creazione di profitto attraverso l’uso di innovazioni strategiche derivanti da importanti problemi e necessità sociali ed ambientali che vengono presi in considerazione dalle imprese durante l’esercizio della loro attività economica (Coda, 2020, pag. 16). L’aspetto innovativo di questa teoria è rappresentato dal fatto che le imprese includono nel loro ambito di responsabilità fenomeni e bisogni che, inizialmente, erano rilegati ad

iniziative no profit, così facendo vengono creati dei profitti che hanno come fulcro uno scopo sociale.

Secondo Pfitzer et al. (2013) le imprese, per creare del valore condiviso, dovrebbero:

1. includere nella loro attività un obiettivo sociale, cioè definire e comunicare una missione sociale che sia coerente e stabilmente connessa alla cultura dell'azienda;
2. definire un bisogno sociale che l'azienda, attraverso il suo operato, può soddisfare;
3. misurare il valore condiviso creato, attraverso l'uso di alcuni sistemi e metodologie come il reporting integrato;
4. creare una struttura che favorisca l'innovazione all'interno dell'azienda stessa;
5. lavorare unitamente ad altri stakeholder esterni come altre imprese, università, ONG e governi in modo tale da co-creare del valore attingendo a risorse e conoscenze peculiari di ogni singolo attore.

Nonostante l'enorme successo che questa teoria ha avuto sia in ambito accademico che tra i professionisti ci sono state comunque delle teorie che hanno criticato il pensiero formulato da Porter e Kramer. Crane et al. (2014) ad esempio individuano quattro aspetti critici che caratterizzano la Shared Value. Il primo aspetto che prendono in considerazione riguarda la base che ha portato alla nascita di questa teoria, infatti, come già descritto all'inizio di questo paragrafo, la Shared Value nasce come risposta alle criticità della CSR. Secondo Crane et al. (2014) le critiche mosse nei confronti della CSR sono ingiuste poiché Porter e Kramer non riconoscono che esiste un ampio consenso da parte della letteratura sul fatto che la CSR non è uno strumento di supplemento alla strategia aziendale bensì un elemento integrante la stessa. Altro aspetto critico riguarda il presupposto su cui si basa lo Shared Value e cioè la presenza di relazioni tra impresa e società che siano win-win, in cui entrambe le parti abbiano dei ritorni positivi e favorevoli. Il concetto di Shared Value non fornisce, quindi, nessuna indicazione per quanto riguarda quelle situazioni dove non è possibile raggiungere una soluzione che sia a vantaggio di tutti. La terza criticità che emerge dagli studi di Crane et al. (2014) riguarda l'assunzione che sia garantita la conformità aziendale con gli standard legali e morali. Spesso questa conformità non è una condizione possibile soprattutto quando si prendono come riferimento imprese multinazionali che operano in vari Stati e si interfacciano con una supply chain complessa e difficile da controllare.

L'ultima critica che gli autori fanno alla Shared Value riguarda la sua incoerenza strategica visto che essa mira a individuare e sfruttare delle opportunità di profitto inesplorate volte a differenziare l'azienda dai competitor. La creazione di un cambiamento sociale richiede l'inclusione e la cooperazione di un'ampia moltitudine di stakeholders per questo motivo la

creazione di soluzioni standardizzate, che potrebbero essere adottate da altre imprese, non può essere considerata come una fonte di vantaggio competitivo per la singola azienda.

Nonostante alcune critiche e perplessità rivolte alla teoria di Porter e Kramer «la creazione del valore condiviso ha il potenziale per rappresentare il nuovo paradigma produttivo, riunendo industria e società attraverso rapporti di mutuo beneficio e di fiducia reciproca capaci di garantire il successo a lungo termine, spianando la strada verso lo sviluppo sostenibile e sbloccando nuove opportunità di crescita equa e globale» (Vinante, 2019, pag. 1).

2.4. STRUMENTI E MODELLI PER L'INDIVIDUAZIONE DEGLI STAKEHOLDERS RILEVANTI PER UNA IMPRESA SOSTENIBILE

Gli stakeholders, o attori, sono i principali protagonisti delle attività di CSR intraprese dalle aziende.

Il loro ruolo è di notevole rilevanza visto che, grazie alle loro istanze ed esigenze, possono spingere le imprese a adottare comportamenti e/o avvicinarsi a tematiche essenziali dal punto di vista ambientale e sociale.

Le imprese si avvalgono di strumenti per individuare correttamente gli attori che potrebbero avere una influenza e rilevanza significativa all'interno delle stesse allo scopo di impegnarsi per soddisfare le loro esigenze.

Uno strumento essenziale per mappare gli attori interni ed esterni all'impresa è lo stakeholder engagement. Secondo il significato fornito dal report di Accountability (2015) lo stakeholder engagement è un processo utilizzato da una impresa per attirare i soggetti considerati rilevanti al fine di raggiungere un determinato obiettivo.

Il processo di stakeholder engagement è molto complesso e può essere suddiviso in varie fasi, ad esempio Bellucci e Manetti (2019) lo riassumono in tre fasi principali.

Per loro la prima fase è caratterizzata dall'identificazione e dall'analisi degli stakeholders. Ciò che l'impresa deve fare è cercare di capire quali sono gli attori da includere nel processo di stakeholder engagement. Identificare quali sono i soggetti importanti per una impresa non è mai un compito semplice poiché ci sono vari aspetti da tenere in considerazione. Nel corso del tempo si sono sviluppate numerose teorie che hanno cercato di creare dei pattern il più efficienti possibili per aiutare le imprese in questo arduo compito. Tra le teorie più significative che hanno dato un maggiore contributo allo sviluppo di questa tematica si possono annoverare quelle degli autori Freeman (1984), Clarkson (1995) e Mitchell et. al (1997).

Un primo suggerimento viene dato proprio da Freeman (1984) il quale propone alle imprese di valutare gli attori in base al rispetto di una serie di otto quesiti:

1. quali sono gli stakeholders potenziali e correnti?
2. quali sono i loro interessi e diritti?
3. come ogni stakeholder influenza l'impresa?
4. come l'impresa influenza ogni stakeholder?
5. quali assunzioni la nostra strategia adotta nei confronti di ogni stakeholder considerato rilevante?
6. qual è la "variabile ambientale" che influenza l'impresa e gli stakeholder ad essa collegati?
7. come l'impresa valuta le singole variabili e il loro impatto per l'azienda e gli stakeholders?
8. come l'impresa tiene traccia dei propri stakeholders?

Ragionando e rispondendo a queste domande l'impresa dovrebbe produrre una lista di attori, sia presenti ma anche futuri, che hanno un ruolo centrale nel proseguo dell'attività aziendale. Aspetto molto importante da valutare è la presenza, all'interno di questa lista, non solo degli stakeholder che fungono da supporto per l'azienda ma anche di quei soggetti che hanno una relazione avversa con la stessa, chiamati anche "stakeholders avversi". «Per ognuno degli stakeholders identificati Freeman suggerisce di associare l'interesse che vantano nei confronti dell'impresa, comprendere come ognuno di essi può influenzarla, quali opportunità e sfide ciò comporta, se e come l'impresa è in grado di influenzare gli stakeholder, quali scelte strategiche si inseriscono in questa direzione» (Moretti, 2022, pag. 112).

Clarkson (1995) a sua volta fornisce un altro metodo di individuazione e classificazione degli stakeholders distinguendoli in due categorie: gli stakeholders primari e secondari.

Secondo la classificazione proposta da Clarkson (1995) gli attori considerati primari hanno una importanza fondamentale per la sopravvivenza all'interno del contesto economico dell'impresa. Senza la presenza di questa tipologia di soggetti l'impresa non potrebbe continuare ad operare in maniera profittevole nel mercato, proprio a causa di una forte interdipendenza tra l'impresa e gli stakeholders. Con riferimento agli stakeholder secondari questi sono gruppi di individui che hanno comunque una influenza sull'attività dell'impresa ma non in maniera tale da compromettere la sua presenza nel mercato.

La teoria proposta da Clarkson (1995) viene integrata nel 1997 da Mitchell et al. attraverso il modello della "stakeholders salience".

Il modello di Mitchell (1997) per valutare e identificare gli stakeholders si basa sull'analisi di tre attributi fondamentali:

- il potere: definito come «la capacità di un soggetto di influenzare un altro soggetto riuscendo a fargli compiere azioni che altrimenti non avrebbe scelto di svolgere» (Moretti, 2022, pag. 114);
- la legittimità: «intesa come la capacità di un soggetto di fare percepire la proprie azioni come desiderabili, adeguate e/o corrette e pertanto in grado di operare in un contesto anche a nome di altri soggetti» (*idem*);
- l'urgenza: definita come l'attitudine di un individuo a coinvolgere rapidamente altri soggetti con riferimento ad una specifica tematica ritenuta di notevole importanza.

Secondo Mitchell (1997) un determinato stakeholder avrà una importanza maggiore rispetto ad altri se possiederà almeno due o tre delle caratteristiche sopra elencate.

Le caratteristiche considerate da Mitchell (1997) portano alla creazione di tre macro-gruppi di stakeholders.

La prima categoria definita come “latent” comprende tutti gli attori che possiedono un solo attributo e che quindi sono considerati i meno influenti per l'impresa.

La seconda categoria include tutti gli stakeholders che presentano due tra i tre attributi proposti da Mitchell. Questi soggetti hanno delle aspettative nei confronti dell'impresa e per questo vengono definiti come “expectant”;

Infine, l'ultimo gruppo è composto dai soggetti che possiedono in contemporanea, potere, legittimità e urgenza. Questi sono considerati come “high salient stakeholders”.

Questo tipo di analisi aiuta a definire, in maniera più appropriata possibile, il livello di ingaggio di ogni attore includendo anche vari aspetti relazionali come l'informazione, il dialogo, l'inclusione e il potenziamento (Bellucci, Manetti, 2019, pag. 82).

La seconda fase dello stakeholder engagement è quella di interazione tra azienda e attore. Questo secondo passaggio è completamente diverso dal primo poiché presuppone un interesse reciproco tra le parti interessate con il fine ultimo di risolvere eventuali conflitti o incomprensioni che caratterizzano la relazione tra l'azienda e lo stakeholder (Bellucci, Manetti, 2019, pag. 82).

La terza ed ultima fase riguarda la valutazione e la trascrizione su report delle azioni effettuate tra l'impresa e i vari soggetti con cui è entrata in contatto.

Questo step comprende la valutazione dell'attività di stakeholder engagement e dei risultati a cui ha portato, anche grazie alla trascrizione su report dei dati, sia quantitativi che qualitativi, più significativi che potrebbero essere utili per modificare nel futuro questo processo.

Secondo il report pubblicato da Accountability nel 2015 ci sono alcuni elementi specifici che, se presenti, possono definire il processo di stakeholder engagement come di qualità, ad esempio:

- definizione chiara e precisa dello scopo dell'attività di stakeholder engagement;
- focus sui temi considerati materiali sia dall'azienda che dagli stakeholders;
- presenza di opportunità per l'instaurazione di dialogo;
- flessibilità;
- tempestività;
- creazione di valore aggiunto sia per l'impresa sia per gli attori coinvolti.

2.5. CHARITY, CSR E SHARED VALUE: CONCETTUALITA' E DIFFERENZE

Inizialmente il contributo che le aziende fornivano alla società nei confronti di tematiche ambientali e sociali si limitava unicamente ad un approccio filantropico. Tale supporto consisteva nella mera devoluzione di una parte di profitti per sostenere delle cause di interesse. Successivamente si è affermata la CSR tematica che col tempo è diventata sempre più importante tanto da essere integrata dentro il business delle aziende. Infine, con il mutare del contesto economico e sociale è nato e si è affermato il concetto di shared value che prevede la creazione di valore condiviso tra vari attori utile a generare un circolo virtuoso che permetta a tutte le parti coinvolte di creare ed assorbire valore.

Anche se questi tre concetti nascono con uno stesso legame di fondo e cioè dare un supporto nella risoluzione o riduzione di problemi ambientali e sociali presentano delle caratteristiche e logiche completamente diverse tra loro.

Per filantropia o charity si intende l'azione di carità effettuata dall'impresa che dona una parte dei propri profitti o delle risorse per dare il proprio contributo verso una iniziativa a scopo benefico, al fine di migliorare o contribuire ad una determinata causa (Mio, 2021, pag. 5). Le azioni che possono essere ricondotte alla charity non servono a risolvere il problema alla radice ma, bensì, ad alleviare e ridurre momentaneamente una specifica forma di sofferenza o ingiustizia sociale. «Attraverso le donazioni, l'impresa si fa in parte carico dell'ingiustizia, cercando di ridurre il peso della sofferenza che grava su singoli o comunità, ma agisce dall'esterno, in un ottica compassionevole e non in un quadro di intervento sistematico» (Mio, 2021, pag. 5). Le attività di charity possono essere considerate come "one-shot", il che non implica un vero e proprio impegno da parte dell'impresa nel modificare i propri processi produttivi o, comunque, di iniziare un percorso di cambiamento interno ad essa. La charity non

può essere considerata come una attività propriamente sostenibile poiché, pur generando un miglioramento, non innesca nessun cambiamento definitivo, o di lungo periodo, nella società. Con la CSR il contributo delle imprese nell'ambito sociale ed ambientale raggiunge un livello di sviluppo più ampio. Gli sforzi dell'impresa non si limitano più ad essere coerenti solo con gli obblighi previsti dalla legge e alla filantropia ma si rivolgono anche a tutta una serie, più o meno ampia, di tematiche sociali ed ambientali che emergono durante l'attività economica dell'impresa. «In questo senso la CSR enfatizza la componente etica nell'attività economica, considerando l'impresa come un soggetto moralmente responsabile che, attraverso un insieme di iniziative mirate e consapevoli, agisce da garante nei confronti di alcuni stakeholder» (Mio, 2021, pag. 6).

Anche questo modello, pur avendo un impatto positivo nettamente maggiore rispetto alla charity, non può essere considerato totalmente orientato alla sostenibilità poiché, nonostante gli effetti dannosi per l'ambiente e la comunità vengano ridotti e attenuati dalla azione dell'impresa, non prevede un vero e proprio cambiamento nel sistema di produzione e nel business model aziendale (Mio, 2021, pag. 7). Altro aspetto da tenere in considerazione quando si parla di CSR riguarda la portata delle azioni intraprese, infatti, questo modello si preoccupa principalmente della relazione tra l'impresa e i suoi stakeholders non considerando di fatto le grandi sfide sociali.

L'unico modello che può essere definito veramente sostenibile è quello dello Shared Value poiché si basa sull'idea che le imprese, attraverso un intervento radicale sul business model, possano operare in modo socialmente responsabile.

«Mentre la RSI è impregnata di etica e, tenuto fermo lo scopo di profitto, ne reclama un perseguimento conforme all'etica generando così una tensione tra obiettivi economici e obiettivi sociali, il CSV si limita ad evidenziare che vi sono bisogni sociali e ambientali che sono fonte di opportunità di produrre profitti e stimola le imprese a ricercare soluzioni innovative win-win che di fatto si inscrivono in un obiettivo di creazione di valore di più lungo termine» (Coda, 2020, pag. 17).

In sintesi, le teorie che si sono susseguite hanno avuto una significativa influenza anche nel settore finanziario contribuendo alla nascita di strumenti finanziari focalizzati e finalizzati non solo al puro aspetto economico ma anche a progetti e tematiche sociali ed ambientali sostenibili. A tal proposito nasce la finanza sostenibile che attraverso specifici e innovativi strumenti finanziari persegue, a sua volta, gli obiettivi di Sviluppo Sostenibile.

Tra questi strumenti ci sono i Sustainability-linked Bond (SLB) che saranno oggetto di approfondimento nel prossimo capitolo.

CAPITOLO III: LA FINANZA SOSTENIBILE: I SUSTAINABILITY LINKED-BOND

In questo capitolo si approfondisce il tema della finanza sostenibile definendone le caratteristiche principali e descrivendo i più importanti strumenti finanziari che rientrano in questa categoria. Il capitolo si suddivide in sei paragrafi. Nel primo si introduce il tema della finanza sostenibile e si analizzano le attività racchiuse all'interno della stessa approfondendo come, durante il corso degli anni, il quadro normativo europeo abbia iniziato a considerare sempre più importante questo aspetto per raggiungere gli obiettivi di sostenibilità delineati nelle varie conferenze internazionali. Il secondo paragrafo elenca le principali strategie che possono essere adottate per valutare un investimento sostenibile. Il terzo individua e descrive gli strumenti finanziari che rientrano all'interno dell'ambito della finanza sostenibile approfondendo in particolar modo i Green Bond. Nel quarto paragrafo viene affrontato il tema principale di questa tesi: i Sustainability-Linked Bond (SLB). Si descrivono le principali caratteristiche di questo strumento, esponendo le sue fasi di emissione. Il quinto paragrafo è dedicato alla discussione dei benefici e dei limiti posseduti dagli SLB. Con il sesto ed ultimo paragrafo si descrivono le caratteristiche del mercato degli SLB con un piccolo focus sul mercato Europeo.

3.1. LA FINANZA SOSTENIBILE E IL QUADRO NORMATIVO EUROPEO

La sostenibilità, con il passare degli anni, ha assunto un ruolo di fondamentale importanza nel guidare le scelte strategiche sia delle imprese che dei policymaker quali governi e organismi internazionali.

In un ambiente socio-economico in continua evoluzione come quello in cui stiamo vivendo negli ultimi anni i governi e le organizzazioni internazionali si stanno muovendo a ritmi molto serrati per delineare delle politiche e azioni collettive volte a proseguire il percorso verso uno sviluppo che possa definirsi “sostenibile”, coinvolgendo un'ampia moltitudine di attori chiamati sia a cooperare tra loro che a essere coerenti a policy internazionali e settoriali. Per quanto riguarda le imprese la coerenza con le tematiche ESG e l'effettivo coinvolgimento di queste ultime nel risolvere, o quanto meno ridurre, i grandi problemi ambientali e sociali è diventato un aspetto immancabile all'interno delle strategie aziendali.

In un contesto di forti e rapidi mutamenti le banche, e più in generale le istituzioni finanziarie, hanno assunto un ruolo centrale nel perseguire una crescita che rispetti il benessere sociale ed ambientale, pur non trascurando i ritorni economici e i profitti.

La finanza sostenibile è un concetto relativamente nuovo che ha visto una definizione ufficiale nel 2018 grazie alla Commissione Europea che la descrive come «il processo di tenere in debita considerazione, nell'adozione di decisioni d'investimento, i fattori ambientali e sociali, per ottenere maggiori investimenti in attività sostenibili e di più lungo termine» (Commissione Europea, 2018, pag. 2).

Le operazioni che possono essere ricomprese all'interno della finanza sostenibile hanno delle caratteristiche diverse rispetto a quelle appartenenti alla finanza tradizionale poiché, nonostante la presenza di investimenti finanziari, il capitale viene allocato in progetti che comprendono e promuovono tematiche ambientali e sociali, coniugando di fatto l'efficienza con la redditività (Cavaliere, 2020, pag. 3).

Tra le tematiche ambientali (Environmental) si possono inserire obiettivi quali la mitigazione o l'adattamento ai cambiamenti climatici, la tutela della biodiversità oppure la riduzione dell'inquinamento fino al passaggio dall'economia lineare a quella circolare.

Tra gli aspetti sociali (Social) possono essere compresi problemi quali la disuguaglianza, l'inclusività, lo sviluppo delle competenze personali e il rispetto dei diritti umani.

All'interno della Governance vengono inclusi aspetti che riguardano l'azienda al suo interno come le relazioni con i dipendenti, la struttura gestionale dell'impresa o anche la remunerazione dei dirigenti (finance.ec.europa.eu).

Nonostante la definizione istituzionale fornita dalla Commissione Europea secondo Migliorelli (2021) non esiste una descrizione universale di finanza sostenibile visto che questo tema può essere affrontato sotto diversi aspetti e punti di vista ai quali è associata una diversa definizione. Migliorelli (2021) fornisce una rappresentazione grafica formata da tre aree concentriche per analizzare il panorama attuale della finanza sostenibile. L'area più grande è caratterizzata dal contesto politico (*wider policy context*), quella intermedia comprende le aziende e gli istituti finanziari (*industry originated framework*), infine il più piccolo e ultimo livello è rappresentato dai tutti quei prodotti finanziari che possono essere considerati come "sostenibili" (*operational and labelling standards*).

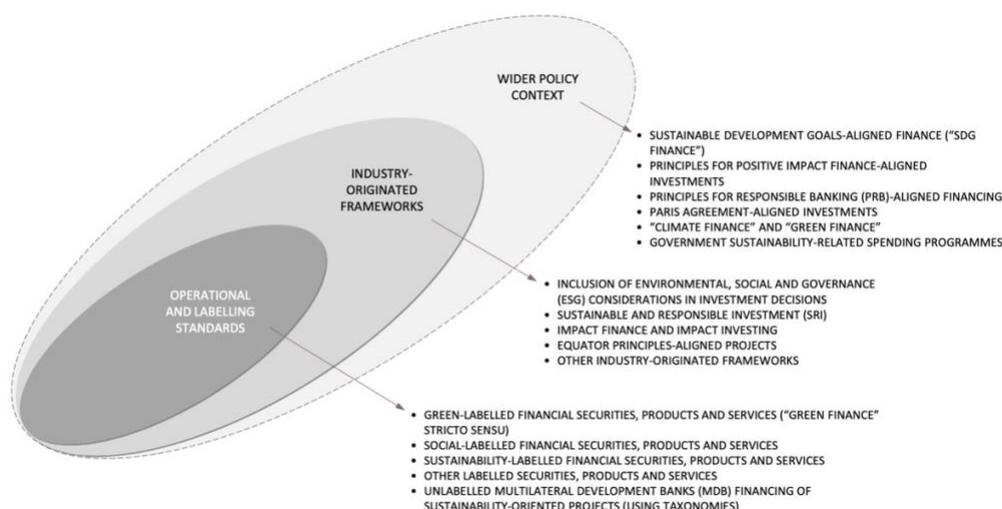


Figura 23: Sustainable Financial Landscape (Fonte: Migliorelli, 2021)

Partendo dal cerchio più grande ed esterno, il contesto politico, Migliorelli (2021) afferma che la finanza sostenibile può essere ricondotta all'attuazione di investimenti che, pur mantenendo un obiettivo di carattere economico, perseguano, allo stesso tempo, finalità di carattere sociale. Passando al secondo cerchio l'autore considera le iniziative aziendali che sono coerenti con gli obiettivi SDG non solo per il positivo impatto ambientale e sociale che ne deriva ma anche per finalità prettamente commerciali.

All'interno dell'ultima area delineata da Migliorelli (2021) sono raggruppate tutte le iniziative finanziarie che sono conformi alla definizione di "green bond"²⁰.

Dal 2018 ad oggi l'interesse da parte di investitori ed organismi finanziari per investimenti che comprendono obiettivi di tipo sociale ed ambientale è cresciuto rapidamente grazie anche ad un quadro normativo Europeo in continuo sviluppo.

Edmans e Kacperczyk (2022) associano questo crescente interesse principalmente a tre aspetti:

1. la rilevanza finanziaria (*financial relevance*) intesa come la capacità delle aziende attente al loro impatto ambientale e sociale di attirare lavoratori e clienti, intercettare e sfruttare le opportunità di business collegate a temi quali il cambiamento climatico o i trend sociali;
2. obiettivi non finanziari (*non-financial objectives*) caratteristica derivante dalle sempre più crescenti insoddisfazioni, all'interno dei mercati finanziari, di modelli orientati

²⁰ I Green Bond sono degli strumenti finanziari la cui emissione è associata a progetti che hanno un impatto positivo per l'ambiente. I Green Bond danno la possibilità di finanziare progetti con importanti e centrali caratteristiche sostenibili come attività di riduzione o controllo dell'inquinamento, progetti per l'uso di acqua o attività per la costruzione di infrastrutture dedicate ai trasporti (www.borsaitaliana.it).

solamente alla massimizzazione del profitto. Gli investitori si sono quindi spostati su progetti con un chiaro obiettivo sociale ed ambientale anche a costo di sacrificare una parte del profitto;

3. i gusti (*tastes*) associati alla preferenza degli investitori di detenere delle azioni e titoli aventi un impatto positivo su temi di rilevante importanza per la società, rispetto a possedere dei titoli finalizzati puramente a massimizzare il ritorno dell'investimento.

L'impegno concreto verso investimenti che rispettano i principi della sostenibilità a livello europeo può considerarsi avviato nel 2018 quando la Commissione Europea pubblica il "*Piano d'azione per la Finanza Sostenibile*", un documento nel quale vengono stabilite le azioni da intraprendere per creare un sistema finanziario volto ad incoraggiare uno sviluppo che possa essere considerato sostenibile sia dal punto di vista sociale ed ambientale che economico e soprattutto in linea con quanto stabilito durante l'accordo di Parigi e l'Agenda 2030 (www.consob.it).

Come si legge nel documento della Banca D'Italia del 6 ottobre 2021 il Piano d'Azione è formato da tre obiettivi principali:

Il primo è volto ad allocare i flussi di capitale verso degli investimenti che possano garantire o agevolare una crescita che sia sostenibile ed inclusiva.

Il secondo obiettivo è finalizzato a gestire i rischi finanziari derivanti da alcuni problemi che sono pervasivi nella nostra società come il cambiamento climatico, la riduzione delle risorse, il peggioramento delle condizioni ambientali;

Infine, il terzo ed ultimo obiettivo ha lo scopo di incentivare e rafforzare l'importanza di una visione di lungo periodo delle attività economico-finanziarie.

Il primo pilastro del Piano d'Azione si sviluppa con una serie di interventi normativi molto importanti tra i quali è utile citare la Tassonomia Europea (Regolamento UE 2020/852)²¹, la definizione di norme e marchi per identificare i prodotti sostenibili come, ad esempio, il

²¹ La Tassonomia Europea è una classificazione delle attività che sono allineate ai principi della sostenibilità. Il suo obiettivo è quello di indirizzare le scelte degli investitori e delle imprese verso investimenti sostenibili e diretti a favorire la transizione ecologica. Le attività economiche rientranti all'interno della Tassonomia sono state scelte analizzando il loro contributo su almeno uno dei sei obiettivi ambientali definiti rilevanti per la Tassonomia e in base al rispetto del principio di Do No Significant Harm (DNSH), secondo il quale l'attività designata, nonostante abbia un impatto positivo su almeno uno dei sei obiettivi, non deve avere allo stesso tempo degli effetti negativi sugli altri (finanzasostenibile.it).

marchio Ecolabel²² e la definizione di benchmark coerenti con l'Accordo di Parigi oltre a degli standard focalizzati sulla sostenibilità volti ad aiutare gli investitori ad orientarsi su scelte di investimento sostenibile.

Con riferimento al secondo macro-obiettivo, riguardante i rischi finanziari, l'UE ha definito una serie di azioni volte a integrare in maniera effettiva le tematiche sostenibili all'interno dei rating. Un ruolo estremamente importante è svolto dalla Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA)²³ che ha il compito di delineare un percorso trasparente e ben definito in modo tale da supportare le agenzie di rating a includere nelle loro valutazioni aspetti legati alla sostenibilità (Mio, 2022, pag. 120).

Il terzo ed ultimo obiettivo definito nel Piano è stato perseguito sia attraverso il rafforzamento della comunicazione riguardante la sostenibilità ma anche dal progressivo superamento di una visione societaria, all'interno dei mercati di capitali, prettamente concertata sul breve periodo (Mio, 2022, pag. 121).

Per conseguire i tre macro-obiettivi definiti nel Piano d'Azione sono state proposte dieci iniziative, approfondite all'interno del documento "COM(2018) 97 final", ognuna delle quali si riferisce nello specifico ad uno dei tre obiettivi sopra descritti:

Azione 1: Istituire un sistema unificato a livello dell'UE di classificazione delle attività sostenibili

Questa viene considerata come l'azione più importante e impellente del Piano e mira a orientare gli investimenti verso attività economiche sostenibili attraverso un sistema unificato, la Tassonomia Europea, che chiarisca a livello europeo quali attività possono considerarsi o meno sostenibili.

Azione 2: Norme e marchi per i prodotti finanziari sostenibili

L'introduzione di norme e marchi da utilizzare per i prodotti sostenibili sarà finalizzata a rafforzare l'integrità e la fiducia nel mercato finanziario degli stessi e nel contempo aiutando gli investitori interessati ad avere un accesso più facile e agevole a questo tipo di prodotti.

²² EU Ecolabel è un marchio creato nel 1992 che serve a riconoscere i prodotti e servizi che hanno un basso impatto ambientale durante tutto il loro ciclo di vita mantenendo, allo stesso tempo, elevate prestazioni (www.isprambiente.gov.it).

²³ L'ESMA è una autorità appartenente all'Unione Europea nata per tutelare gli investitori attraverso la creazione di mercati finanziari sicuri e saldi (european-union.europa.eu).

Azione 3: Promuovere gli investimenti in progetti sostenibili

Questa azione mira a fornire una maggiore assistenza sia tecnica che consulenziale al fine di migliorare la capacità di pianificare e realizzare progetti sostenibili. L'aumento degli investimenti sostenibili non sarà circoscritto al solo perimetro UE ma comprenderà anche i Paesi partner, specialmente le regioni caratterizzate da maggiori complessità.

Azione 4: Integrare la sostenibilità nella consulenza finanziaria

I distributori di prodotti assicurativi e le imprese di investimento, mediante i servizi di consulenza, giocano un ruolo fondamentale nell'orientare il sistema finanziario verso una direzione che includa la sostenibilità. Questi soggetti dovrebbero, coerentemente con quanto stabilito nelle direttive MiFID II²⁴ e IDD²⁵, tenere in considerazione le preferenze degli investitori in ambito ambientale, sociale e di governance per selezionare e proporre i prodotti finanziari più in linea con i loro interessi.

Azione 5: Indici di riferimento in materia di sostenibilità

Attraverso questa azione l'UE intende favorire la definizione e applicazione di indicatori ESG per valutare gli strumenti finanziari affiancandoli ai più comuni indicatori tradizionali.

Azione 6: Integrare meglio la sostenibilità nei rating e nella ricerca di mercato

Con questo obiettivo l'UE punta a rendere obbligatoria l'integrazione, da parte delle agenzie di rating, dei rischi riguardanti la sostenibilità. Così facendo i rating di molte aziende potrebbero abbassarsi a causa del mancato *commitment* riguardo tematiche ambientali e sociali.

Azione 7: Chiarire gli obblighi degli investitori istituzionali e dei gestori di attività

²⁴ La Direttiva 2014/65/UE comunemente denominata MiFID II è nata con l'obiettivo di migliorare la trasparenza delle negoziazioni aumentando, di conseguenza, la protezione degli investitori attraverso maggiori responsabilità che sono a capo degli intermediari finanziari (www.dirittoeconomiaimpresa.it).

²⁵ La Direttiva 2016/97/UE anche chiamata Direttiva IID mira a semplificare e standardizzare le informazioni messe a disposizione per i consumatori, aumenta le regole riguardo la correttezza di chi vende o promuove dei prodotti assicurativi e potenzia il sistema sanzionatorio attraverso una rivisitazione della già presente procedura, prevenendo, inoltre, una tempistica più rapida (ivass.it).

Con questa azione l'UE vuole garantire agli investitori una maggiore trasparenza rendendo obbligatoria la considerazione degli aspetti inerenti alle tematiche ESG e ai rischi di natura ambientale durante le scelte d'investimento.

Azione 8: Integrare la sostenibilità nei requisiti prudenziali

L'UE considera gli istituti bancari, le assicurazioni e i fondi pensione come la principale fonte di finanziamento per l'Europa. Questi ultimi giocano un ruolo fondamentale nel favorire la transizione verso una economia sostenibile. Nonostante le loro caratteristiche anche questi istituti finanziari non sono esenti da tutti quei pericoli che scaturiscono da uno sviluppo economico "in-sostenibile". L'UE prevede la formulazione di una maggiormente stabile integrazione dei rischi climatici e di altre variabili ambientali

Azione 9: Rafforzare la comunicazione in materia di sostenibilità e la regolamentazione contabile

«Le comunicazioni societarie sulle questioni attinenti alla sostenibilità permettono a investitori e parti interessate di valutare la creazione di valore aggiunto a lungo termine da parte delle imprese e la loro esposizione ai rischi connessi alla sostenibilità» COM(2018) 97 final, 2018, pag. 11).

Azione 10: Promuovere un governo societario sostenibile e attenuare la visione a breve termine nei mercati dei capitali

Anche il governo societario è un attore fondamentale per lo sviluppo di una economia sostenibile poiché permette alle imprese di adottare delle azioni maggiormente sostenibili atte ad elaborare tecnologie inedite, rendere più stabili ed equilibrati i modelli imprenditoriali già esistenti, migliorandone allo stesso tempo le prestazioni.

L'impegno dell'Europa verso la finanza sostenibile non si limita con la predisposizione di un Piano d'Azione e dei suoi obiettivi ma prosegue nel 2019 con la pubblicazione del Green Deal europeo che introduce nuovi e più elaborati obiettivi volti a «rendere l'economia europea efficiente sotto il profilo delle risorse, aspirando all'azzeramento delle emissioni nette di gas a effetto serra entro il 2050» (Perotto, 2022, pag. 386).

Il Green Deal Europeo, in modo analogo al Piano d'Azione, trova le sue fondamenta in alcuni progetti di rilevante importanza che, come riassunto all'interno del position paper 2020 dell'Asvis, sono:

- il Sustainable Europe Investment Plan e Just Transition Mechanism fondo istituito per supportare i progetti promossi dal Green Deal, destinato nello specifico agli Stati che saranno più soggetti agli effetti negativi della transizione verde. Il fondo serve ad assicurare che il raggiungimento della neutralità climatica avvenga a vantaggio di tutta la comunità (ec.europa.eu);
- raggiungere la neutralità climatica entro il 2050;
- Patto Europeo per il clima;
- definizione di una nuova strategia industriale e creazione di un piano per incentivare e diffondere l'economia circolare in modo da supportare l'industria per far sì che diventi un attore fondamentale nel cambiamento, nell'innovazione e nella crescita;
- rinnovata strategia per la biodiversità che entro il 2030 punta al recupero della biodiversità attraverso l'aumento della superficie protetta sia terrestre che marina, la riduzione di pesticidi per garantire la rigenerazione degli ecosistemi in stato di degrado e maggiori finanziamenti e monitoraggio su queste tematiche (www.consilium.europa.eu).



Figura 14: Obiettivi del Green Deal europeo (Fonte: Position paper ASviS 2020)

L'approvazione del Green Deal europeo ha reso necessario l'aggiornamento del Piano d'Azione per la finanza sostenibile, infatti, nel luglio del 2021 ai tre pilastri caratterizzanti il Piano d'Azione vengono aggiunti ulteriori obiettivi, illustrati in figura 3, maggiormente strutturati e strettamente interconnessi con vari aspetti del settore finanziario.

FIGURA 2 Le sei azioni nella Nuova strategia in materia di finanza sostenibile.

- **Azione 1:** sviluppare un quadro più esaustivo e contribuire in maniera maggiore al finanziamento delle attività economiche in transizione.
- **Azione 2:** aumentare il grado di inclusività e l'accesso alle opportunità garantite dalla finanza sostenibile per i singoli investitori retail e le PMI.
- **Azione 3:** migliorare la resilienza economica e finanziaria ai rischi di sostenibilità, adottando ulteriori misure relative alle pratiche contabili, ai rating di credito e alla regolamentazione microprudenziale e macroprudenziale.
- **Azione 4:** migliorare il contributo del settore finanziario agli obiettivi di sostenibilità rafforzando su base scientifica la definizione di obiettivi, l'informativa e il monitoraggio degli impegni del settore finanziario.
- **Azione 5:** monitorare una transizione ordinata e garantire l'integrità del sistema finanziario dell'Unione, consentendo alle autorità di vigilanza di affrontare la pratica del greenwashing.
- **Azione 6:** stabilire un livello elevato di ambizione nello sviluppo di iniziative e di principi internazionali per la finanza sostenibile.

Figura 15: le sei azioni della Nuova strategia in materia di finanza sostenibile (Fonte: AVSIS 2020)

Si può quindi affermare che la finanza sostenibile gioca un ruolo di fondamentale importanza all'interno della strategia europea volta al raggiungimento e al consolidamento di uno sviluppo "sostenibile".

All'interno della finanza sostenibile esistono varie tipologie di strumenti finanziari ognuno dei quali caratterizzato da specifiche peculiarità.

Prima di approfondire gli strumenti allineati al concetto di finanza sostenibile, nello specifico il Sustainability-linked-bond, si procederà all'analisi delle principali strategie di investimento utilizzate per discernere uno strumento finanziario sostenibile da uno tradizionale.

3.2. LE STRATEGIE DI INVESTIMENTO SOSTENIBILI

Per stabilire se un investimento possa essere considerato allineato o meno al concetto di sostenibilità possono essere utilizzate differenti metodologie.

Secondo il report del 2022 pubblicato dal Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) esistono sei approcci che vengono utilizzati per definire se un investimento è allineato con le tematiche ESG.

Le strategie di investimento sostenibile, anche se caratterizzate da specifiche peculiarità e rivolte ad obiettivi diversi, non sono auto-escludenti e quindi possono essere considerate ed applicate contemporaneamente tra loro (www.asvis.it).

3.2.1. LE ESCLUSIONI

Una strategia di investimento che si basa sulle esclusioni prevede che alcuni settori, imprese o Paesi vengano escluse dalle possibili scelte di investimento poiché considerati come non sostenibili (borsaitaliana.it).

Generalmente i settori che sono oggetto di strategie di esclusione sono quelli che lavorano nella produzione di armi, alcohol, tabacco, energia nucleare e aziende petrolifere.

Le esclusioni non vengono applicate solamente ai settori considerati non coerenti con i principi legati alla sostenibilità ma anche a singole aziende il cui atteggiamento non è considerato sostenibile dal punto di vista del rispetto dei diritti umani, delle condizioni lavorative, dell'impatto ambientale e sulla biodiversità.

3.2.2. BEST IN CLASS

Strategia opposta alle esclusioni è quella dei Best in Class cioè un approccio strategico che prende in considerazione solo le imprese, i settori o i Paesi che sono i migliori, con riferimento ai criteri economici, sociali ed ambientali, all'interno del loro gruppo di appartenenza. In questo caso potrebbe accadere che vengano considerate nel portafoglio di investimenti anche imprese che operano in settori come quello, ad esempio, dei combustibili fossili ma che, rispetto alla concorrenza, sono maggiormente ingaggiate in progetti sostenibili.

3.2.3. CONVENZIONI INTERNAZIONALI

Applicando questa strategia vengono selezionati solo gli emittenti che rispettano e aderiscono alle principali norme e standard internazionali definiti dalle più importanti e conosciute

organizzazioni internazionali (finanzasostenibile.it). Tra le più significative iniziative si possono citare il Global Compact²⁶ e le Linee Guida OCSE riguardanti le multinazionali²⁷.

3.2.4. ENGAGEMENT

Attraverso l'engagement si instaura un dialogo tra investitori ed emittenti incentrato su tematiche di sostenibilità, attraverso il quale, in un arco temporale di lungo periodo, si cerca di influenzare positivamente i comportamenti dell'impresa in modo tale da far aumentare la trasparenza e la sensibilità nei confronti di tematiche sostenibili (borsaitaliana.it).

Le strategie di investimento rientranti nella categoria dell'engagement vengono generalmente raggruppate in due macrocategorie: il soft engagement e l'hard engagement.

Le pratiche di soft engagement vengono adottate generalmente da investitori che detengono titoli obbligazionari e comprendono:

- incontri programmati tra gli investitori e l'impresa;
- teleconferenze;
- relazioni periodiche

L'hard engagement, invece, riguarda principalmente investitori che possiedono titoli azionari e viene attuato attraverso l'azionariato attivo²⁸. Tra le attività di hard engagement si trovano:

- mozioni presentate durante le assemblee degli azionisti;
- interventi in assemblea;
- voti sulle tematiche oggetto dell'ordine del giorno.

²⁶ L'UN Global Compact è una iniziativa volta a incentivare la creazione di una economia globale sostenibile che rispetti, soprattutto, i diritti umani e dei lavoratori e la salvaguardia dell'ambiente. Il Global Compact è una iniziativa su base volontaria che prevede l'adesione a principi che valorizzano lo sviluppo sostenibile nel lungo periodo attraverso varie iniziative rivolte non solo alle generazioni presenti ma tese a garantire le stesse opportunità alle generazioni future (globalcompactnetwork.org)

²⁷ Le Linee Guida OCSE sulle imprese multinazionali sono delle raccomandazioni desinate alle Imprese Multinazionali volte a garantire che le attività messe in atto dalle Imprese Multinazionali siano in linea con le politiche dei governi. L'obiettivo principale è quello di migliorare la fiducia tra le imprese e la società nella quale svolgono l'attività economica con lo scopo di tendere al raggiungimento di uno sviluppo sostenibile (oecd.org).

²⁸ L'azionariato attivo è una strategia adottata all'interno delle strategie di SRI e consiste in attività adottate dagli investitori sulla base dell'esercizio dei diritti derivanti dal possesso di capitale azionario di una società (finanzasostenibile.it).

3.2.5. GLI INVESTIMENTI TEMATICI

Con gli investimenti tematici si scelgono gli emittenti in base ad aspetti ambientali, sociali e di governance prendendo in considerazione specifici temi come ad esempio: l'impegno nel contrasto al cambiamento climatico, l'uso delle risorse energetiche o idriche, ecc.

3.2.6. L'IMPACT INVESTING

Il Global Impact Investing Network definisce gli "impact Investing" come degli investimenti nati con l'obiettivo di creare un impatto positivo, che sia effettivamente misurabile, su ambiente e società.

Per aiutare gli investitori ad avere tutte le informazioni necessarie per capire come riconoscere un "impact investing" nel 2019 il GIIN ha pubblicato quattro caratteristiche base che un investimento ad impatto deve avere, che sono:

1. intenzionalità: gli investimenti ad impatto sono caratterizzati dal desiderio di apportare un effettivo contributo e beneficio ad aspetti sociali e ambientali;
2. uso di dati ed evidenze per definire l'investimento: questo tipo di investimenti devono essere definiti sulla base di specifiche evidenze e dati allo scopo di guidare la progettazione dell'investimento in modo tale che possa effettivamente avere un risvolto positivo su società e ambiente;
3. gestione delle performance: questo tipo di investimenti, visto che sono caratterizzati da uno specifico obiettivo, richiedono l'attuazione di continui meccanismi di feedback e comunicazione di informazioni sulla loro performance;
4. contributo alla crescita dell'industria: l'impact investing genera un valore aggiunto derivante dalla cooperazione tra vari attori grazie alla condivisione di strategie, obiettivi, prestazioni e apprendimenti per consentire ad altre imprese o attori di assorbire la conoscenza e l'esperienza creata per contribuire positivamente ad attuare un impatto positivo su società e ambiente.

Le molteplici strategie di investimento, descritte in questo paragrafo, sono sicuramente utili per capire quale progetto possa essere allineato al concetto di finanza sostenibile. Un aspetto ugualmente rilevante riguarda gli strumenti che effettivamente racchiudono i principi e gli obiettivi caratterizzanti la finanza sostenibile, tra i quali rientrano i Green Bonds e i SLB.

3.3. GLI STRUMENTI A SOSTEGNO DELLA FINANZA SOSTENIBILE: I GREEN BOND

I Green Bonds sono delle obbligazioni il cui «prestito obbligazionario è utilizzato per finanziare o rifinanziare progetti sostenibili legati a programmi che abbiano un impatto positivo per l'ambiente» (Cavaliere, 2020, pag. 6).

I Green Bonds sono diventati estremamente importanti principalmente per due fattori, da un lato l'interesse dei Paesi emergenti per le obbligazioni verdi emesse dalle grandi aziende e dall'altro la sempre più crescente determinazione delle istituzioni internazionali a modificare il paradigma economico “insostenibile”, consolidato nel corso degli anni, attraverso la definizione di strategie e norme rivolte al rispetto della sostenibilità ambientale.

Ad oggi esistono, secondo la classificazione effettuata dalla Climate Bond Initiative²⁹, quattro principali tipologie di Green Bond che si differenziano in base ad alcune caratteristiche, come: l'ente che emette l'obbligazione, la struttura del Bond e il rischio associato allo stesso.

Gli Standard Green Use of Proceeds Green Bond sono la forma più comune e tradizionale di Green Bond che si differenziano da una “semplice” obbligazione per l'obbligo di destinazione dei proventi. Il rimborso dell'obbligazione spetterà, come nelle forme tradizionali, all'ente emittente.

I Green Revenue Bond a differenza dei precedenti hanno un rischio più elevato poiché il rimborso dipende esclusivamente dai flussi di cassa prodotti dal progetto; quindi, il rischio è totalmente a carico dell'investitore.

I Green Project Bond sono dei Bond il cui rendimento si basa sull'andamento del progetto ambientale. Anche questa tipologia prevede l'assunzione di un rischio maggiore da parte dell'investitore.

I Green Securitised Bond, infine, sono delle obbligazioni garantite che finanziano dei progetti Green specifici.

Nonostante la loro estrema importanza non esiste ancora uno standard univoco ed accettato a livello globale per determinare in maniera chiara e precisa quando è possibile considerare un bond “verde” o meno.

²⁹ Climate Bonds Initiative è una organizzazione internazionale nata per far avvicinare sempre più investitori al mercato dei Green Bonds. Climate Bonds Initiative ha giocato un ruolo fondamentale per trasformare questo settore da un mercato rivolto ad una nicchia di attori ad un vettore fondamentale per la mobilitazione di capitale rivolto al finanziamento di progetti di sviluppo sostenibile allineati all'Accordo di Parigi (climatebonds.net).

Per provare a risolvere questa situazione di incertezza e soggettività, presente all'interno del mercato dei Green Bonds, nel 2014 l'*International Capital Market Association* (ICMA) ha emanato delle linee guida chiamate Green Bond Principles (GBP)³⁰.

I Green Bond Principles contengono una serie di “best practices” volontarie che gli emittenti di Green Bonds dovrebbero seguire, al fine di supportare gli investitori nel finanziamento di progetti sostenibili, promuovendo, allo stesso tempo, uno sviluppo corretto e integro del mercato dei Green Bond. Anche se i GBP non sono obbligatori, e quindi gli emittenti dei titoli non devono per forza rispettare le indicazioni previste dall'ICMA, la maggior parte delle aziende che propone sul mercato dei Green Bonds è coerente con questi standard.

Secondo il documento redatto dall'ICMA esistono quattro principali differenze che permettono di distinguere tra un'obbligazione tradizionale e una obbligazione “verde”.

Il primo indicatore previsto dall'ICMA riguarda l'uso dei proventi (Use of Proceeds). Questo è un aspetto chiave per riconoscere una obbligazione “verde” poiché tutti i progetti rientranti nei Green Bonds dovrebbero avere una descrizione chiara dell'utilizzo dei proventi che derivano dall'emissione del titolo. Inoltre, i progetti, che sono oggetto dell'obbligazione, dovrebbero avere una descrizione e una valutazione dell'effettivo beneficio a livello ambientale. I principi proposti dall'ICMA includono una lunga lista di “progetti green”³¹ che contribuiscono a risolvere o mitigare alcune problematiche ambientali come il cambiamento climatico, la protezione delle risorse naturali, la conservazione della biodiversità e la riduzione dell'inquinamento.

Il secondo principio individuato riguarda il Processo per la Valutazione e la Selezione dei Progetti (Process for Project Evaluation and Selection).

In base a questo principio chi emette un Green Bond deve specificare gli obiettivi ambientali dello stesso, come sono stati valutati i progetti per poterli definire allineati alle categorie ambientali elencate nel primo principio e i requisiti di eleggibilità dei progetti oggetto del Bond.

³⁰ Nel corso degli anni i GBP hanno subito una serie di modifiche ed aggiornamenti. La versione più recente risale al 2022. In quest'ultima versione è stata aggiornata l'“Appendix 1” attraverso una distinzione tra gli “Standard Green Use of Proceeds Bonds” e i “Secured Green Bonds” (icmagroup.org).

³¹ All'interno del documento di analisi dei GBP si considerano Progetti Green quelli inerenti: l'energia rinnovabile, l'efficienza energetica, la prevenzione e il controllo dell'inquinamento, la gestione ambientalmente sostenibile delle risorse naturali e utilizzo del territorio, la conservazione della biodiversità terrestre e marina, il trasporto pulito, la gestione sostenibile delle acque e delle acque reflue, l'adattamento al cambiamento climatico, l'edilizia ecologica e i prodotti, tecnologie di produzione e processi eco-efficienti e/o di economia circolare (icmagroup.org).

In questo modo si vuole incentivare gli emittenti a dare una chiara e trasparente collocazione degli obiettivi, della strategia utilizzata e dei processi messi in atto.

Nel terzo principio viene considerata la Gestione dei Proventi (Management of Proceeds) in base al quale «i profitti netti derivanti dai Green Bonds, od un ammontare pari a tali profitti netti, dovrebbero essere accreditati in un sotto-conto, o trasferiti in un sotto-portafoglio o, comunque, tracciati in un sistema che sia controllato dall'emittente con modalità appropriate, nonché documentati dall'emittente in un processo interno formale connesso alle operazioni finanziarie e di investimento in Progetti Ambientali da parte dell'emittente stesso» (icmagroup.com).

L'ultimo principio, che dovrebbe essere seguito dalle aziende per emettere un Green Bond coerente con le indicazioni sopra esposte, riguarda l'Attività di Reporting (Reporting). Attraverso questa l'attività gli emittenti devono elaborare, aggiornare periodicamente e conservare tutte le informazioni riguardanti le caratteristiche principali del Bond. Si prevede la stesura di un report annuale nel quale devono essere inseriti tutti i progetti che sono stati attuati, o sono in fase di realizzazione, grazie all'emissione del Bond insieme ad altre informazioni come la descrizione dei progetti, i fondi assegnati a ciascuno e l'impatto ambientale stimato.

Lo stesso principio, inoltre, prevede una revisione esterna³² da parte di soggetti indipendenti rispetto all'emittente al fine di confermare l'allineamento del Bond con i GBP. Questo principio non prevede l'obbligo di una revisione totale, infatti quest'ultima può essere limitata solo ad alcuni specifici aspetti. L'ICMA, infine, consiglia di rendere disponibili al pubblico l'attestazione con la valutazione dei revisori esterni.

I principi proposti dall'IMCA hanno sicuramente contribuito a creare un mercato dei Green Bond maggiormente trasparente aiutando sia gli emittenti che gli investitori. Con riferimento a questa tematica l'Europa sta lavorando, all'interno del suo più ampio programma del Green

³² Esistono varie tipologie di revisioni esterne le cui caratteristiche principali cambiano a seconda dello scopo della revisione e dei singoli aspetti presi in considerazione. Le revisioni esterne generalmente si classificano in:

- Second Party Opinion: è una revisione fornita da una istituzione che ha delle conoscenze e competenze riguardo gli aspetti ambientali. Attraverso questa revisione viene valutata l'effettiva coerenza del Green Bond con i principi elencati nel GBP;
- Verifica: in questo caso ci si concentra solo su alcuni specifici aspetti del Bond;
- Certificazione: l'emittente fa certificare il proprio Bond da standard o marchi che sono formalmente riconosciuti ed autorizzati a valutare i vari aspetti ambientali;
- Score del Green Bond: l'emittente si affida ad una agenzia di rating per far valutare il Green Bond attraverso uno score.

Deal Europeo, nel definire degli standard europei per i Green Bond sotto l'acronimo di EUGBS, questo perché l'Unione Europea riconosce come i green bond abbiano, nel corso del tempo, raggiunto un ruolo di fondamentale importanza nel finanziamento di attività direttamente connesse al raggiungimento della transizione energetica e degli obiettivi climatici prefissati.

Un aspetto molto importante degli Standard Europei dei Green Bonds riguarda la loro stretta connessione con la tassonomia UE; infatti, questi standard sono stati creati in linea con i criteri proposti dalla tassonomia. Almeno l'85% dei fondi raccolti tramite l'emissione del green bond devono essere destinati per il finanziamento di progetti allineati con i criteri della tassonomia, il restante 15% può includere progetti non direttamente allineati, in questo caso è necessario il rispetto del requisito di informazione sulla destinazione dei proventi.

La trasparenza è uno degli obiettivi principali di questi standard poiché le imprese che sceglieranno di utilizzare la sigla EuGB dovranno rendere accessibili una serie di informazioni soprattutto per quanto riguarda l'utilizzo dei proventi ottenuti dall'emissione del titolo e dovranno realizzare una strategia delineata riguardante la transizione verde dell'impresa dimostrando, inoltre, come gli investimenti siano direttamente orientati a questo obiettivo (europarl.europa.eu).

Altro aspetto tenuto in considerazione dagli EUGBS riguarda il ruolo dei revisori esterni. Il regolamento «istituisce un sistema di registrazione e un quadro di vigilanza per revisori esterni delle obbligazioni verdi europee, ossia i soggetti indipendenti responsabili della valutazione del rispetto delle norme» (europarl.europa.eu).

I Green Bonds non sono l'unico strumento rivolto al finanziamento di progetti sostenibili, ne esistono molti altri che sono adatti a questo scopo aventi, però, delle finalità diverse tra loro.

Nel prossimo paragrafo verranno analizzati i Sustainability linked-bond strumenti finanziari di recente sviluppo ma che, nonostante la loro attualità, sono già considerati tra i principali metodi di finanziamento di progetti sostenibili.

3.4. I SUSTAINABILITY-LINKED BOND (SLB)

I Sustainability-Linked Bond, secondo la definizione proposta dall'ICMA (2020), sono degli strumenti di tipo obbligazionario le cui caratteristiche finanziarie o strutturali possono modificarsi in base al raggiungimento, o meno, di alcuni obiettivi legati a delle performance di sostenibilità definiti dall'emittente. A differenza dei Green Bond, i Sustainability-linked Bond prevedono la definizione di bonus o malus nel caso in cui l'obiettivo stabilito venga raggiunto in parte o non venga raggiunto (Antilici, 2022, pag. 7). Il sistema di penalizzazione viene

definito dall'azienda emittente la quale può decidere in maniera autonoma quali KPI considerare come fondamentali per valutare la propria sostenibilità ambientale. In questo modo l'azienda emittente da un lato comunicata all'esterno l'effettivo impegno che pone nei confronti della sostenibilità, visto che quest'ultima, in caso di mancato raggiungimento degli obiettivi prefissati, dovrà sostenere un costo maggiore per il pagamento degli interessi sul bond e dall'altro

dovrà impegnarsi per raggiungere gli obiettivi di sostenibilità qualitativamente e quantitativamente definiti per i quali potrà essere ritenuta responsabile.

Esistono vari modi che gli emittenti possono usare per definire il proprio sistema di penalizzazione. Generalmente quello più usato è il sistema di "step-up", in questo caso se l'emittente non raggiunge l'obiettivo proposto dovrà sostenere un pagamento della cedola maggiore, solitamente di 25 bps. Ci sono anche dei casi dove l'emissione del SLB è collegata a più obiettivi, in questo caso il raggiungimento di ogni singolo obiettivo contribuirà ad aumentare o meno la cedola da pagare (Kolbel, Lambillon, 2022, pag. 5).

Un sistema di penalizzazione opposto a quello sopra descritto, anche se meno diffuso, è il meccanismo di "step-down" il quale prevede una riduzione del pagamento della cedola in caso di raggiungimento dell'obiettivo stabilito dal bond.

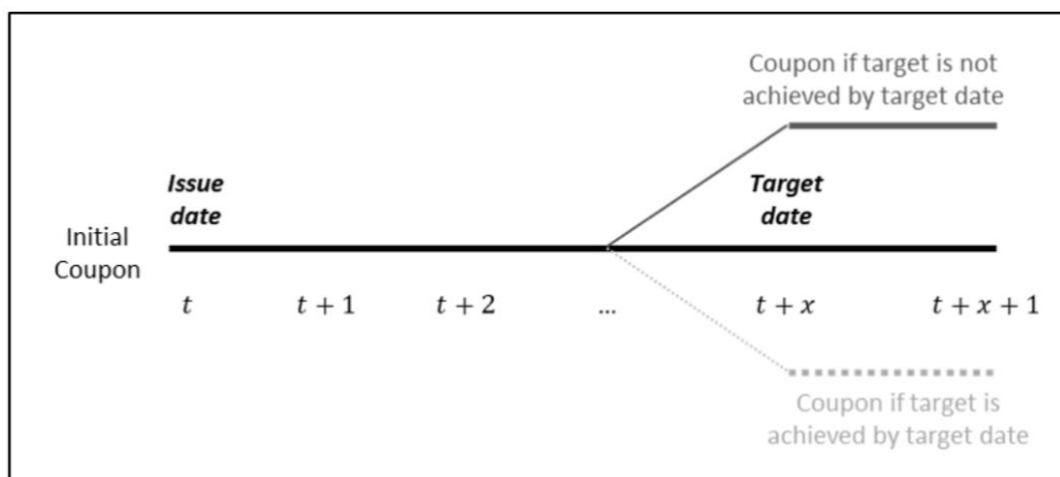


Figura 16: Meccanismo di pagamento della cedola (Fonte: Kolbel, Lambillon, 2022, pag. 6)

Altri sistemi di penalizzazione che possono essere utilizzati in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo target sono il pagamento alla scadenza di un premio nei confronti degli investitori oppure la devoluzione di una somma di denaro a istituti o organizzazioni che si occupano di tematiche di sostenibilità.

Come già accennato nel corso di questo capitolo i Sustainability-Linked Bond sono degli strumenti di recente sviluppo emessi per la prima volta da Enel nel 2019.

I Sustainability-linked Bond, da quando sono stati introdotti nel mercato, hanno ottenuto un enorme successo crescendo molto rapidamente anche grazie ad una maggiore versatilità rispetto ad altri strumenti di finanza sostenibile poiché riescono a adattarsi maggiormente alle varie strategie di sostenibilità dell'impresa emittente anche grazie alla mancanza del vincolo di destinazione dei proventi.

3.4.1. LE DIFFERENZE TRA GREEN BOND E SUSTAINABILITY-LINKED BOND

Un aspetto su cui bisogna soffermarsi riguarda le principali differenze esistenti tra i SLB e i Green Bonds.

Secondo Berrada et. al (2024) esistono molte differenze tra gli SLB e i GB; la prima riguarda la volatilità del tasso di pagamento della cedola, infatti, nei Green Bonds non si prevedono dei sistemi di penalizzazione in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo previsto durante l'emissione del bond. Nei Sustainability-linked Bond questo è, invece, un aspetto fondamentale che verrà approfondito nei prossimi paragrafi quando si parlerà dei Sustainability-linked Bond Principles (SLBP).

La seconda differenza che contraddistingue sostanzialmente un GB dal SLB riguarda l'uso dei proventi; se nei GB l'emissione è vincolata rispetto ad uno o più specifici progetti sostenibili il vincolo viene meno nel caso di emissione di un SLB. Grazie alla loro flessibilità i SLB potrebbero essere considerati dalle aziende come un ottimo strumento per ottenere dei finanziamenti. Nonostante ciò, questa loro "presunta" flessibilità potrebbe trasformarsi in un potenziale costo per l'azienda emittente nel caso in cui non dovesse riuscire a raggiungere gli obiettivi descritti durante l'emissione del Bond.

Un'altra importante differenza riguarda la possibilità, per l'impresa che emette un SLB, di utilizzare i proventi derivanti dal Bond non solo per progetti rientranti nella sostenibilità ambientale ma anche per progetti comprendenti gli aspetti di governance o sociali.

È utile notare come in termini di quota di mercato, ci siano delle importanti differenze tra i Green Bonds e gli SLB. Rispetto ai circa 4600 green bonds emessi tra il 2013 e il 2022 il numero di SLB è nettamente inferiore, nonostante questa notevole differenza l'importo medio di emissione per SLB è maggiore rispetto a quello dei GB (Berrada et. al, 2024, pag. 16).

Gli SLB non si differenziano solamente rispetto ai GB ma anche nei confronti di tutti gli altri strumenti di finanza sostenibile attualmente esistenti. La figura n.5 riassume tutte le principali

differenze tra gli SLB e i principali strumenti di finanza sostenibile, includendo anche le obbligazioni tradizionali.

	Collegamento ad un progetto specifico	Destinazione specifica dei proventi	Penalizzazioni	Universo ESG
Obbligazioni/Prestiti convenzionali	NO	NO	NO	–
Obbligazioni/Prestiti <i>green</i>	SI	SI	NO	Ambiente (E)
Obbligazioni/Prestiti <i>social</i>	SI	SI	NO	Sociale (S)
Obbligazioni/Prestiti <i>sustainable</i>	SI	SI	NO	Ambiente (E) e sociale (S)
Obbligazioni/Prestiti <i>sustainability-linked</i>	NO	NO	SI	Ambiente (E) e sociale (S)

Figura 17: Caratteristiche dei principali strumenti della finanza sostenibile (Fonte: Antilici, 2022, pag. 9)

3.4.2. I SUSTAINABILITY-LINKED BOND PRINCIPLES

Un aspetto che accomuna gli SLB e i GB è la mancanza di una regolamentazione univoca e internazionalmente accettata. Per ovviare a questo problema nel giugno del 2020 l'ICMA ha pubblicato delle linee guida non obbligatorie volte a perseguire una maggiore standardizzazione del mercato degli SLB. Le linee guida cercano di coprire tutto il ciclo di vita del prodotto finanziario disciplinando la fase di emissione, gli obblighi di informazione nei confronti del pubblico e il processo di continua rendicontazione durante la vita del prodotto (Antilici, 2022, pag. 10).

I principi proposti dall'ICMA sono pensati per essere applicati da una moltitudine di imprese emittenti supportandole nel definire gli aspetti fondamentali che sono presi in considerazione durante l'emissione del Bond. Inoltre «aiutano gli investitori promuovendo la responsabilità degli emittenti nella loro strategia di sostenibilità e la disponibilità a fornire le informazioni necessarie per valutare i loro investimenti SLB» (icmagroup.org).

I Sustainability-linked bond Principles si compongono di cinque macroaree che saranno oggetto di approfondimento nel corso dei successivi paragrafi.

3.4.2.1. SELEZIONE DEI KEY PERFORMANCE INDICATORS (KPIs)

L'ICMA, nel documento esplicativo sui Sustainability Linked Bond Principles, definisce i KPIs associati all'emissione del bond come un aspetto di fondamentale importanza per la credibilità

che l'emissione del Sustainability-linked Bond avrà all'interno del mercato. I KPIs definiti dall'azienda emittente dovrebbero essere credibili e strettamente connessi con la strategia di sostenibilità ambientale, sociale e di governance aziendale.

L'ICMA incoraggia le imprese emittenti a utilizzare dei KPIs già inclusi in altri report o documenti, questo per perseguire il principio di trasparenza e informazione che è alla base dei SLBP visto che, dei KPIs già rendicontati, consentirebbero agli investitori di analizzarne il valore storico. In caso contrario viene suggerito alle imprese emittenti di fornire dei valori già verificati che coprano un periodo di almeno tre anni.

Secondo quanto riportato nel documento sui SLBP pubblicato dall'ICMA i KPIs dovrebbero possedere determinate caratteristiche:

- essere rilevanti, essenziali e significativi per l'attività effettuata dall'emittente del bond, nonché di consistente importanza strategica per le operazioni attuali e future;
- dovrebbero garantire la loro misurabilità mediante l'utilizzo di una base metodologica;
- essere verificabili;
- permettere il loro confronto mediante l'utilizzo di riferimenti esterni o definizioni utilizzate per valutare l'effettivo livello di ambizione degli SPTs.

Oltre alle caratteristiche sopra elencate l'emittente deve descrivere in modo esaustivo i KPIs selezionati andando ad approfondire l'ambito o il perimetro di applicazione, la metodologia che è stata utilizzata per il calcolo e la definizione di una baseline³³.

3.4.2.2. PONDERAZIONE DEI SUSTAINABILITY PERFORMANCE TARGETS (SPTs)

La ponderazione dei Sustainability Performance Targets (SPTs) è un altro degli aspetti fondamentali da tenere in considerazione prima dell'emissione del SLB poiché questi ultimi rappresentano l'effettivo impegno che l'emittente è pronto a sostenere per il raggiungimento degli obiettivi definiti.

Per questo motivo agli emittenti è richiesto di definire dei SPTs che siano ambiziosi dovendo: apportare un miglioramento concreto che vada oltre il "Business ad Usual"; permettere il confronto con benchmark esterni; essere allineati rispetto alla strategia di sostenibilità

³³ La baseline è un anno di riferimento che viene utilizzato per facilitare il confronto e la misurazione delle prestazioni del SPT (icmagroup.org)

dell'impresa emittente ed essere stabiliti facendo riferimento ad una tempistica definita in anticipo o contestualmente all'emissione dello strumento finanziario.

Per definire dei target che siano coerenti con le caratteristiche sopra elencate l'azienda emittente dovrebbe optare per l'unione di diverse strategie di benchmarking utili a tenere in considerazione una moltitudine di aspetti che potrebbero migliorare l'affidabilità e l'attendibilità del target.

L'ICMA, all'interno degli SLBP, fornisce alcuni esempi di benchmarking utili a questo scopo includendo, tra i tanti, le performance che l'emittente dello strumento finanziario ha avuto nel corso del tempo, considerando come minimo un orizzonte temporale di tre anni. Oltre alle performance ottenute dall'emittente bisognerebbe considerare anche i risultati ottenuti dalle altre aziende, che per settore o per caratteristiche aziendali, possano essere considerate dei "peers" rispetto all'azienda che emette il bond.

Il sustainability-linked bond pur non avendo un obbligo nell'uso dei proventi si basa su target e KPIs coerenti con aspetti ambientali e sociali. Per questo motivo è estremamente importante delineare dei target che siano "science-based" approvati dalla scienza o riferiti a obiettivi accettati e riconosciuti a livello nazionale, regionale o internazionale come gli SDGs, l'Accordo di Parigi o gli obiettivi "net-zero".

L'obiettivo di incentivare la trasparenza e le informazioni rese disponibili agli investitori passa anche attraverso i target, infatti, l'azienda emittente dovrebbe pubblicare alcune informazioni riguardanti le metodologie e i principali aspetti presi in considerazione durante la fase di definizione degli SPTs come:

- le tempistiche che sono state previste per il raggiungimento del target comprendendo, nello specifico, le date, il trigger event³⁴ e il periodo dedicato all'osservazione dell'andamento del target;
- la baseline scelta per confrontare il miglioramento o la variazione dei KPIs;
- gli avvenimenti che determineranno una modifica o una correzione della baseline;
- le azioni che l'emittente ha scelto di intraprendere per raggiungere gli SPTs. La pubblicizzazione di queste informazioni potrebbe derivare dalla descrizione della strategia di sostenibilità, dalla governance aziendale o dalla strategia operativa dell'impresa;

³⁴ «Il trigger event è il risultato dell'osservazione se un KPI abbia raggiunto o meno un dato SPT predefinito che può causare un cambiamento nelle caratteristiche finanziarie e/o strutturali del bond» (icmagroup.org).

- altri elementi che, pur non essendo direttamente controllabili dall'impresa emittente, potrebbero influenzare positivamente o negativamente l'effettivo raggiungimento dell'SPT.

3.4.2.3. CARATTERISTICHE DEL BOND

L'aspetto principale che differenzia un Sustainability-Linked Bond dagli altri strumenti finanziari è la possibilità di modificare alcune delle proprie caratteristiche in base al raggiungimento o meno degli SPTs.

Questo aspetto di volatilità comporta per l'impresa emittente l'obbligo di inserire, all'interno delle informazioni fornite in linea con gli SLBP, un approfondimento riguardo l'impatto sulla struttura del bond o sulle caratteristiche finanziarie dello stesso che potrà avvenire in occasione del trigger event.

I KPIs, gli SPTs e la descrizione delle caratteristiche del bond sono degli aspetti che devono essere necessariamente descritti dall'emittente.

3.4.2.4. RENDICONTAZIONE

Nella fase di rendicontazione agli emittenti del Bond è richiesto di rendere pubbliche e facilmente accessibili al pubblico alcuni documenti, aggiornandoli almeno annualmente, che aiutino gli investitori ad essere informati ed aggiornati su alcuni aspetti principali del bond.

Tra le varie caratteristiche che l'emittente dovrebbe rendicontare rientrano le performance dei KPIs scelti per il bond con le rispettive baseline, «una relazione di verifica relativa al SPT che delinei la performance rispetto ai SPTs ed il relativo impatto, e la tempistica di tale impatto, sulle caratteristiche finanziarie e/o strutturali del bond» (icmagroup.org) ed infine tutte quelle informazioni che possano consentire agli investitori di valutare quanto gli SPTs definiti dall'emittente siano ambizioni rispetto alle tematiche a cui fanno riferimento.

3.4.2.5. VERIFICA DEL SLB

L'ultimo punto che gli SLBP prendono in considerazione riguarda la verifica, effettuata da un revisore che sia indipendente ed esterno all'azienda, delle caratteristiche del Bond emesso. I principi redatti dall'ICMA fanno riferimento a due tipologie di revisione una a discrezione dell'azienda e l'altra obbligatoria.

La revisione facoltativa concerne la fase pre-emissione del bond mentre la revisione obbligatoria riguarda la fase post-emissione del SLB.

Nella revisione effettuata prima dell'emissione del Bond i revisori esterni scelti dall'azienda dovranno valutare i KPIs secondo alcune caratteristiche quali l'affidabilità, la solidità e la pertinenza con la strategia aziendale. Anche gli SPTs sono elementi oggetto di revisione con riferimento alla loro ambizione, alla coerenza con i benchmark presi come parametro di scelta e alla coerenza con la strategia definita dall'impresa per raggiungerli.

Dopo l'emissione del bond la revisione dovrà essere effettuata per valutare alcune modifiche inerenti il perimetro o la metodologia utilizzata nel calcolo dei KPIs o riguardanti le caratteristiche degli SPTs.

3.5. BENEFICI E LIMITI DEI SUSTAINABILITY-LINKED BOND

Le caratteristiche che contraddistinguono i Sustainability-linked bond dagli altri strumenti finanziari sostenibili gli rendono delle alternative molto utili per favorire ed ampliare l'accesso alla finanza sostenibile, soprattutto per quelle aziende che non possono lavorare su progetti di larga portata o che, a causa delle loro piccole dimensioni, non riescono a gestire efficacemente i più stringenti obblighi di trasparenza e controllo in itinere richiesti da strumenti quali Green e Social Bond (Antilici, 2022, pag.14).

La possibilità di prevedere gli obiettivi che l'emittente vorrebbe raggiungere nell'arco di vita del bond rende quest'ultimo uno strumento molto utile per tutte quelle aziende che sono in fase di transizione, cioè stanno cercando di rendere la loro strategia aziendale coerente ed allineata ai principi di sostenibilità.

Le aziende caratterizzate, ad esempio, da elevata produzione di CO2 potrebbero trovare i Sustainability-linked bond un valido strumento di finanziamento avendo la possibilità di definire degli obiettivi di sostenibilità fortemente legati ad aspetti caratterizzanti il proprio settore operativo.

Gli SLB impattano anche sulla reputazione degli emittenti poiché, a differenza dei Green e Social Bond, rendono chiaro l'impegno adottato dall'azienda grazie alla possibilità di misurare e valutare il livello di sostenibilità al quale si vuole tendere.

Sempre secondo Antilici (2021) un ulteriore aspetto positivo degli SLB riguarda la flessibilità che offrono nel ponderare le loro caratteristiche strutturali e finanziarie, questa peculiarità darebbe la possibilità all'emittente di perseguire gli interessi di una notevole varietà di investitori.

Tra i limiti degli SLB bisogna sicuramente considerare, come definito da Liberatore (2021), il loro sistema di identificazione degli obiettivi, il quale potrebbe risultare non del tutto trasparente visto che darebbe la possibilità agli emittenti di selezionare SPTs che non siano ambiziosi e facilmente.

Anche la scelta dei KPIs non è esente da criticità poiché potrebbe non essere saldamente collegata alla strategia aziendale e non pienamente comparabile tra i KPIs di altri emittenti o settori.

Vari studi effettuati per valutare i Sustainability-linked bond, è da annoverare la ricerca condotta da Liberatore (2021), il quale ritiene che il sistema di penalizzazione, in caso di mancato raggiungimento dell'SPT, non sia propriamente efficace visto che l'aumento del tasso della cedola è molto contenuto. Anche la verifica del livello di sostenibilità raggiunto si posiziona tra gli aspetti più "critici" degli SLB visto che avviene in un periodo temporale molto vicino alla scadenza del Bond.

L'aspetto reputazionale, d'altro canto, ha un impatto molto significativo nella scelta di acquisto o meno di un SLB, questo perché a causa del meccanismo di step-up l'investitore troverebbe una maggiore redditività qualora l'azienda emittente non riuscisse a raggiungere gli obiettivi prefissati durante l'emissione del bond. «Ciò potrebbe tradursi in una condizione di azzardo morale per gli investitori o potrebbe disincentivarli dal sottoscrivere gli SLB, per evitare di subire effetti reputazionali negativi connessi al maggior profitto realizzato in caso di mancato raggiungimento degli obiettivi» (Antilici, 2022, pag. 15).

Ultimo aspetto potenzialmente negativo degli SLB riguarda un'opzione di "call" presente nella maggior parte dei Bond fino ad ora emessi. Secondo Kolbel e Lambillion (2022) attraverso questa opzione gli emittenti potrebbero riacquistare prima della scadenza il titolo, riducendo di fatto il costo del debito qual ora gli obiettivi presenti nel Bond non dovessero essere stati raggiunti. Questo potrebbe portare ad un minor impegno da parte dell'emittente nel perseguire una linea di sviluppo sostenibile, incentivando di fatto eventuali comportamenti di sustainable washing.

Nonostante le criticità sopra elencate gli SLB rimangono comunque uno strumento estremamente valido per le imprese che vogliono ottenere dei finanziamenti perseguendo, al contempo, una traiettoria di sviluppo sostenibile.

Questo lo si può notare anche dall'andamento che il mercato degli SLB ha avuto dagli anni della sua nascita fino ad oggi.

3.6. IL MERCATO DEI SUSTAINABILITY-LINKED BOND

Da quando i Sustainability-Linked Bond sono stati introdotti all'interno del mercato, nel 2019, si è assistito ad una rapida crescita e diffusione di questa tipologia di strumento finanziario. Come riportato nel report dell'ODEC dell'11 marzo 2024 il tasso di emissione di questi titoli ha raggiunto un picco nell'ultimo quarto del 2021.

Nonostante l'alto tasso di crescita del mercato il volume di emissione degli SLB è rimasto relativamente ridotto rispetto ad altri strumenti finanziari quali Green, Social e Sustainability bonds.

Il mercato degli SLB si caratterizza per una elevata volatilità, infatti, dopo il picco raggiunto nel 2021, l'emissione di questi titoli ha avuto una forte contrazione per tutto il 2022 per, successivamente, avere una ripresa nel 2023 (one.odec.org).

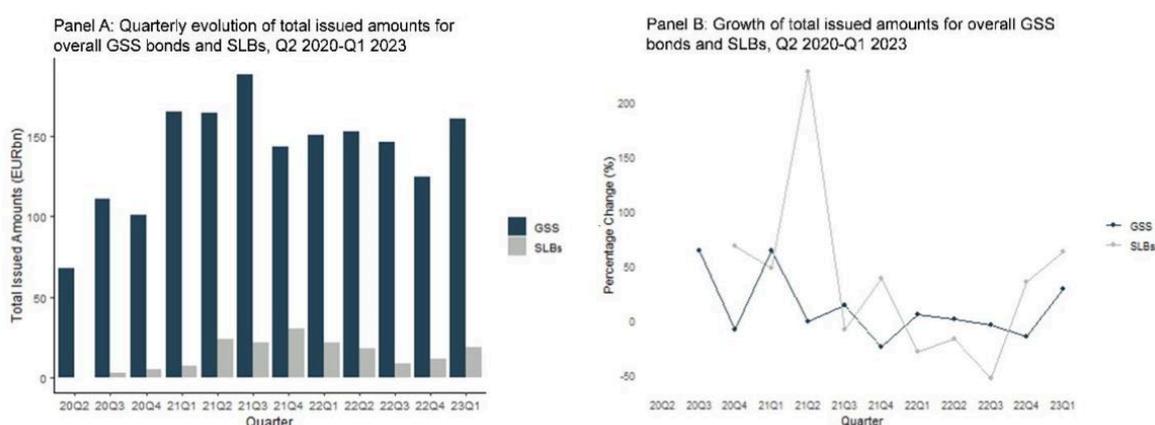


Figura 18: Andamento del mercato degli SLB (Fonte: Report ODEC 2024)

Questo andamento abbastanza incerto può dipendere dallo stadio in cui si trova il mercato degli SLB. Come asserito all'inizio del paragrafo questa tipologia di bond nasce nel 2019, quindi il mercato si trova ancora in una fase embrionale caratterizzata da una elevata instabilità e imprevedibilità. Affianco a questa prima spiegazione l'ODEC richiama l'attenzione sulla condizione di incertezza che gli investitori hanno su questo tipo di strumento finanziario. L'esitazione da parte degli investitori è legata alla mancanza di chiari e credibili indicatori di prestazione (KPI) e di obiettivi di sostenibilità (SPT).

Il mercato degli SLB oltre ad essere caratterizzato da una significativa volatilità presenta dei volumi molto diversi a seconda della Regione che si prende in considerazione.

Come si può vedere nella figura 7 le emissioni di Green, Social, Sustainability e Sustainability-Linked Bonds, che d’ora in avanti verranno raggruppati con l’acronimo GSSS, sono concentrate in regioni caratterizzate da mercati finanziari dotati di una maggiore liquidità e grandezza. Le due regioni che detengono il maggior numero di emissioni di Bond sono l’Europa, l’Asia centrale e Pacifico, le quali possiedono, rispettivamente, il 60% e il 22% delle emissioni GSSS nel periodo compreso tra il 2020 e il primo trimestre del 2023 (one.odec.org).

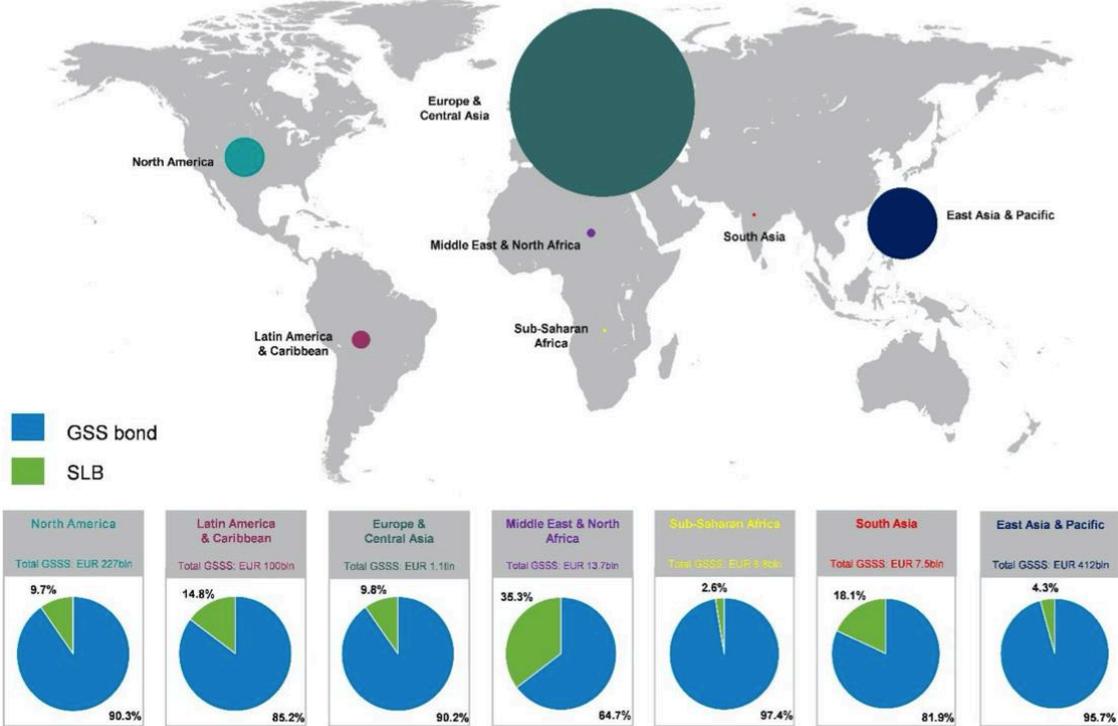


Figura 19: Emissione di SLB su totale di GSSS (Fonte: Report ODEC 2024)

Se consideriamo unicamente le emissioni di SLB, si può vedere come queste ultime rappresentino una percentuale molto ridotta rispetto a tutte le altre tipologie di emissioni obbligazionarie.

Analizzando nello specifico l’area Euro si può notare come l’Italia rappresenti lo stato con più emissioni di SLB.

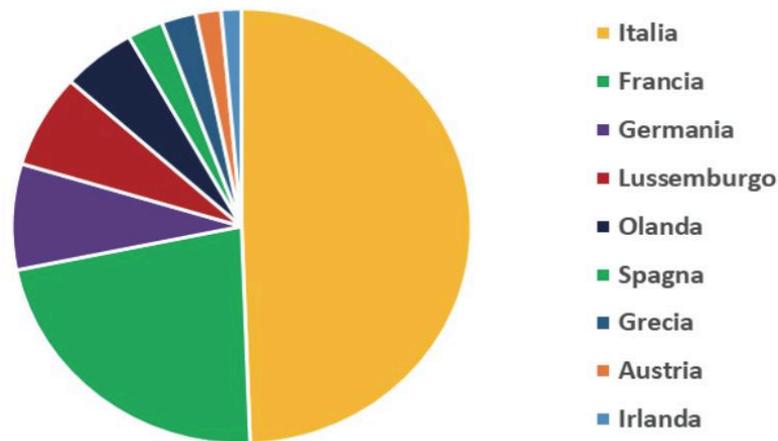


Figura 20: Valore nominale degli SLB nella zona Euro (Fonte: Antilici, 2022, pag.17)

Nella quasi totalità dei casi le emissioni di SLB in Europa sono effettuate da società non finanziarie, inoltre si assiste ad una relativa eterogeneità per quanto riguarda il settore di appartenenza delle società emittenti.

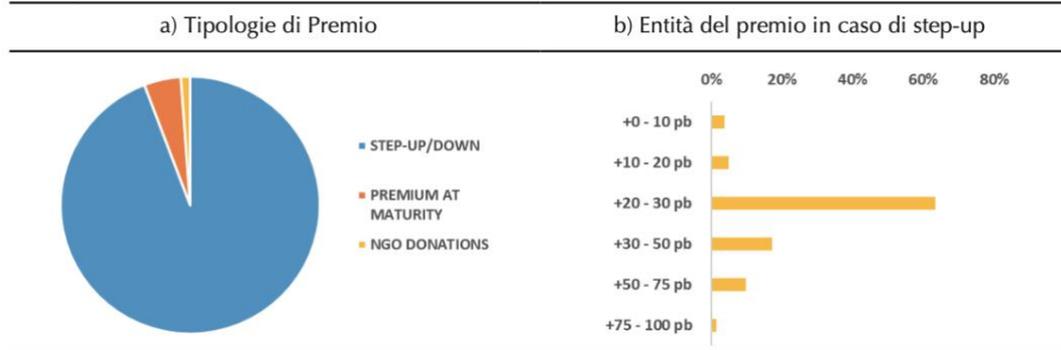
Per quanto riguarda la valutazione del titolo, secondo Antilici (2021) più di un terzo dei Bond emessi hanno una valutazione inferiore a BBB³⁵.

SI è osservato che, nonostante il meccanismo di penalizzazione per il mancato raggiungimento degli SPTs sia a discrezione degli emittenti, la maggior parte ha previsto delle penalizzazioni di tipo step-up o step-down.

Sempre prendendo in considerazione il mercato Europeo, le scadenze definite per i Sustainability-linked Bond emessi sono principalmente a medio termine comprese in un range che va dai cinque ai dieci anni. I Bond con scadenze superiori ai dieci anni rappresentano il 22% del totale degli SLB emessi.

³⁵ Secondo quanto riportato da Borsa Italiana un titolo che ha un rating fino a tre B è considerato come un “investment grade” e cioè un investimento abbastanza stabile e tutelato. I titoli che hanno un rating inferiore alle tre B (BBB) presentano un grado di rischiosità molto più alto e vengono chiamati “speculative grade” (borsaitaliana.it).

(valori percentuali)



Nota: I dati si riferiscono a un campione di titoli emessi nell'area dell'euro.
Fonte: Bloomberg, elaborazioni Banca d'Italia.

Figura 21: Tipologia di sistema premiante (Fonte: Antilici, 2022, pag.17)

In conclusione, i Sustainability-Linked Bond si sono affermati come uno strumento molto utile per le aziende che vogliono intraprendere un percorso concreto verso la sostenibilità. Esempio virtuoso di azienda che è fortemente orientata nel definire un percorso attento verso il raggiungimento di uno stabile equilibrio tra crescita economica e rispetto di società ed ambiente è OVS S.p.A., azienda che sarà oggetto di approfondimento e studio nel prossimo ed ultimo capitolo di questa tesi.

CAPITOLO IV: IL CASO STUDIO OVS SPA

Il quarto ed ultimo capitolo è dedicato alla presentazione del caso studio della tesi: il Sustainability-linked Bond emesso da OVS S.p.A.

Il capitolo è composto da sei paragrafi. Nel primo paragrafo si illustra la metodologia utilizzata per l'analisi del caso studio. Il secondo paragrafo raccoglie in breve i principali avvenimenti che hanno caratterizzato la storia di OVS contribuendo alla crescita e allo sviluppo dell'azienda. Il terzo paragrafo descrive come OVS S.p.A. ha implementato la sostenibilità al suo interno e al contempo descrive i compiti che i vari organi di controllo svolgono a tale scopo. Nel quarto paragrafo si considera con attenzione il nuovo Piano Strategico di Sostenibilità 2024-2026, elemento fondamentale per la strategia sostenibile di OVS. Nel quinto paragrafo vengono analizzate sia la struttura che le metodologie utilizzate per definire le caratteristiche specifiche del Sustainability-linked Bond di OVS. Il sesto ed ultimo paragrafo è dedicato agli aggiornamenti degli obiettivi e target del Bond che sono pubblicati nell'ultimo Progress Report del 2023.

4.1. L'APPLICAZIONE METODOLOGICA DEI CASE STUDY

In questo capitolo verrà analizzato e approfondito il caso studio sul sustainability-linked bond emesso da OVS S.p.A.

La scelta di affiancare all'analisi della letteratura anche un caso studio nasce dalla necessità di voler approfondire come dei fenomeni di complessa difficoltà vengano applicati in un contesto reale. Come riportato dal CEDE (Istituto Nazionale per la valutazione del sistema dell'istruzione) i casi studio sono strumenti estremamente importanti che aiutano a comprendere a fondo i processi e i contesti di uno specifico fenomeno, offrendo, allo stesso tempo, la possibilità di cogliere come le tecniche, le procedure e i sistemi che vengono utilizzati all'interno di uno specifico contesto aziendale vengono messi in pratica (Scapens, 1990, pag. 264).

Esistono varie tipologie di casi studio ognuno dei quali possiede diverse caratteristiche e peculiarità che più si adattano ai diversi propositi che rendono necessario l'utilizzo di questo strumento.

Tra le principali tipologie di casi studio elencate da Scapens (1990) si possono annoverare i casi studio descrittivi, illustrativi, sperimentali, esplicativi.

I casi studio descrittivi sono incentrati sulla descrizione di sistemi, tecniche e procedure messe in atto dalle aziende. Per questa tipologia si possono prendere in esame più aziende in modo tale da mettere a confronto le somiglianze e le differenze delle varie imprese oggetto di analisi.

I casi studio illustrativi, invece, cercano di mettere in risalto pratiche o attività sviluppate dalle aziende che hanno delle caratteristiche innovative o di nuovo sviluppo.

I casi studio sperimentali riguardano la creazione di nuove procedure o attività messe a disposizione alle aziende dai ricercatori. Questa tipologia di caso è molto utile per approfondire e analizzare i benefici e gli aspetti negativi che una nuova pratica o attività può avere all'interno di un contesto aziendale.

Da ultimo, il caso studio esplicativo cerca di spiegare le ragioni di determinate pratiche o attività aziendali utilizzando la teoria per comprendere appieno il contesto specifico in cui si opera.

Il caso studio presentato in questo elaborato è stato redatto seguendo una precisa metodologia suddivisa in diverse fasi di lavoro.

La prima fase ha avuto come oggetto l'individuazione dei dati e delle informazioni da raccogliere. Mediante l'analisi della letteratura di riferimento è stato possibile raccogliere e classificare le informazioni teoriche inerenti alla tematica oggetto dell'elaborato in modo tale da poterle ricercare all'interno del contesto reale descritto nel caso studio.

Una volta approfondite queste informazioni si è passato alla raccolta dei dati di OVS S.p.A. Questa fase è avvenuta attraverso un confronto diretto con i referenti e i responsabili, come l'Head of Sustainability e l'Investor Relator, all'interno dell'azienda durante il periodo di stage e, successivamente, apprendistato svolto all'interno dell'azienda. Non sono state effettuate interviste specifiche ma momenti di confronto e analisi derivanti dalla natura del lavoro.

La fase successiva del lavoro si è concentrata sull'analisi delle informazioni raccolte al fine di collegarle saldamente con gli approfondimenti della letteratura in modo da creare uno stretto collegamento tra teoria e pratica.

L'ultima fase, infine, ha riguardato la stesura delle conclusioni così da riassumere i risultati ottenuti sia dallo studio della letteratura che dall'applicazione al caso pratico, con lo scopo di dare una visione chiara del contesto concreto analizzato nell'elaborato.

4.2. OVS: DALLA SUA NASCITA AI GIORNI NOSTRI

Ovs è una azienda di abbigliamento per uomo, donna e bambino operante in Italia con una quota di mercato pari al 9,6%. La sua storia è caratterizzata da una serie di importanti tappe ed eventi, ripercorse brevemente nel corso di questo paragrafo, che hanno contribuito a formare quella

che ad oggi è una delle più importanti aziende di produzione e commercio di abbigliamento in Italia.

Ovs nasce a Padova nel 1972, sotto il nome di “Magazzini Oviessa”, come una divisione della più grande azienda Coin S.p.A. Tra gli anni Settanta ed Ottanta OVS assume la forma di grande magazzino attraverso l’ampliamento dei prodotti offerti, tra i quali articoli per la casa, articoli sportivi, giocattoli e profumeria (ovscorporate.it).

Una tappa fondamentale per la storia e lo sviluppo dell’azienda è l’acquisizione, avvenuta nel 1999, di oltre 160 negozi appartenenti al ramo di azienda non alimentare “La Standa”. Dal 2007 l’azienda intraprende un percorso di innovazione del marchio improntato alla creazione di uno spazio, che vada oltre la normale concezione di negozio, capace di essere più inclusivo e creativo attirando in questo modo una clientela composta da giovani e capace di offrire un prodotto di maggiore raffinatezza (Mio, 2021, pag. 30). Nel 2008 la Tre.bi S.p.A., che possedeva con oltre sessanta punti vendita il marchio di abbigliamento Melablu, viene acquisita al 100% da Oviessa S.p.A.

Nel 2010 il Gruppo Coin acquisisce totalmente l’azienda Upim S.r.l che era considerata una tra le più importanti aziende di abbigliamento in Italia. Grazie a questa acquisizione all’interno del Gruppo Coin entrano circa 135 negozi sotto il marchio Upim, 15 negozi di BlueKids e una fitta rete di franchising composta da più di 200 negozi (ovscorporate.it).

Il 2011 è un anno molto importante per OVS, infatti, a giugno l’Icon S.p.A. acquisisce la partecipazione del Gruppo Coin detenuta da Financière Tintoretto S.A.

A fine 2011 il marchio IANA, operante nell’abbigliamento per bambini, viene acquisito da Oviessa S.p.A. Ad inizio del 2012 i negozi che prima dell’acquisizione erano sotto il marchio IANA vengono convertiti in negozi OVS Kids e BluKids.

Nel 2012 il marchio OVS Industries cambia nome diventando OVS, inoltre prosegue la strategia di leadership per il settore dell’abbigliamento intrapresa negli anni passati attraverso l’acquisto della rete di negozi appartenenti a Bernardi, altra rilevante azienda di vendita di vestiti, da parte del Gruppo Coin. Degli oltre cento negozi acquisiti più della metà sono stati inseriti all’interno della divisione di UPIM mentre la restante parte è stata assegnata al marchio OVS.

Nel 2013 si assiste alla nascita del Gruppo Coin S.p.A. derivante dalla fusione di Oviessa S.p.A., Coin S.p.A., Upim S.r.l., Oviessa Franchising S.p.A. e Coin Franchising S.p.A.

Il 2015 è un anno importantissimo per OVS visto che l’azienda viene quotata alla Borsa di Milano.

Negli anni recenti sono stati principalmente due gli eventi che hanno caratterizzato la storia di OVS il primo nel 2021 attraverso l'acquisizione di Stefanel e l'altro nel 2022 con la cessione ad OVS dei negozi GAP Italia e l'acquisto del marchio Les Copains.

Ad oggi OVS «opera secondo un modello di business tipico dei retailer verticalmente integrati, offrendo prodotti creati in-house, e come phygital marketplace attraverso l'introduzione di nuovi marchi iconici e proposte innovative» (Report di sostenibilità 2023, pag. 107). I prodotti venduti da OVS nascono dalla costante interazione tra più persone e funzioni aziendali come, ad esempio, i product manager, designer e merchandiser che collaborano a stretto contatto con le funzioni di sourcing che, grazie alla loro vicinanza nelle aree considerate chiave per la produzione dei prodotti, sviluppano e realizzano il paniere di merchandise coadiuvati dal direttore creativo e dai vari category manager (Report di sostenibilità 2023, pag. 107).

Oggi OVS, grazie all'espansione avuta nel corso degli anni, non si occupa solo di produzione e vendita di abbigliamento ma spazia anche in altri settori come le calzature e gli accessori attraverso la creazione di collezioni di calze, borse e accessori non tessili che vanno a integrare l'offerta di prodotti di abbigliamento. Oltre ai due reparti sopracitati bisogna anche considerare il settore della profumeria e cosmesi e agli articoli della casa.

4.3. LA SOSTENIBILITA' ALL'INTERNO DI OVS

L'impegno di OVS per operare rispettando l'ambiente e la società è visibile già all'interno della propria mission “rendere il bello accessibile a tutti” e nei valori che rappresentano e caratterizzano l'azienda, quali:

- **Immaginazione:** intesa come la propensione dell'azienda a prendere in considerazione le diverse idee che possono nascere tra tutti gli attori coinvolti. Ispirando e dando il giusto coraggio per compiere scelte o azioni non ancora intraprese da altri;
- **Innovazione:** OVS accoglie il cambiamento con positività ponendosi come guida verso l'innovazione e non come semplice follower delle tendenze del mercato;
- **Team Work:** intesa come l'attitudine a esaltare le capacità e le competenze dei singoli per convogliarle nella creazione di un unico grande team;
- **Value Creation:** l'azienda, attraverso la sua attività, sia adopera per creare valore per tutti gli attori che si interfacciano con essa, sia attraverso le piccole scelte quotidiane che attraverso grandi ed importanti iniziative;

- Apertura: grazie al rispetto per le persone, delle caratteristiche individuali e dei bisogni dei singoli OVS si pone come un luogo adatto allo scambio e al confronto di idee e azioni;
- Italianità: significa «capitalizzare gli aspetti virtuosi dell’essere italiano declinandoli in passione per il proprio lavoro, creatività nell’individuare le soluzioni, sensibilità al bello e al ben fatto nelle scelte e nelle azioni» (Report di Sostenibilità, 2023, pag. 110);
- Rispetto: comprendere ed esaltare il valore delle persone e delle idee nella quotidianità. Anche l’ascolto delle esigenze è un aspetto fondamentale oltre che alla celebrazione e al riconoscimento dei comportamenti virtuosi sia all’interno dei rapporti di lavoro che nelle relazioni con i clienti, gli stakeholders e l’ambiente.

I valori sopra elencati costituiscono un pilastro fondamentale per guidare i comportamenti messi in atto quotidianamente creando un equilibrio positivo tra l’ambiente esterno e l’azienda utile a migliorare concretamente la vita di tutti gli attori che ogni giorno si relazionano con OVS (Report di sostenibilità OVS, 2023, pag. 111).

La sostenibilità all’interno di OVS non è circoscritta unicamente ad una specifica funzione aziendale ma si estende verticalmente lungo tutto il suo complesso organigramma toccando una molteplicità di funzioni e reparti.

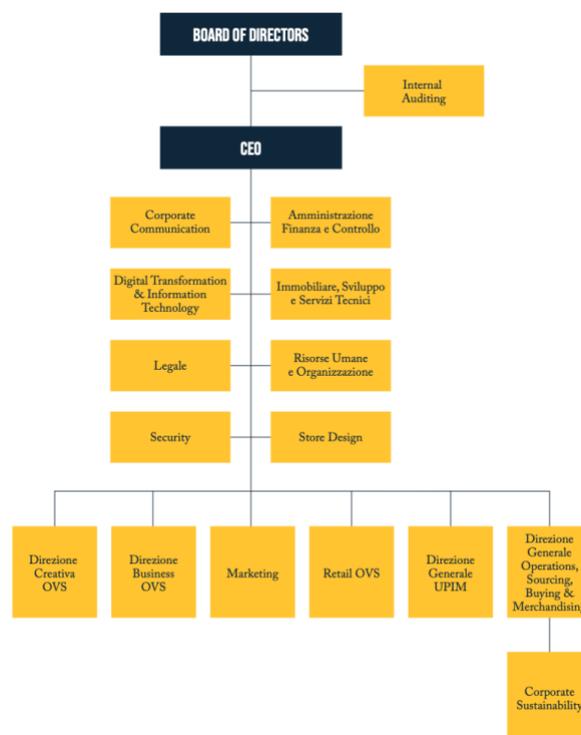


Figura 22: Organigramma OVS (Fonte: Report di sostenibilità OVS, 2023, pag. 108)

4.3.1. L'AMMINISTRATORE DELEGATO

L'amministratore delegato è una figura chiave per l'impresa poiché è incaricato, dal Consiglio di Amministrazione, di governare tutto il complesso sistema di gestione dei rischi e di controllo interno di OVS (Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari OVS, 2024, pag. 54). L'Amministratore Delegato, come figura apicale dell'azienda, è coinvolto nel raggiungimento di obiettivi sostenibili. Dal 2020 il 30% della parte variabile del suo compenso è strettamente collegata al raggiungimento di obiettivi non finanziari che comprendono anche l'incremento del profilo di sostenibilità di OVS (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 168).

Nello specifico sono due gli obiettivi che determinano la componente di remunerazione variabile del CEO legata al miglioramento della sostenibilità dell'azienda:

Il primo obiettivo riguarda la riduzione della Carbon Footprint di OVS, questo primo obiettivo è strettamente collegato al processo di decarbonizzazione, adottato coerentemente con le linee guida proposte da Science Based Targets Initiative³⁶, messo in atto dall'azienda considerando come baseline il 2019 e rivolto al 2030. OVS entro il 2026 ridurrà la propria Carbon Intensity³⁷ del 19,3% rispetto ai valori ottenuti nel 2023.

Il secondo obiettivo è legato al processo di circolarità messo in atto dall'azienda, infatti, entro il 2026 OVS utilizzerà materiali considerati “preferred”³⁸ per il 65% della sua collezione (Relazione sulla Politica di Remunerazione OVS, 2024, pag. 25).

Ognuno di questi due obiettivi ha un peso del 15% sulla componente variabile dell'Amministratore Delegato.

³⁶ Gli Science Based Targets (SBTs) sono degli obiettivi di decarbonizzazione che supportano le aziende a mettere in atto dei progetti, coerentemente con le linee guida definite, per la riduzione delle emissioni di GHG in modo tale da contrastare e ridurre il cambiamento climatico. Science Based Target Initiative (SBTi) è un processo di riconoscimento degli obiettivi di decarbonizzazione. Quando gli obiettivi di riduzione sono allineati e riconosciuti da SBTi allora sono coerenti con l'Accordo di Parigi (www.u2y.io).

³⁷ OVS definisce l'indicatore di Carbon Intensity come il rapporto tra le emissioni appartenenti alla categoria Scope 3 e il fatturato consolidato dell'azienda.

³⁸ Per materiali “preferred” OVS considera l'insieme dei materiali elencati all'interno dello standard ESRS 5-6 e tutti quei materiali che derivano da un processo maggiormente sostenibile e certificati da una chain of custody.

4.3.2. IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

OVS essendo una società quotata in Borsa si compone di tre principali organi che servono a gestire ed indirizzare il governo dell'azienda: l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di amministrazione e il Collegio Sindacale.

Il Consiglio di amministrazione è il più importante organo di corporate governance di OVS, riveste un ruolo di estrema importanza nella guida del Gruppo, perseguendo allo stesso tempo il successo sostenibile³⁹ (Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari OVS, 2024, pag. 20).

4.3.3. IL COMITATO CONTROLLO RISCHI E SOSTENIBILITA'

Il Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità (CCRS), nominato direttamente dal CdA, è composto da tre Amministratori non esecutivi⁴⁰ che hanno delle comprovate esperienze e conoscenze nella valutazione e identificazione dei rischi.

Il Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità, come riportato nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, ha la funzione sia di supportare il CdA in tutti quei compiti e decisioni riguardanti il riconoscimento e l'analisi dei principali rischi che potrebbero impattare la Società che di aggiornare i piani di gestione e mitigazione dei rischi. Oltre alle funzioni sopra descritte il CCRS possiede un ruolo di estrema importanza nel dirigere e valutare il percorso di sostenibilità di OVS, nello specifico il CCRS si occupa di:

- supportare il CdA nel definire l'insieme di processi, iniziative e azioni svolte dall'azienda per perseguire gli obiettivi di sostenibilità delineati lungo tutta la catena del valore;
- valutare la correttezza ed il contenuto del bilancio di sostenibilità redatto su base annuale;
- analizzare l'insieme delle politiche di sostenibilità applicate da OVS, al fine di assicurare, nel tempo, la creazione di valore non solo per gli shareholders aziendali ma anche per tutti gli altri attori che si interfacciano quotidianamente con OVS e che sono ritenuti rilevanti nel medio e lungo periodo.

³⁹ «Il successo sostenibile è l'obiettivo che guida l'azione dell'organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli altri stakeholders rilevanti per la società» (rivistacorporategovernance.it)

⁴⁰ Gli Amministratori attualmente in carica sono: Chiara Mio (Presidente), Flavia Sampietro e Franco Moschetti.

4.3.4. LA DIREZIONE CORPORATE SUSTAINABILITY

La gestione interna degli aspetti riguardanti la sostenibilità di OVS è affidata alla direzione Corporate Sustainability che definisce le iniziative e i programmi da adottare all'interno di tutta l'azienda anche grazie al continuo coinvolgimento delle altre funzioni aziendali. Nello specifico la direzione Corporate Sustainability «gestisce lo sviluppo di progetti speciali, con particolare riferimento, tra le altre cose, alle iniziative di miglioramento del portafoglio prodotti e della supply chain e al programma di decarbonizzazione» (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 117).

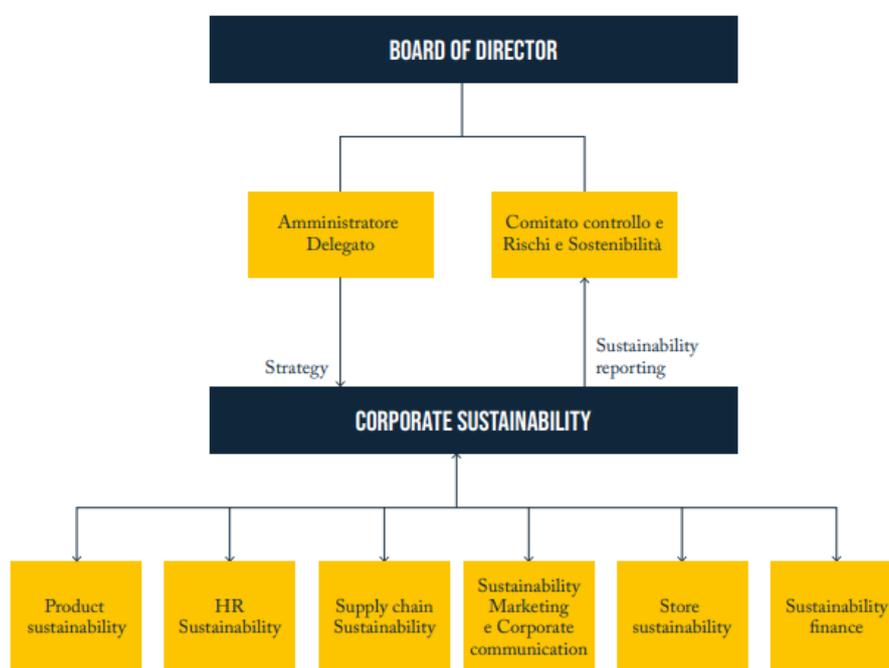


Figura 23: Organigramma direzione Corporate Sustainability (Fonte: Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 117)

4.4. IL PIANO STRATEGICO DI SOSTENIBILITÀ 2024-2026 DI OVS

L'impegno attuale di OVS nel perseguire e adottare un modello economico e una gestione aziendale che tenga in considerazione, oltre che il profitto e l'economicità, gli impatti sull'ambiente e sulla società è racchiuso all'interno del Piano Strategico di Sostenibilità del triennio 2024-2026.

Il Piano di Sostenibilità è suddiviso in quattro macrocategorie che sono considerate come i "pillar" di OVS, verso i quali l'azienda deve convergere i propri sforzi per apportare un effettivo

miglioramento alle varie tematiche ambientali e sociali sulle le quali l'azienda ha un effettivo e diretto impatto.

I quattro pillar di cui si compone il Piano Strategico di Sostenibilità 2024-2026 sono:

- Design for Circularity;
- Being Fair and Trasparent;
- Design a Better Work;
- Making Fashion a Better Choice

Un aspetto di fondamentale importanza riguarda la stretta connessione tra l'insieme di obiettivi che danno consistenza e legittimità ai pilasti del Piano di Sostenibilità e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile. OVS di fatto contribuisce al perseguimento e al raggiungimento di 5 su 17 SDGs. Il pillar "Design for circularity" si concentra sull'impatto che i prodotti di OVS hanno sull'ambiente e sulle risorse naturali. OVS contribuisce agli SDGs "*Consumo e produzione responsabili*" e "*Acqua pulita e servizi igienico sanitari*" attraverso la riduzione dell'impatto che i loro prodotti hanno durante il corso dell'intero ciclo di vita.

OVS cerca, inoltre, di utilizzare materie prime certificate e coltivate con procedure più sostenibili rispetto alle controparti tradizionali in modo da ridurre il consumo di acqua. L'impegno di OVS si estende anche nei processi produttivi attraverso la promozione di metodi che minimizzano il consumo di acqua, grazie anche al costante supporto lungo la supply chain nel promuovere una corretta gestione delle acque reflue (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 31).

Il pillar "Being fair and trasparente" considera tutti gli attori che sono posti lungo la supply chain, che si estende lungo 16 paesi impiegando, anche se in modo indiretto, migliaia di persone. OVS vuole far sì che la sua presenza all'interno dei territori in cui opera sia una opportunità per instaurare ed attuare dei processi volti a creare delle situazioni positive e favorevoli che garantiscano delle condizioni di vita e lavorative migliori. Questo obiettivo però è caratterizzato da un'estrema complessità date le molteplici differenze sociali, culturali e normative che caratterizzano i vari stati che formano la supply chain di OVS. L'azienda è ben conscia che, attraverso la sua attività, ha da un lato la responsabilità di migliorare e garantire che le giuste condizioni lavorative e di vita siano effettivamente rispettate e dall'altro lato deve rendere trasparenti verso la loro clientela i risultati e gli obiettivi raggiunti.

Per tale motivo OVS, si impegna sempre per gli SDGs sopra riportati integrando anche il "*Lavoro dignitoso e crescita economica*" intervenendo lungo tutta la supply chain per

promuovere delle condizioni di lavoro che siano dignitose e che garantiscano il rispetto delle pari opportunità (Report di Sostenibilità OVS, pag. 49).

Il focus del pillar “Design a better work” sono i dipendenti di OVS localizzati lungo tutti i negozi, la sede centrale e le sedi estere. OVS cerca di promuovere una cultura aziendale positiva che permetta ad ogni dipendente di esprimere sé stesso permettendo, allo stesso tempo, un continuo mutamento e sviluppo grazie ad una vasta offerta formativa aziendale e politiche che diano la possibilità a tutti, senza alcuna discriminazione, di sviluppare nuove competenze sia professionali che personali.

L’azienda per il suddetto pillar, insieme all’SDG “*Lavoro dignitoso e crescita economica*”, persegue l’importante Obiettivo di Sviluppo Sostenibile riguardante la “Parità di genere”, garantendo della pari ed eque condizioni di lavoro senza attuare nessun tipo di discriminazione sulla base di etnia, sesso, religione o opinioni personali. OVS ripudia ogni tipo di disparità e diverso trattamento perseguendo un allineamento salariale tra uomo e donna (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 68).

L’ultimo pillar di cui si compone il Piano Strategico di Sostenibilità di OVS è “Making fashion a better choice” ed è rivolto ai clienti che ogni giorno scelgono di acquistare dei prodotti OVS. L’obiettivo dell’azienda è quello di rendere consapevole il cliente riguardo le proprie scelte d’acquisto, attraverso una politica di trasparenza che permetta al cliente di conoscere cosa c’è dietro al prodotto esposto in vetrina cercando al contempo di instaurare un circolo virtuoso che incentivi il cliente a adottare, durante la sua quotidianità, delle scelte che siano maggiormente sostenibili. Gli SDGs perseguiti in questo pillar sono “*Città e comunità sostenibili*”, “*Consumo e produzione responsabili*” e “*Lavoro dignitoso e crescita economica*”. OVS offre un contributo a questi SDGs mediante una attività di trasparenza rivolta a sensibilizzare il cliente e ad indirizzarlo verso l’attuazione di comportamenti virtuosi. Questo avviene sia all’interno dei negozi fisici che nello store e-commerce ma anche attraverso una serie di iniziative educative messe in atto dall’azienda. Inoltre, grazie a più di 2.000 negozi sparsi in Italia e all’estero, OVS contribuisce a creare opportunità lavorative e di sicurezza economica nelle zone in cui opera contribuendo allo sviluppo delle comunità locali (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 82). Il Piano Strategico di Sostenibilità 2024-2026 di OVS non si limita ad indicare i principali “pillar” aziendali ma definisce, per ognuno di essi, dei chiari e specifici obiettivi da raggiungere.

4.4.1. DESIGN FOR CIRCULARITY

Partendo dalla prima categoria proposta “Design for circularity” si possono individuare tre macro-obiettivi che sono legati ai prodotti venduti da OVS.

Il primo macro-obiettivo riguarda la produzione del 90% dei prodotti usando dei materiali a ridotto impatto. Per identificare quando un prodotto può definirsi a ridotto impatto, l’azienda usa degli specifici criteri che si riassumono con la denominazione “Better Product”. Un capo d’abbigliamento può considerarsi “Better Product” quando rispetta almeno uno di cinque criteri: avere tra le fibre che lo compongono almeno una scelta tra le alternative con minor impatto, essere prodotto utilizzando un metodo di produzione più sostenibile, avere una certificazione di prodotto riguardante l’ambiente o la società, essere inserito in una collezione riferita ad un progetto ad elevato valore sociale oppure essere parte di un progetto di upcycling. Nel 2023 OVS ha già raggiunto il 90% dei prodotti che soddisfano i requisiti sopra elencati, per questo motivo sta definendo una nuova metodologia più stringente e sfidante, che non andrà a sostituire quella esistente ma, bensì, servirà a migliorare l’impegno dell’azienda verso l’uso di prodotti ancora meno impattanti (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 32).

Criterio 1	Criterio 2	Criterio 3	Criterio 4	Criterio 5
Una o più fibre in composizione sono selezionate tra le alternative a minor impatto*	Il processo di produzione utilizzato è a minor impatto	Il prodotto finito è certificato	Il capo è parte di un progetto a impatto sociale	Il capo è parte di un progetto di upcycling
Consulta la tabella 2 per verificare	Consulta la tabella 2 per verificare	Cradle to Cradle Fair Trade	es. Progetto Quid, collaborazione con Save The Children	es. Collezione Re-up
 Il rispetto di anche solo uno di questi criteri è sufficiente a identificare un prodotto come Better Product.				

Figura 44: I cinque criteri Better Product

L’impegno dell’azienda nel preferire fibre derivanti da processi sostenibili o certificati si può notare guardando lo spaccato delle fibre utilizzate durante il corso del 2023.

	DERIVANTE DA FONTI RINNOVABILI	2023	%	2022	%
COTONE	Si	21.140	64,68%	23.151	67,15%
POLIESTERE	No	6.149	18,81%	5.502	15,96%
VISCOSA	Si	1.383	4,23%	1.409	4,09%
ACRILICO	No	1.151	3,52%	1.254	3,64%
POLIAMMIDE	No	849	2,60%	1.130	3,28%
LINO	Si	307	0,94%	408	1,18%
ELASTAN	No	299	0,91%	343	0,99%
LANA	Si	99	0,30%	192	0,56%
POLIURETANO	No	141	0,43%	150	0,44%
ALTRI RINNOVABILI		774	2,37%	695	2,01%
ALTRI NON RINNOVABILI		391	1,20%	244	0,71%
TOTALE		32.683	100,00%	34.478	100,00%

Figura 25: Breakdown materiali (Fonte: Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 194)

Come emerge dalla figura n. 3 la maggior parte dei materiali utilizzati da OVS, nell'anno 2023, deriva da fonti rinnovabili. Facendo un confronto con i dati relativi al 2022 si rileva una sostanziale stabilità sia sul valore complessivo, espresso in tonnellate, dei materiali utilizzati che sul peso che ogni singolo materiale ha sulla produzione.

Maggiori e più significative informazioni sull'operato dell'azienda nell'utilizzare fibre con un ridotto impatto possono essere identificate all'interno del più recente Report di Sostenibilità nella sezione "Design for circularity" all'interno della quale OVS offre una panoramica più specifica circa i materiali utilizzati nella produzione.

Il cotone per OVS rappresenta il materiale predominante, l'azienda è ben consapevole dell'enorme peso che la coltivazione tradizionale di cotone ha sull'ambiente. Per questo motivo dal 2021 tutto il cotone usato da OVS è certificato Better Cotton⁴¹, organico e riciclato (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 33).

⁴¹ Better Cotton è una iniziativa mondiale che coinvolge il settore tessile nel rivalutare il processo di coltivazione e produzione del cotone. «Questa iniziativa globale non solo introduce metodi di produzione più rispettosi dell'ambiente e socialmente responsabili, ma crea anche un impatto significativo che si estende a tutta la filiera del cotone, influenzando positivamente sia produttori che i consumatori» (www.seride.it).

Il poliestere è il secondo materiale maggiormente utilizzato da OVS, quest'ultimo a differenza del cotone non è rinnovabile e proprio per questo l'azienda da qualche anno sta implementando l'utilizzo all'interno delle sue collezioni di poliestere riciclato, che nel 2023 rappresenta il 22% del poliestere totale, percentuale in crescita rispetto al 14% del 2022 (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 36).

Passando al secondo macro-obiettivo delineato nel Piano c'è la volontà di OVS di implementare dei processi di produzione closed-loop⁴² utilizzando materiali riciclati derivanti dal post-consumer. Per raggiungere questo obiettivo l'azienda prevede la definizione di programmi di circolarità attraverso la raccolta e il sorting degli abiti usati. (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 20).

Un esempio di attività messa in atto da OVS in linea con questo obiettivo è il progetto “dona i tuoi abiti usati ad Humana”, un progetto di raccolta abiti effettuato con la collaborazione di Humana che coinvolge più di 800 negozi OVS. Grazie a questo progetto i clienti possono portare nei negozi aderenti i loro prodotti di abbigliamento dando loro una seconda vita, allungando in questo modo il loro utilizzo (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 98). I capi raccolti con questo progetto non sono solamente destinati al riutilizzo ma possono anche essere riciclati oppure, in una percentuale estremamente ridotta, smaltiti.

L'ultimo macro-obiettivo considerato dal Piano per il pillar “Design for circularity” riguarda il processo di allungamento del ciclo di vita del prodotto. Per questo obiettivo OVS sta cercando di realizzare dei programmi o processi che permettano di allungare la durata dei prodotti permettendone un utilizzo prolungato nel tempo (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 20).

4.4.2. BEING FAIR AND TRASPARENT

Il pillar “Being fair and trasparente” si concentra sulla supply chain coinvolta nelle attività di OVS sia sotto il punto di vista ambientale che sull'aspetto sociale.

Il primo macro-obiettivo considerato nel Piano Strategico di Sostenibilità 2024-2026 riguarda proprio l'aspetto ambientale e prevede l'avvio di attività di engagement dei fornitori presenti lungo tutta la supply chain, su progetti riguardanti i programmi di decarbonizzazione. Per il raggiungimento di questo obiettivo OVS intende supportare i fornitori aiutandoli a progettare

⁴² Il modello di fine vita closed-loop è un processo di riciclaggio che parte dalla fibra per tornare alla fibra, questo modello nasce dall'idea che le attività economiche devono cercare di tutelare e impiegare al meglio le risorse naturali e il ciclo di vita delle stesse riutilizzando in altri processi produttivi i materiali derivanti dal post-utilizzo (Di Giacomo, 2013, pag. 34).

un piano di decarbonizzazione. I fornitori verso i quali l'azienda intende volgere i propri sforzi sono quelli che rappresentano l'80% del volume produttivo totale. Uno strumento fondamentale usato da OVS, già dal 2017, per mappare gli impatti che i fornitori hanno su ambiente e società è Worldly⁴³. Grazie a questo strumento si può monitorare quelle che sono le prestazioni dei fornitori su ambiente e società allo scopo di capire quali di questi sono maggiormente allineati alla strategia e agli obiettivi dell'azienda potendo andare ad intervenire su quei fornitori che sono caratterizzati da maggiori criticità.

Come macro-obiettivo riferito a tematiche sociali OVS ha ritenuto di estrema importanza la presenza, all'interno delle fabbriche, di sistemi di rappresentanza dei lavoratori al fine di raggiungere una condizione salariale non più orientata a garantire il rispetto del Minimum Wage⁴⁴ ma focalizzata a adottare una retribuzione salariale in linea con il Living Wage⁴⁵. Per raggiungere questo obiettivo l'azienda vorrebbe implementare dei sistemi di rappresentanza sindacale eletti in maniera democratica dai lavoratori e rivolti a definire una contrattazione collettiva che garantisca un Living Wage coerente con il costo della vita dei paesi dove OVS opera (Report di Sostenibilità OVS, 2023, Pag. 20).

L'azienda, già da parecchio tempo, sta lavorando per monitorare il livello delle condizioni salariali all'interno della propria supply chain, sia attraverso collaborazioni di settore che mediante l'attuazione di audit sui fornitori. Durante il 2023 sono state svolte 325 attività di audit dalle quali sono emersi dei dati molto significativi sulle condizioni lavorative e salariali dei lavoratori appartenenti a fabbriche presenti nella supply chain di OVS. Prendendo in considerazione le condizioni salariali dalle analisi svolte si è visto come nessun lavoratore riceve una retribuzione che è al di sotto dei minimi indicati dalle leggi locali. Per quanto riguarda, invece, la presenza di sistemi di rappresentanza dei lavoratori i dati non sono molto incoraggianti poiché solo il 22% dei fornitori coinvolti nella supply chain possiede dei

⁴³ Worldly è uno strumento fornito da Cascale una «alleanza globale senza scopo di lucro di 300 marchi leader di beni di consumo, rivenditori, produttori, agenti di approvvigionamento, fornitori di servizi, associazioni di categoria, ONG e istituzioni accademiche» (cascale.org).

⁴⁴ Il minimum wage, o salario minimo, è la più bassa retribuzione che deve essere garantita al lavoratore come corrispettivo della quantità di lavoro svolta (www.altalex.com).

⁴⁵ Il living wage è «la retribuzione settimanale sufficiente ad assicurare al lavoratore e alla sua famiglia uno standard di vita dignitoso» (scinetworkgroup.com). Con il termine standard di vita dignitoso ci si riferisce all'ammontare di denaro che possa permettere il soddisfacimento dei bisogni essenziali ma anche la possibilità di affrontare dei possibili eventi imprevisti.

meccanismi di rappresentanza dei lavoratori e solo il 6,6% dei fornitori ha organizzazioni sindacali (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 51).

Nonostante questa situazione non propriamente positiva OVS, nel corso degli anni, ha partecipato a diversi progetti per migliorare le condizioni e i diritti dei lavoratori. Esempio cardine di questo suo impegno è il Bangladesh con il quale ha instaurato una collaborazione proficua e di lunga durata. OVS è stata tra le prime aziende a firmare il programma Accord on Fire and Building safety⁴⁶ e, più recentemente, nel 2023 ha aderito al progetto EIS supportato dall'ILO⁴⁷, approvato dal governo del Bangladesh e da associazioni nazionali come BGMEA e BKMEA volto a co-finanziare, insieme ad altre aziende operanti nel settore dell'abbigliamento, un fondo per garantire il pagamento delle pensioni da infortunio sul lavoro. Il Gruppo lavora continuamente con i partners del Bangladesh per allineare lo stipendio minimo definito a livello nazionale con il living wage sostenendo tutte quelle iniziative e progetti volti a perseguire questo tipo di allineamento anche attraverso il coinvolgimento di più parti locali e non (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 53).

4.4.3. DESIGN A BETTER WORK

Il terzo pillar “Design a better work” si concentra sulle iniziative messe in atto da OVS per creare un clima interno all'azienda quanto più positivo possibile, valorizzando il potenziale dei dipendenti e contribuendo alla loro crescita sia professionale che personale.

I macro-obiettivi definiti nel piano di sostenibilità 2024-2026 sono rivolti sia a rendere più pervasiva la sostenibilità all'interno dell'azienda, mediante programmi di formazione per i dipendenti e attività di empowerment rivolti all'ottenimento di certificazioni sociali che a ridurre l'impatto in termini ambientali che gli store e la sede di OVS producono (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 20).

4.4.4. MAKING FASHION A BETTER CHOICE

L'ultimo pilastro delineato nel Piano Strategico di Sostenibilità 2024-2026 è “Making fashion a better choice”.

⁴⁶ L'Accord on Fire and Building safety è un accordo stipulato tra le aziende operanti nel settore dell'abbigliamento e i sindacati al fine di garantire ai lavoratori, che operano nelle fabbriche tessili in Bangladesh, il rispetto delle condizioni di sicurezza e salute (internationalaccord.org).

OVS considera i clienti attori estremamente importanti per l'azienda, infatti, si impegna costantemente ad essere trasparente possibile nei loro confronti in modo tale da stimolare delle scelte di acquisto consapevoli.

Per questo pillar sono stati definiti tre macro-obiettivi utili da un lato ad essere coerenti con le nuove norme Europee definite nel corso di questi ultimi anni e dall'altro a rendere sempre più accessibili al consumatore le informazioni relative ai prodotti e alle attività intraprese dall'azienda in ambito ambientale, sociale e di governance.

Gli obiettivi che più sono coerenti con il rispetto degli standard e delle norme Europee riguardano l'adeguamento alla direttiva sul Green Claim e l'attività di compliance rispetto alla CSRD che dal 2024, per alcune specifiche tipologie di imprese, andrà a sostituire la direttiva sulla "Dichiarazione di Carattere non Finanziario".

Le attività individuate per raggiungere questi obiettivi fanno riferimento alla comunicazione, attraverso vari strumenti, delle informazioni riguardanti la supply chain, l'impatto che i prodotti OVS hanno rispetto a temi ambientali quali l'emissione di CO₂ e il consumo d'acqua, la durabilità del prodotto e, infine, informazioni su come viene gestito lo smaltimento o il processo di riutilizzo del capo a fine vita. Altra attività molto importante dal punto di vista della compliance riguarda l'ammodernamento dell'attività di reporting al fine di renderlo coerente con gli standard ESRS (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 20).

Il macro-obiettivo inerente alla comunicazione tra azienda e consumatore fa riferimento alla possibilità per i clienti di tracciare il prodotto conoscendone alcune sue specifiche caratteristiche e informazioni. Questo avverrà attraverso l'introduzione del Digital Product Passport (DPP) e la nuova metodologia per il calcolo di EcoValore strumento già utilizzato da OVS per il calcolo dei consumi di CO₂ e acqua dei prodotti presenti in collezione (*idem*).

OVS già da qualche anno mette a disposizione dei clienti le informazioni riguardanti le fibre usate per il prodotto, il fornitore e gli impatti ambientali del prodotto calcolati prendendo in considerazione tre fattori specifici. L'etichetta EcoValore persegue l'obiettivo di assoluta trasparenza intrapreso dall'azienda poiché il consumatore è in grado di conoscere il consumo d'acqua, l'emissione di CO₂ avvenuta durante la produzione e l'indice di circolarità compreso in una scala da 1 a 10⁴⁸ (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 84).

⁴⁸ Il valore 1 indica un prodotto che è scarsamente riciclabile mentre 10 fa riferimento ad un prodotto con elevate caratteristiche di riciclabilità. L'indice viene calcolato considerando il numero di materiali che compongono il prodotto, la tipologia degli stessi e il loro grado di riciclabilità (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 84).

Anche la gestione dei capi d'abbigliamento a fine vita e il loro riutilizzo è una tematica che interessa la società già da molto tempo, infatti, comunemente a tutte le aziende che lavorano nel settore del retail, OVS deve gestire il problema dei prodotti che non vengono venduti. Grazie alla tipologia di abiti proposti da OVS l'azienda riesce a contenere l'invenduto ripresentando, durante le varie stagioni, sotto forma di ricondizionati, i capi che sono rimasti invenduti. Inoltre, OVS pianifica gli acquisti previsti per l'anno tenendo in considerazione la quantità di stock che è rimasto invenduto. Grazie a questi accorgimenti l'azienda riesce a risolvere il problema dei capi invenduti registrando una quantità molto esigua di capi che vengono distrutti (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 92).

I capi che non vengono venduti durante l'anno non sono destinati solo allo smaltimento e al ricondizionamento ma vengono allocati a diverse attività anche in base alla tipologia di prodotto e alla condizione di usura in cui si trovano.

QUANTITÀ	2023	2022
BENEFICENZA	17.973	164.978
STOCK	7.951.850	7.023.367
MACERO	9.226	36.443
RICONDIZIONATI	14.488.801	10.852.548
TOTALE DELL'INVENDUTO	22.467.850	18.077.336

Figura 26: Spaccato dell'utilizzo dei capi invenduti (Fonte: Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 192)

Per stabilire quali prodotti debbano essere utilizzati come stock, e quindi proposti durante i saldi, o come ricondizionati OVS adotta uno specifico algoritmo in modo tale da prendere delle decisioni consapevoli e ponderate. Per stabilire dove deve essere collocato il prodotto invenduto si prende in considerazione la performance avuta dallo specifico articolo comparandola alla media totale. In questo modo gli articoli vengono classificati in tre diverse tipologie.

La prima tipologia riguarda tutti i capi che sono da ricondizionare e comprende tutti i prodotti che sono facilmente vendibili o la cui vendibilità non è collegata a fenomeni passeggeri (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 94).

La seconda categoria comprende i capi che non possono essere ricondizionati perché hanno una percentuale di invenduto molto ridotta oppure perché non si riesce a proporre una curva taglia completa. All'interno di questa categoria sono inseriti anche i prodotti che non sono stati molto apprezzati dai clienti, questi verranno venduti durante i saldi (*idem*).

Nell'ultima categoria sono posizionati tutti quei capi per i quali non è possibile formulare una valutazione univoca. La scelta se ricondizionarli o meno è affidata ad un team interno all'azienda che deciderà valutando ogni articolo singolarmente (*idem*).

Questo processo decisionale ha sicuramente dei vantaggi considerevoli sia riguardanti l'aspetto prettamente economico che quello ambientale.

OVS, nel corso degli anni, ha ideato numerosi progetti per estendere il più possibile la vita utile dei capi o per donare nuova vita a quelli che non possono più essere riutilizzati andando a considerare non solo i prodotti di abbigliamento pre-consumo ma ampliando il proprio interesse verso l'upcycling⁴⁹ e l'utilizzo di capi usati.

I progetti più importanti attivati da OVS su queste ultime due tematiche sono "RE-UP" e "Dona i tuoi abiti usati ad Humana".

RE-UP è un progetto che non ha una finalità prettamente ambientale ma integra anche l'impegno verso una causa sociale molto importante ed attuale, cioè l'inserimento nel mondo del lavoro di ragazzi affetti da una disabilità di tipo intellettivo.

Il progetto si basa sulla creazione di una collezione formata da capi che sono stati invenduti oppure abiti ricondizionati, resi completamente unici tra loro grazie all'utilizzo di stampe e processi di colorazione. Il progetto è stato reso possibile sia grazie alla collaborazione di più attori cioè OVS, Valemour⁵⁰ e Officina +39⁵¹ che all'applicazione della Convenzione Art. 14 presente all'interno del D.lgs. 276/2003 (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 96).

"Dona i tuoi abiti usati ad Humana" è un progetto nato dalla collaborazione tra OVS e Humana Italia grazie al quale i clienti possono portare nei più di 800 negozi aderenti alla campagna i loro abiti che non utilizzano più per donarli ad Humana. I capi, in base alle loro caratteristiche e stato di usura, possono essere riutilizzati (87%), riciclati (10%) oppure inviati allo smaltimento (3%) (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 98).

Gli obiettivi presenti all'interno del piano Strategico di Sostenibilità sono molto importanti perché danno la possibilità di capire quale percorso OVS vuole intraprendere nel medio-lungo

⁴⁹ «Per upcycling si intende il recupero creativo di prodotti esistenti, come i capi d'abbigliamento che abbiamo usato e amato ma non mettiamo più, che vengono ripensati e trasformati per dare vita a qualcosa di nuovo e unico evitando gli sprechi» (Report di Sostenibilità OVS, 2023, pag. 95).

⁵⁰ «Valemour è un generatore di impresa che nasce per favorire l'inserimento lavorativo di giovani con disabilità intellettiva» (www.valemour.it).

⁵¹ Officina39 è una azienda che da oltre trent'anni lavora nella ricerca e nell'applicazione di prodotti chimici nel settore tessile. L'operato di Officina39 si basa su valori come l'innovazione, l'utilizzo di pratiche sostenibili, la trasparenza e la responsabilità sociale (www.officina39.com).

periodo. L'impegno di OVS nel definire ed indirizzare le attività aziendali verso un percorso virtuoso di sostenibilità non si riscontra solo nel Piano di Sostenibilità ma anche in altri strumenti adottati dall'impresa quale il Sustainability-linked Bond.

4.5. IL SUSTAINABILITY-LINKED BOND DI OVS

Il Sustainability-linked Bond di OVS è stato deliberato in data 11 ottobre 2021 dal Consiglio di Amministrazione.

Il valore del Bond è compreso tra i 150 milioni e i 200 milioni di euro ed è legato al raggiungimento di specifici obiettivi di sostenibilità descritti all'interno del Bond stesso.

L'emissione del Bond ha avuto sicuramente un forte impatto sulla struttura finanziaria dell'azienda consentendo, grazie anche ad un precedente aumento di capitale e ad un complessivo andamento favorevole dei flussi di cassa, un abbassamento del costo del debito (OVS Bond 2021 – Comunicato stampa, 2021, pag. 1).

I flussi finanziari entrati in azienda con l'emissione del Bond sono stati impiegati da OVS per avviare dei progetti innovativi atti ad aumentare il risparmio energetico come l'installazione di pannelli fotovoltaici, l'utilizzo di luci caratterizzate da una minor produzione e dispersione di calore e la progressiva digitalizzazione dei sistemi di controllo e di gestione dell'energia all'interno dei negozi (*idem*).

Le caratteristiche del Bond, come i Target e i KPIs sono stati scelti coerentemente con gli obiettivi strategici definiti nel precedente Piano Strategico di Sostenibilità.

Il vecchio Piano Strategico di Sostenibilità, sostituito con il più recente Piano approfondito nel precedente paragrafo, prendeva in considerazione quattro aree di interesse ognuna delle quali caratterizzata da specifici obiettivi ed impegni.

Le aree definite da OVS e sintetizzate all'interno del documento descrittivo il "Framework del Sustainability-linked Bond" (2021) sono:

- Prodotti e supply chain;
- Persone;
- Negozi e Sede;
- Clienti

Per individuare le aree di maggior importanza e determinare gli obiettivi che contribuiscono a formare queste aree nel loro complesso OVS ha coinvolto direttamente i propri stakeholder, ritenuti dall'azienda attori aventi un importantissimo ruolo nel determinare l'andamento e le dinamiche aziendali. Dal dialogo con i vari stakeholder è stata definita una matrice di

materialità contenente tutti gli aspetti considerati rilevanti sia per il gruppo OVS che per gli attori intervistati e analizzati.

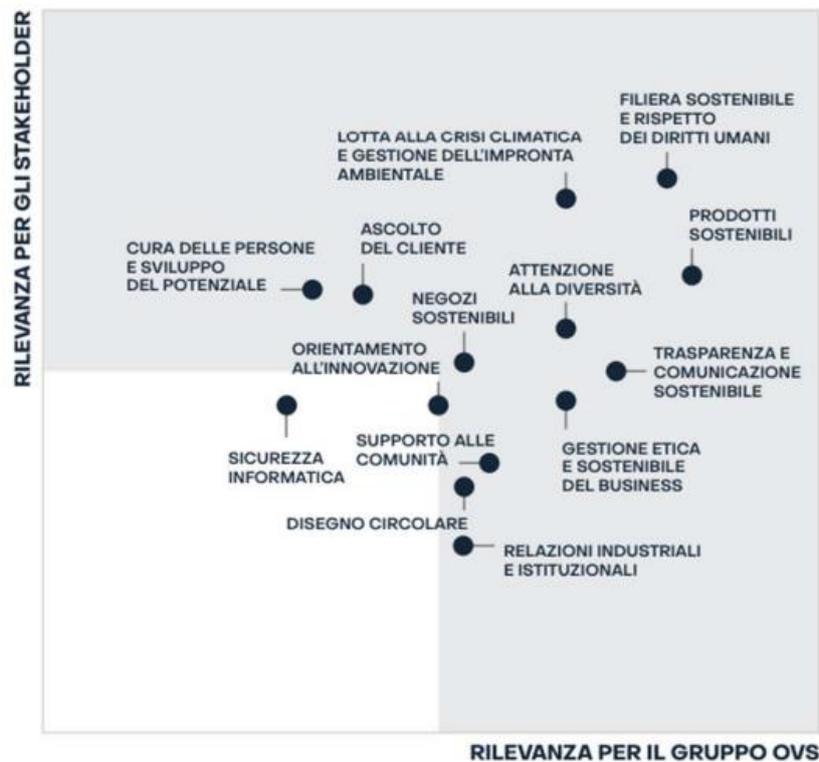


Figura 27: Matrice di materialità OVS (Fonte: Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 5)

Anche se il Sustainability-linked Bond si basa sul vecchio Piano Strategico di Sostenibilità, una volta analizzate le caratteristiche principali che compongono l'SLB emesso da OVS, sarà possibile notare come anche il nuovo Piano Strategico di Sostenibilità 2024-2026 abbia una forte correlazione sia con il vecchio Piano che con il Bond. Questo sta ad indicare che la direzione di OVS verso il raggiungimento di obiettivi sostenibili non è cambiata bensì è diventata ancora più solida e definita adattandosi, inoltre, al mutamento del panorama sia politico ed economico che al cambiamento negli interessi e nei bisogni dei propri stakeholder e della società nel suo complesso.

OVS, quindi, è ben consapevole del percorso che vuole seguire e degli obiettivi e tappe fondamentali da raggiungere.

La definizione ed emissione del Sustainability-linked Bond di OVS è avvenuta coerentemente con quanto stabilito dai Sustainability-linked Bond Principles (SLBP) infatti il Bond è formato dalle cinque sezioni già approfondite nel corso del terzo capitolo e qui sotto riprese:

1. Key Performance Indicator (KPI);

2. Sustainability Performance Target (SPT);
3. le caratteristiche distintive e rappresentative del Bond;
4. principi e processo di rendicontazione;
5. verifica da terza parte.

È importante precisare che il Sustainability-linked Bond fa riferimento unicamente al perimetro rappresentato dalla società OVS S.p.A., vengono quindi escluse tutte le altre società estere appartenenti al gruppo. Questa scelta è stata adottata in quanto la sola società OVS S.p.A. copre più del 90% delle attività effettuate dal gruppo OVS. Inoltre, sono stati inseriti nel perimetro di analisi e rendicontazione solo i prodotti housebrand⁵² (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 9).

L'anno di baseline considerato da OVS per valutare l'andamento degli obiettivi associati al Bond è il 2019⁵³.

4.5.1. I KEY PERFORMANCE INDICATOR (KPI)

I KPI scelti da OVS per il Sustainability-linked Bond sono fortemente collegati con il percorso di sostenibilità intrapreso dall'azienda ed esplicitato all'interno del Piano Strategico. Il Bond non copre, però, tutti gli aspetti descritti nel Piano ma si concentra solo su alcune parti e nello specifico:

Il primo aspetto ricompreso all'interno del Bond riguarda la riduzione dell'influenza dell'azienda sull'ambiente. Questo obiettivo viene perseguito mediante delle attività di controllo sull'impatto che OVS ha, nel corso della propria attività economica, sulle risorse naturali. In questa sezione l'azienda considera anche la produzione dei rifiuti come attività altamente impattante che va a gravare negativamente sull'equilibrio del sistema naturale (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 10).

Il secondo tema di interesse ha come focus il coinvolgimento della supply chain verso il raggiungimento di obiettivi sostenibili, in modo da garantire a tutte le persone, che sono coinvolte lungo la catena di fornitura, condizioni di lavoro sicure e dignitose nel rispetto dei diritti umani. Questo obiettivo viene perseguito da OVS attraverso controlli capillari sui fornitori con i quali ogni giorno interagisce e mediante l'impegno per garantire una piena e

⁵² Per prodotti housebrand si fa riferimento ai capi di abbigliamento che sono prodotti direttamente da OVS, sono quindi esclusi i prodotti di terzi e i prodotti in concessione. I capi che rientrano nella categoria housebrand sono quelli dei marchi OVS, Stefanel, Upim e Iana.

⁵³ L'anno fiscale 2019 va dal 1° febbraio 2019 al 31 gennaio 2020.

completa tracciabilità dei prodotti acquistati (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 10).

L'ultimo aspetto preso in esame fa riferimento alla sostenibilità, non più considerata lungo la catena del valore o nelle operazioni dirette di OVS, ma integrata nei negozi luoghi dove avvengono le interazioni tra i clienti e l'azienda. Per il raggiungimento di questo obiettivo il Gruppo ha iniziato ad implementare nei negozi progetti di green design e di efficientamento energetico in modo tale da andare incontro sia ai bisogni dei lavoratori che dei clienti (*idem*).

Ad ognuna di queste tematiche è associato uno specifico KPI, composto da varie informazioni come la metodologia applicata per il calcolo, la descrizione del KPI e la performance storica del KPI comprendente i valori nella baseline e nei successivi anni di rendicontazione.

Il primo KPI riguarda le emissioni Scope 1⁵⁴ e Scope 2⁵⁵ di OVS comprendenti la sede, i negozi gestiti direttamente dall'azienda⁵⁶ e il polo logistico situato a Pontenure.

La metodologia di calcolo per questo KPI è stata definita in partnership con UNISMART e comprende per le emissioni Scope 1 le emissioni stazionarie, le emissioni prodotte dall'utilizzo delle auto aziendali e le emissioni fuggitive. Nello Scope 2 sono, invece, comprese le emissioni per l'utilizzo di elettricità e di riscaldamento (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 13).

Emissioni (tCO2eq)	Baseline 2019	Current year	Delta vs 2019 (%)	Target 2024
Scope 1+2	12.147	9.383	-22,8%	-21%

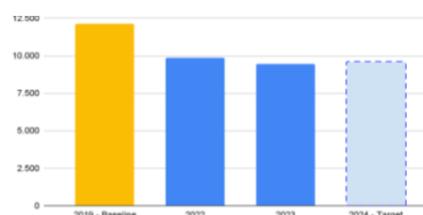


Figura 28: KPI al 2023 (Fonte: SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 3)

Il secondo KPI si concentra sulla riduzione delle emissioni Scope 3⁵⁷ riguardanti i beni e servizi acquistati da OVS e il trasporto e la distribuzione upstream. La prima categoria di emissioni

⁵⁴ Le emissioni Scope 1, come definito dal GHG Protocol Corporate Standard, fanno riferimento alle emissioni dirette che sono strettamente correlate all'attività aziendale di OVS.

⁵⁵ Le emissioni Scope 2, come definito dal GHG Protocol Corporate Standard, sono le emissioni che vengono prodotte indirettamente dall'azienda tramite l'utilizzo di energia elettrica e dal teleriscaldamento. Le emissioni Scope 2 fanno sempre riferimento all'attività aziendale di OVS.

⁵⁶ In questo perimetro di analisi sono stati esclusi i negozi in franchise e quindi non gestiti direttamente da OVS.

⁵⁷ Le emissioni Scope 3, come riportato dal GHG Protocol Corporate Standard, riguardano le emissioni prodotto lungo la catena del valore di una azienda e quindi non sono emissioni derivanti dalla diretta attività operativa

viene calcolata considerando le materie prime, i processi di lavorazione del prodotto e il packaging utilizzato. La seconda categoria di emissioni Scope 3, invece, considera il trasporto dei prodotti rientranti nella definizione di housebrand già definita in nota 17 (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 11).

Anche per il calcolo di questo secondo KPI la metodologia utilizzata deriva dalla collaborazione tra OVS e UNISMART.

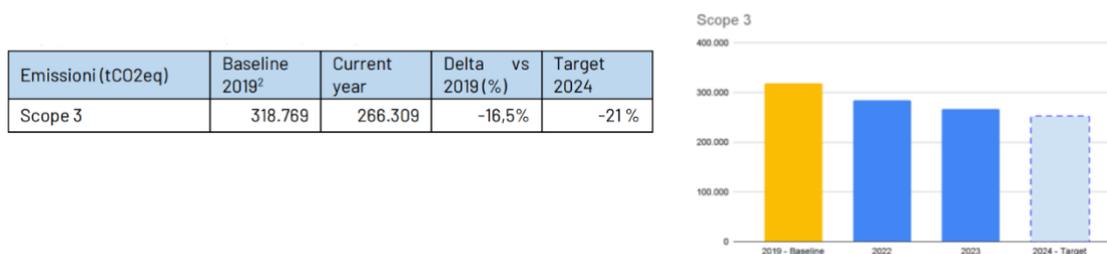


Figura 29: KPI2 al 2023 (Fonte: SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 3)

L'ultimo KPI inserito nel Bond rispecchia l'impegno di OVS per creare una supply chain basata su valori come il rispetto e la tutela dei lavoratori. Questo viene perseguito grazie all'utilizzo

aziendale. Queste emissioni si dividono in varie categorie in base all'attività della supply chain coinvolta nella produzione dell'emissione. Il GHG Protocol Corporate Standard suddivide le emissioni Scope 3 in quindici categorie (www.epa.gov):

- 1. Purchased goods and services
- 2. Capital goods
- 3. Fuel and energy related activities
- Upstream transportation and distribution
- Waste generated in operations
- Business travel
- Employee commuting
- Upstream leased assets
- Downstream transportation and distribution
- Processing of sold products
- Use of sold products
- End-of-life treatment of sold products
- Downstream leased assets
- Franchises
- Investments

di Worldly una piattaforma usata per mappare e analizzare le performance ambientali e sociali delle imprese che compongono la supply chain.

Per questo obiettivo l'azienda intende far registrare su Worldly tutti i fornitori con i quali si interfaccia e raggiungendo una quota significativa di volume produttivo composto da fornitori Tier 1⁵⁸ che hanno acquistato e fatto verificare da un auditor indipendente i moduli Higg FEM⁵⁹ e FSLM⁶⁰ (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 11).

Il KPI viene valutato considerando la percentuale di fornitori Tier 1 che hanno creato un account HIGG rispetto al volume produttivo e la percentuale di fornitori Tier 1 che hanno attivato e completato il processo di verifica da parte di un revisore esterno dei propri moduli FEM e FSLM.

	Baseline 2019	Current year	Target 2024
Volume produttivo relativo a fornitori di abbigliamento housebrand Tier 1 registrati su Worldly	44%	100%	100%
Volume produttivo da fornitori con verifica ³ Higg FEM + FSLM	1%	68%	80%

Figura 30: KPI3 al 2023 (Fonte: SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 3)

4.5.2. SUSTAINABILITY PERFORMANCE TARGET (SPT)

Coerentemente con quanto stabilito dagli SLBP OVS ha definito e descritto i metodi di ponderazione utilizzati per definire i Sustainability Performance Target. L'azienda ha scelto degli SPT in grado di apportare un significativo miglioramento ai KPIs individuati e coerenti con gli obiettivi proposti nel Piano Strategico. Questi SPTs hanno un livello di ambizione molto elevato e sono in grado di andare oltre il tipico business as usual (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 14).

Come prima attività OVS ha effettuato un'analisi di benchmarking in modo tale da individuare le performance ottenute dall'impresa negli ultimi tre anni, indagini sul panorama attuale nel settore della moda al fine di monitorare come le altre imprese potenziali competitor di OVS si

⁵⁸ Un fornitore Tier 1 è un partner commerciale che intrattiene dei rapporti diretti con l'azienda. Considerando il settore dell'abbigliamento un fornitore Tier 1 è la fabbrica che produce le magliette di cotone da vendere direttamente all'azienda (www.sustain.life).

⁵⁹ Facility Environmental Module.

⁶⁰ Facility Social and Labour Module.

stanno muovendo rispetto alle tematiche incluse nel Bond. Ha valutato, infine, i possibili scenari futuri considerando i potenziali progressi tecnologici e scientifici (*Idem*).

Analizzando nello specifico gli SPTs definiti da OVS per il Bond con riferimento al KPI1 l'azienda vuole ridurre, entro il 2024, le emissioni Scope 1 e Scope 2 del 21% rispetto alla baseline del 2019. Questo obiettivo consente di contribuire al contenimento della temperatura al di sotto degli 1,5 °C come stabilito dall'Accordo di Parigi. Per raggiungere questo risultato OVS già dal 2017 ha intrapreso un percorso volto progressivamente ad acquistare energia elettrica derivante da fonti rinnovabili che sono certificate anche attraverso l'avvio e l'implementazione di vari progetti definiti all'interno del Framework sul Sustainability-linked Bond (2021) come:

- l'utilizzo di pannelli solari fotovoltaici sia nella sede che nel magazzino di Pontenure e nei negozi di proprietà diretta di OVS;
- miglioramento della flotta aziendale attraverso l'utilizzo di veicoli ibridi ed elettrici;
- utilizzo di sistemi di riscaldamento maggiormente efficienti;
- efficientamento dei sistemi di illuminazione mediante l'utilizzo di lampade a LED

Con riferimento al KPI2 OVS entro il 2024 vuole ridurre le emissioni Scope 3, nello specifico per le categorie Beni e servizi acquistati e Trasporto e distribuzione upstream, del 21% rispetto alla baseline di riferimento (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 15). Anche questo obiettivo è stato fissato prendendo in considerazione il mantenimento dell'aumento della temperatura a meno di 1,5 °C.

Per raggiungere la riduzione del 21% entro il 2024 OVS deve intraprendere delle azioni e dei percorsi non più, come descritto per le emissioni Scope 1 e Scope 2, riferiti alle operazioni dirette dell'azienda ma deve considerare aspetti che, pur rientrando nella gestione operativa aziendale, riguardano anche la supply chain come ad esempio:

- utilizzando delle materie prime per i prodotti della propria collezione caratterizzate da un minor impatto ambientale e derivanti da processi e trattamenti che utilizzano meno risorse naturali. Processo già attivato da qualche anno e volto a sostituire i tessuti in cotone, poliestere e viscosa con alternative biologiche e riciclate (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 15);
- lavorando a stretto contatto con i fornitori posizionati lungo la supply chain in modo da incrementare l'utilizzo di tecnologie a ridotto impatto e derivanti da fonti rinnovabili. Anche in questo caso la piattaforma HIGG diventa uno strumento indispensabile per valutare la situazione "as is", pianificare, monitorare le scelte e gli andamenti futuri

consentendo, inoltre, di intervenire direttamente per sostenere i fornitori nell'attuare dei piani di miglioramento ed efficientamento ambientale (*idem*);

- cercando di cambiare il paradigma del fast fashion attualmente presente nel mercato della moda e offrendo ai clienti dei prodotti che possano durare a lungo restando appetibili anche per più stagioni. Un cambio di questo tipo porterebbe effetti positivi anche nei trasporti riducendo le emissioni legate a questi ultimi visto che non sarebbero più di estrema importanza l'utilizzo di mezzi di trasporto rapidi ma più inquinanti come quelli aerei (*idem*);
- evitando di utilizzare per il packaging materiali di plastica ma prediligendo l'uso di materiali riciclati o derivanti da materie prime rinnovabili. Su questo aspetto OVS ha compiuto notevoli passi avanti implementando nel processo di logistica specifiche scelte per aumentare il ciclo di vita dei prodotti destinati all'imballaggio come, ad esempio, il programma RIUTILIZZAMI che ha permesso di riutilizzare il 62% dei cartoni ricevuti dai fornitori. Anche l'utilizzo della plastica è un aspetto molto importante per l'azienda visto che entro il 2025 vorrebbe eliminare totalmente la plastica vergine lungo tutto il processo di logistica. L'azienda, inoltre, utilizza solamente carta certificata o riciclata FSC (wecare.ovscorporate.it).

L'ultimo SPT collegato al KPI3 si concentra sul coinvolgimento del 100% dei fornitori Tier 1 ad iscriversi sulla piattaforma HIGG e sul raggiungimento dell'80% del volume produttivo composto da fornitori Tier 1 che hanno acquistato e fatto verificare da un auditor indipendente entrambi i moduli FEM e FSLM (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 16). OVS all'interno della sua policy sui rapporti con i fornitori prevede di instaurare nuovi rapporti commerciali con fornitori che abbiano almeno creato un account sulla piattaforma Higg. Oltre a questo limite imposto dalla policy OVS sta impiegando numerosi sforzi per interagire con i propri fornitori al fine di sensibilizzarli sul rispetto e miglioramento di tematiche ambientali e sociali, in particolare:

Fornendo un supporto diretto per contribuire alla formazione dei fornitori nell'utilizzo della piattaforma di Worldly. Partecipando a eventi e working group per incentivare l'utilizzo dei moduli FEM e FSLM per valutare l'impatto delle fabbriche operanti nel settore dell'abbigliamento e svolgendo attività di collaborazione e partnership con altri brand che

operano nel settore e appartenenti alla Sustainable Apparel Coalition⁶¹ per rendere Higg uno strumento di riferimento nel processo di valutazione dei fornitori.

4.5.3. LE CARATTERISTICHE DISTINTIVE E RAPPRESENTATIVE DEL BOND

OVS ha reso pubbliche, all'interno del Framework sul Bond (2021), le caratteristiche sulle cedole, sul peso che ogni KPIs ha e su altre informazioni che possono aiutare l'investitore ad avere delle conoscenze precise e puntuali sul Bond emesso, in modo tale da effettuare una scelta di investimento consapevole.

Durante l'arco di vita del Bond ci saranno tre Trigger Events ognuno dei quali collegato ai tre KPIs definiti. Questi Trigger Events determineranno, o meno, la variazione del tasso di interesse cedolare. I Trigger Events avranno un impatto sul tasso della cedola se:

- almeno uno dei tre KPIs non raggiunge l'SPT entro la data definita per la valutazione dello stato di avanzamento dell'obiettivo;
- la rendicontazione dei KPIs effettuata dall'azienda non è in linea con quanto stabilito all'interno del Framework;
- non è stata fornita una verifica degli SPTs entro la scadenza prevista.

In base a queste ipotesi ci possono essere quattro possibili scenari. Lo scenario più favorevole si ha se nessun evento di step-up si verifica, in questo caso non ci saranno aumenti sul tasso delle cedole. Gli altri tre scenari che si possono verificare avranno un grado di impatto incrementale per l'impresa.

Ogni KPI ha un peso diverso sul possibile aumento del tasso della cedola e, in base agli scenari sopra descritti, lo step-up delle cedole può essere dello 0%, 20%, 40%, 60%, 80% o 100% (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 17).

KPI 1	40%
KPI 2	40%
KPI 3	20%

Figura 31: Peso step-up dei KPIs (Fonte: Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 17)

⁶¹ La Sustainable Apparel Coalition è un'organizzazione nata nel 2010 per raggruppare le aziende del settore tessile al fine di definire un indicatore utile a valutare l'impatto generato dai prodotti tessili (economiecircolare.com).

OVS ha reso pubbliche anche le informazioni sul meccanismo di fallback. L'impresa durante il ciclo di vita del Bond si riserva la possibilità di ricalcolare il totale delle emissioni di CO2 della baseline 2019 per allinearsi ad eventuali cambiamenti strutturali come ad esempio: acquisizioni, cessazioni, fusioni o attività di outsourcing e insourcing. Il meccanismo di fallback viene applicato solo quando le variazioni dei livelli di emissioni sono considerate di significativo impatto, cioè quando gli SPT 1 e 2 subiscono un cambiamento di almeno il 5% (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 18). In caso di modifica ai valori OVS dovrà pubblicare, all'interno del Progress Report annuale, le variazioni applicate.

Il fallback si applica unicamente agli obiettivi 1 e 2 ad esclusione del terzo che non subirà mutamenti in caso di variazione della struttura del gruppo OVS.

4.5.4. PRINCIPI E PROCESSO DI RENDICONTAZIONE

Tra le informazioni rese pubbliche da OVS, coerentemente con quanto stabilito dagli SLBP, c'è il processo di rendicontazione e aggiornamento dello status dei KPIs e SPTs. L'aggiornamento avviene attraverso la pubblicazione annuale del "Progress Report" un documento contenente le informazioni utili per valutare la situazione attuale rispetto agli obiettivi da raggiungere alla scadenza del Bond.

Il Progress Report contiene gli aggiornamenti riguardanti, nello specifico, le performance dei tre KPI rendicontati da OVS, le performance degli SPTs associati ad ogni singolo KPI, la rendicontazione sull'utilizzo di meccanismi di fallback o di ricalcoli relativi alla produzione di emissione di CO2 ed infine «una relazione relativa ai KPI che illustri la performance rispetto agli SPT e il relativo impatto, e la tempistica di tale impatto, sulle caratteristiche delle obbligazioni, se presenti» (Framework Sustainability-linked Bond OVS, 2021, pag. 19).

4.5.5. LA VERIFICA DI TERZA PARTE

L'ultima sezione del Framework sul Sustainability-linked Bond di OVS (2021) riguarda il processo di verifica delle informazioni e dei dati forniti nel Bond. La verifica serve a tutelare gli investitori e a garantire che le informazioni siano chiare, trasparenti e coerenti con gli SLBP. Per la verifica è stata incaricata una società di revisione esterna al gruppo OVS che ha avuto il compito di validare gli SPTs e i KPIs contenuti nel Bond.

La verifica non è utile solo agli investitori ma ha un ruolo estremamente importante per l'azienda stessa visto che è la base di partenza per attuare eventuali modifiche ai dati e alle caratteristiche del Bond.

4.6. LA SITUAZIONE ATTUALE DEL BOND: “PROGRESS REPORT 2023”

Dal 2021 OVS ha pubblicato ogni anno il Progress Report del Bond dando aggiornamenti sul raggiungimento degli SPTs e dei KPIs.

Il più recente Progress Report, che da una situazione aggiornata sui progressi del Bond, è quello del 2023.

Analizzando i progressi compiuti da OVS rispetto i tre KPIs e SPTs definiti nel Bond si può notare una situazione abbastanza positiva e in linea con il target prefissato per il 2024 con alcune eccezioni soprattutto riguardanti il KPI2.

Considerando, nello specifico, il primo KPI nel 2023 OVS ha ridotto le emissioni Scope 1 e Scope 2 del 22,8% rispetto al dato riferito alla baseline. Questa riduzione è molto importante poiché è maggiore rispetto al target stabilito del 21%. Di fatto OVS è riuscita a raggiungere l’obiettivo stabilito un anno prima rispetto alla scadenza (SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 4).

Considerando separatamente la variazione delle emissioni Scope 1 e Scope 2 si può notare come le emissioni Scope 1 sono aumentate del 4,3% rispetto al 2022. Questa variazione è stata influenzata sia dal maggior numero di chilometri percorsi dalla flotta di auto di OVS che alla manutenzione degli impianti di climatizzazione (*idem*).

Con riferimento alle emissioni Scope 2 si è verificata una riduzione del 45% rispetto al 2022 ma un incremento del 50,6% se confrontate con la baseline 2019. Questa variazione, però, deve essere valutata positivamente perché è stata significativamente influenzata dall’attività di sostituzione di caldaie a gasolio con metodi di riscaldamento a ridotto impatto come il teleriscaldamento che, nel corso del tempo, contribuiranno a ridurre l’emissione di Scope 1 (*idem*).

Emissioni (tCO2eq)	Baseline 2019	Current year	Delta vs 2019(%)	Target 2024
Scope 1	11.489	8.393	-27%	
Scope 2	658	990	50,6%	
Totale	12.147	9.383	-22,8%	- 21%

Figura 32: KPI1 situazione al 2023 (Fonte: SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 4)

Il secondo KPI, come già anticipato all’inizio del paragrafo, risulta essere quello maggiormente impegnativo. Grazie all’attività di OVS nel ricercare materiali a ridotto impatto e a definire una

policy sul trasporto incentrata sull’abbattimento delle emissioni il valore al 2023 è diminuito del 16,6% (SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 4). Nonostante questa notevole riduzione il target del 21% definito da OVS per il KPI non è stato attualmente raggiunto. Inoltre, la situazione di tensione presente nel canale di Suez non aiuta l’azienda poiché deve ricorrere a maggiori spedizioni per via aerea⁶² rispetto a quelle via nave. Secondo quanto raccolto e recepito nelle interazioni con l’Head of Corporate Sustainability “tra il 2023 e il 2024 OVS ha fatto un maggior ricorso alle spedizioni via aerea in modo tale da evitare ritardi nelle consegne della merce. Questo, però, ha portato ad un maggior aumento delle emissioni riguardanti i trasporti e distribuzione up stream dovuto ad un maggior fattore emissivo applicato alle spedizioni via aerea rispetto a quelle via nave”.

Emissioni (tCO2eq)	Baseline 2019	Current year	Delta vs 2019 (%)	Target 2024
Beni e servizi acquistati	291.538	249.479	-14,4%	
Trasporto e distribuzione upstream ⁵	27.231	16.830	-38,2%	
Totale	318.769	266.309	-16,5%	- 21 %

Figura 33: KPI2 situazione al 2023 (Fonte: SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 5)

Per il terzo ed ultimo KPI OVS ha raggiunto il 100% dei fornitori Tier 1 iscritti alla piattaforma Worldly. I dati sul volume produttivo coperto da fornitori Tier 1 che, invece, hanno effettuato delle verifiche di terze parti sono molto positivi considerando che, rispetto alla Baseline 2019, il 92% del volume produttivo è composto da fornitori che hanno la verifica del modulo FEM e il 70% del modulo FSLM (SLB Progress Report OVS, 2024, pag.5). Questo risultato, come recepito durante le interazioni lavorative insieme all’Head of Corporate Sustainability, è stato raggiunto grazie “all’impegno dell’azienda nel far iscrivere alla piattaforma HIGG tutti i fornitori che producono prodotti housebrand e incentivando l’acquisto delle verifiche dei moduli HIGG FEM e FSLM per i fornitori che lavorano per i B.O (Buying Office) di Bangladesh, Cina, Pakistan, India, Myanmar”.

⁶² Le spedizioni per mezzo di aerei hanno dei fattori emissivi più elevati rispetto al trasporto marittimo e questo contribuisce ad aumentare il livello di emissioni Scope 3 della categoria “Trasporto e distribuzione Upstream”.

	Baseline 2019	Current year	Target 2024
Volume produttivo relativo a fornitori di abbigliamento housebrand Tier 1 registrati su Worldly	44%	100%	100%
Volume produttivo da fornitore con verifica ⁷ Higg FEM	27%	92%	80%
Volume produttivo da fornitore con verifica ⁸ Higg FSLM	1%	70%	80%

Figura 34: KPI3 situazione al 2023 (Fonte: SLB Progress Report OVS, 2024, pag. 6)

Considerando i tre KPIs congiuntamente si può dire che OVS, ad un anno dalla scadenza del Bond, si trova ad un buon punto avendo già raggiunto uno dei tre KPIs e avendo compiuto importanti progressi per il raggiungimento del target per i restanti due KPIs.

CONCLUSIONE

Lo scopo di questa tesi è quello di dimostrare come nel tempo il concetto di sviluppo sostenibile sia diventato un aspetto fondamentale nel guidare le strategie delle aziende contemporanee anche attraverso l'uso dei Sustainability-Linked Bond, interessanti strumenti di finanza sostenibile.

La tesi, oltre ad approfondire gli aspetti prettamente teorici, analizza il caso studio di OVS S.p.A., un significativo esempio di azienda che utilizza questo strumento per perseguire la propria strategia di sostenibilità.

A supporto di questo obiettivo il presente elaborato descrive i fondamenti dello sviluppo sostenibile soffermandosi sulle teorie che hanno dato vita a questo concetto e le principali tappe che hanno segnato il suo sviluppo fino ai giorni nostri. Successivamente si sono ripercorse le principali metodologie usate dalle imprese per integrare la sostenibilità al loro interno per procedere infine con la descrizione dei Sustainability-Linked Bond e di come OVS ha scelto di utilizzarli all'interno del suo percorso verso la sostenibilità.

Il caso studio di OVS esprime nel concreto gli argomenti approfonditi a livello teorico nel corso della tesi in quanto l'azienda sfrutta al meglio le potenzialità del Bond prevedendo degli obiettivi molto sfidanti che contribuiscono a rendere l'impresa maggiormente sostenibile e che vanno oltre il proprio business-as-usual contribuendo, inoltre, a rafforzare l'immagine di OVS come una azienda attenta agli impatti ambientali e sociali che derivano dalla propria attività di impresa.

È doveroso tenere presente che il 2024 sarà l'anno decisivo per analizzare i risultati delle azioni intraprese da OVS rispetto ai KPIs definiti durante l'emissione del Bond.

Il Sustainability-Linked Bond può essere uno strumento estremamente valido per integrare, all'interno delle strategie aziendali, tematiche sostenibili a livello sociale e ambientale. Nonostante questa sua caratteristica fortemente innovativa bisogna comunque considerare che il Sustainability-Linked Bond, essendo uno strumento di finanza sostenibile di recente sviluppo, può essere soggetto ad improvvise e inaspettate variazioni e modifiche nel corso dei prossimi anni.

Il sustainability-linked bond emesso da OVS è sostanzialmente in linea rispetto agli altri SLB emessi nel mercato. Secondo il report pubblicato da Banca d'Italia nel 2022 la durata media degli SLB emessi nel mercato Europeo è di 5-10 anni e rientrano in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo. Il SLB emesso da OVS è coerente con i dati sopra descritti in quanto ha una durata di 7 anni dal 2021 al 2027.

Altro aspetto conforme con i dati del mercato Europeo riguarda il meccanismo di penalizzazione adottato. OVS, infatti, utilizza un meccanismo di step-up che prevede un aumento del tasso cedolare in caso di mancato raggiungimento di un determinato KPI entro la data definita “trigger event”.

Altra caratteristica, secondo Berrada (2024), particolarmente rilevante riguarda l'utilizzo, effettuato dall'azienda, dei proventi derivanti dall'emissione del bond. OVS ha deciso di utilizzare il flusso positivo del bond per investire in progetti in linea con la strategia di sostenibilità perseguita dal Gruppo, pur non avendo di fatto un vincolo riguardante gli “Use of Proceeds” cioè l'obbligo dell'emittente di investire i ricavi originati dal Bond in specifiche tipologie di investimenti.

Ultimo aspetto da considerare per comparare il SLB emesso da OVS con altri riguarda la tematica degli SPT. I Sustainability Performance Targets definiti da OVS per il Bond rientrano tra gli obiettivi più comuni considerati dalle aziende che emettono sul mercato un Sustainability-linked Bond, infatti, come riportato da Lambillion (2023) su un campione di 441 SLB 223 avevano almeno un SPT riferito alla riduzione delle emissioni di gas serra.

La presente tesi si è concentrata sullo stato attuale dei Sustainability-Linked Bond potrebbe, quindi, essere interessante analizzare lo sviluppo di questo strumento nel corso degli anni a venire in modo tale da monitorare il suo andamento, eventuali criticità e il suo utilizzo all'interno di OVS che in altre aziende appartenenti sia al mercato dell'abbigliamento che a diversi settori economici.

BIBLIOGRAFIA

- ~ AccountAbility, (2015), *AA1000 Stakeholder Engagement Standard*
- ~ Alex Edmans, Marcin Kacperczyk, Sustainable Finance, *Review of Finance*, Volume 26, Issue 6, November 2022, Pages 1309–1313.
- ~ Antich, F. (2003). *Origine ed evoluzione del diritto internazionale ambientale*.
- ~ Aprile, Chiarini, Ludbrook, & Ludbrook Geraldine. (2019). *Economia dell'ambiente sostenibilità, politiche e aspetti strategici*. Firenze: Mondadori università.
- ~ Aristei, L. (2017). L'Accordo di Parigi: obiettivi e disciplina. *Rivista quadrimestrale di diritto dell'ambiente*, 73-96.
- ~ Balluchi, F., Furlotti, K., Pulejo, L., Kocollari, U., Rusconi, G., Tarquinio, L., ... & Puglisi, A. (2017). *La responsabilità sociale delle imprese: un percorso verso lo sviluppo sostenibile: Profili di governance e di accountability*. G Giappichelli Editore.
- ~ Biolchini, A., Rabbone, L., & Toffol, G. (2013). *Conferenza a rio sullo sviluppo sostenibile "Rio 20": The future we want*. Quaderni ACP, 20(2), 50.
- ~ Boggia, A. (2007). *Un modello di monitoraggio ambientale e socio-economico per la valutazione della sostenibilità*. *Rivista Micron*, 7, 36-40.
- ~ Bologna, G. (2008). *Manuale della sostenibilità idee, concetti, nuove discipline capaci di futuro* (Nuova ed.). Milano: Edizioni Ambiente.
- ~ Boulding, K. E. (1966). *The Economics of Knowledge and the Knowledge of Economics*. *The American Economic Review*, 56(1/2), 1–13.
- ~ Callway, R., Strachan, J., Callway, R., & Ayre, G. (2004). *The plain language guide to the world summit on sustainable development: A plain language version of the Johannesburg plan of implementation*. Taylor & Francis Group.
- ~ Caputo F. (2020). *Towards a holistic view of Corporate Social Responsibility. The antecedent role of Information Asymmetry and Cognitive Distance*, *Kybernetes*, ahead-ofprint. DOI: 10.1108/K-01-2020-0057.
- ~ Carroll, A. B. (1991). *The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders*. *Business horizons*, 34(4), 39-48.
- ~ Carroll, A. B. (1999). *Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct*. *Business & society*, 38(3), 268-295.
- ~ Cavaliere S. (2020). *La prospettiva dei green bonds per la finanza sostenibile*. *Diritto Pubblico Europeo - Rassegna Online*, 13(1).

- ~ Cavalli, L., & Fondazione Eni Enrico Mattei. (2018). *Un'introduzione agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile*. In *Agenda 2030 da globale a locale* (pp. 3–8). Fondazione Eni Enrico Mattei (FEEM).
- ~ CED (1971) *Social responsibilities of business corporation*
- ~ Chiara Mio, 2021, *L'azienda sostenibile*. Edizioni Laterza.
- ~ Clarkson, M. E. (1995). *A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance*. *Academy of management review*, 20(1), 92-117.
- ~ Coda, V. (2020). *Lo scopo dell'impresa*. *Impresa progetto*, (3).
- ~ Commissione Europea, (2003). *Indicatori Comuni Europei: Verso un Profilo di Sostenibilità*. Ambiente Italia – Istituto di Ricerche.
- ~ Commissione Europea (2018). *Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile*, Bruxelles, 8.3.2018 COM(2018) 97 final.
- ~ Crane, A., et al. (2014). *Contesting the value of “creating shared value”*. *California Management Review*, 56(2), 130–153.
- ~ Crimella, B. (2015). *Obiettivi di Sviluppo del Millennio: Ora stiamo meglio?*. AggiornamentiSociali.it, Fascicolo: agosto-settembre 2015
- ~ Davis, K. (1973). *The Case for and against Business Assumption of Social Responsibilities*. *The Academy of Management Journal*, 16(2), 312–322.
- ~ Di Giacomo, M. (2013). *Il “fine vita” dei prodotti nel sistema moda*. *ARES*, 2.
- ~ de Andrade Correa, F. (2012). *The Rio+20 Conference and International Law: towards a multi-layered multilateralism?* *Archiv Des Völkerrechts*, 50(4), 500–513.
- ~ Dematteis, G. (2010). *Geografia dell'economia mondiale*. UTET.
- ~ Donna G. (2021). *Milton Friedman e la buona causa (purpose) dell'impresa*. *Impresa Progetto - Electronic Journal of Management*, n. 2, 2021
- ~ Döring, T., & Aigner-Walder, B. (2022). *The Limits to Growth—50 Years Ago and Today*. *Intereconomics*, 57(3), 187-191.
- ~ Elkington, J. (1994). *Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development*. *California Management Review*, 36, 90-100.
- ~ Elkington, J. (2013). *Enter the triple bottom line*. In *The triple bottom line* (pp. 1-16). Routledge.
- ~ Esty, D. C., Levy, M., Srebotnjak, T., & De Sherbinin, A. (2005). *Environmental sustainability index: benchmarking national environmental stewardship*. New Haven: Yale Center for Environmental Law & Policy, 47, 60.

- ~ Herrera, M.E.B., 2015. *Creating competitive advantage by institutionalizing corporate social innovation*. J. Bus. Res., Special issue on The Spirit of Strategy/Special issue on The Spirit of Strategy 68, 1468–1474. doi:10.1016/j.jbusres.2015.01.036
- ~ J. F. Kolbel, A. P. Lambillion (2023). *Who pays for sustainability? An analysis of sustainability-linked bond*, Swiss Finance Institute, Research Paper Series N. 23-07.
- ~ Jackson, T. (2011). *Prosperità senza crescita: economia per il pianeta reale*. Edizioni Ambiente.
- ~ Japhet, K., Tawiah, V., & Benjamin, M. (2015). *Debate on mandatory corporate social responsibility*.
- ~ Keeble, B. R. (1988). *The Brundtland Report: “Our Common Future.”* Medicine and War, 4(1), 17–25.
- ~ Kramer, M. R., & Porter, M. (2011). *Creating shared value* (Vol. 17). Boston, MA, USA: FSG.
- ~ Lanza, A. (2006). *Lo sviluppo sostenibile*. Bologna, Italy: Il mulino.
- ~ Libro verde RSI 2001
- ~ Lorenzini, S. (2016). *Ecologia a parole? L’Italia, l’ambientalismo globale e il rapporto ambiente-sviluppo intorno alla conferenza di Stoccolma*. Contemporanea, 19(3), 395–418.
- ~ Malthus, Prato, & Prato Giuseppe. (1965). *Saggio sul principio di popolazione* (Rist ed.). Torino: Unione tipografico-editrice torinese.
- ~ Mario Molteni (2007). *Gli stadi di sviluppo della CSR nella strategia aziendale* Impresa Progetto – Rivista on line del DITEA, n. 2.
- ~ Migliorelli M. (2021). *What Do We Mean by Sustainable Finance? Assessing Existing Frameworks and Policy Risks*. Sustainability.; 13(2):975.
- ~ Mio, C. (2013). *Programmazione e controllo delle vendite: Una prospettiva di sostenibilità*. Italia: Egea.
- ~ Moliterni, F. (2017). *Sustainability-oriented Business Model Innovation: Context and Drivers*. Fondazione Eni Enrico Mattei (FEEM).
<http://www.jstor.org/stable/resrep16412>
- ~ Moretti, A. (2022). *Territorio, turismo, sviluppo sostenibile*. Milano: McGraw-Hill Education Create.
- ~ P. Antilici, G. Mosconi, L. Russo (2022). *Quando innovazione finanziaria e finanza sostenibile si incontrano: i Sustainability-Linked Bonds*, Banca d’Italia.

- ~ Pareglio, S. (2002). [Note e discussioni]: *Teoria economica e “governance” ambientale. Evoluzione, metodologia e prassi dell’azione locale per la sostenibilità.* Rivista Internazionale Di Scienze Sociali, 110(4), 519–546.
- ~ Perotto, G. (2022). *Il Green Deal europeo e il sistema delle risorse proprie.* European Papers-A Journal on Law and Integration, 2022(1), 385-398.
- ~ Perrini, F. (2018). *Sostenibilità.* Italia: Egea.
- ~ Pfitzer, M., Bockstette, V., & Stamp, M. (2013, September). *Innovating for shared value: Companies that deliver both social benefit and business value rely on five mutually reinforcing elements.* Harvard Business Review, 100–107.
- ~ Preghenella, N., Battistella, C., & De Toni, A. F. (2022). *La sostenibilità non costa.*
- ~ Randers, J. (2013). *2052: Scenari globali per i prossimi quarant'anni.* Edizioni Ambiente.
- ~ Redacción, C. de. (2002). *De Río (1992) a Johannesburgo (2002):.* Revista De Fomento Social, (227), 403-433.
- ~ Risoluzione dell’Assemblea Generale delle Nazioni Unite, A/55/2, 8 settembre 2000.
- ~ Roszkowska-Menkes, M., & Strategic, C. S. R. (2021). *Porter and Kramer’s (2006) “Shared Value”.* In Encyclopedia of Sustainable Management. Springer Cham, Switzerland.
- ~ S. M. Liberatore (2023). *Sustainability-linked bonds do not fit our impact framework,* Nuveen.
- ~ Sachs, J. D. (2015). *L’era dello sviluppo sostenibile.* EGEA spa.
- ~ Sachs, J.D., Lafortune, G., Fuller, G., Drumm, E. (2023). *Implementing the SDG Stimulus. Sustainable Development Report 2023.* Paris: SDSN, Dublin: Dublin University Press, 2023. 10.25546/102924.
- ~ Salvemini, L. (2020). *Lo sviluppo sostenibile: l’evoluzione di un obiettivo imperituro.* RivistaGiuridicaAmbienteDiritto.it, Anno XX – Fascicolo 2/2020.
- ~ Slaper, T.F., & Hall, T.J. (2011). *The Triple Bottom Line: What Is It and How Does It Work.*
- ~ Sustainable Development Solutions Network. (2015). *Chapter 1: Getting to know the Sustainable Development Goals. In Getting Started with the Sustainable Development Goals: A Guide for Stakeholders* (pp. 5–11). Sustainable Development Solutions Network.

- ~ T. Berrada (2024). *The Economics of Sustainability-Linked Bonds*, Swiss Finance Institute Research, Paper N. 22-26.
- ~ Tenuta, P. (2009). *Indici e modelli di sostenibilità*. FrancoAngeli.
- ~ Varotto, M. (2020). “*Il cambiamento climatico in prospettiva geografica. Aspetti fisici, impatti, politiche*” di Marco Bagliani, Antonella Pietta, Sara Bonati. *Semestrale di studi e ricerche di geografia*, (2).
- ~ Vinante, C., Bellunato, F., & Basso, D., (2019), *La responsabilità sociale d’impresa ed il concetto di creazione di valore condiviso–Parte 2*.
- ~ Von Frantzius, I. (2004). *World Summit on Sustainable Development Johannesburg 2002: A Critical Analysis and Assessment of the Outcomes*. *Environmental Politics*, 13(2), 467-473.
- ~ World Commission on Environment and Development (WCED). *Our Common Future*. Oxford and New York: Oxford University Press, 1987.

SITOGRAFIA

- ~ Accord, 2024, *A decade of progress in workplace safety in Bangladesh*, <<https://internationalaccord.org/countries/bangladesh/>> accesso il 10/08/2024
- ~ Almalaboris (2020). *Codice etico aziendale, cos'è e come si fa: chi lo redige, quando è obbligatorio*. <<https://www.almalaboris.com/organismo/blog-lavoro-alma-laboris/65-giurista-d-impresa/2553-codice-etico-aziendale-cos-e-come-si-fa.html>> accesso il 5/02/2024
- ~ Altalex, 2022, *Salario minimo*, <<https://www.altalex.com/guide/salario-minimo#par1>> accesso il 10/08/2024
- ~ ASVIS (2023). *Gruppo di lavoro ASviS "Finanza per lo sviluppo sostenibile"*. <<https://asvis.it/public/asvis2/files/Pubblicazioni/PositionPaper/2023/PositionPaperASviSFinanzaSviluppoSostenibile.pdf>> accesso il 27/05/2024
- ~ ASviS (2023). *L'Italia e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile*. <https://asvis.it/public/asvis2/files/Rapporto_ASviS/Rapporto_ASViS_2023/Rapporto_ASviS_2023_final.pdf> accesso il 08/11/23
- ~ ASviS. *Goal e Target: obiettivi e traguardi per il 2030*. <<https://asvis.it/goal-e-target-obiettivi-e-traguardi-per-il-2030/>> accesso il 06/11/23
- ~ ASviS. *L'Agenda 2030 dell'Onu per lo sviluppo sostenibile*. <<https://asvis.it/l-agenda-2030-dell-onu-per-lo-sviluppo-sostenibile/>> accesso il 05/11/23
- ~ Banca d'Italia (2021). *L'impatto del processo di attuazione dell'Action Plan sulla Finanza Sostenibile*. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2021/Siani_intervento_ASVIS_06102021.pdf> accesso il 13/05/2024
- ~ Borsa Italiana (2019). *Rating: significato e funzionamento delle Agenzie di Rating* <<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/rating.htm#:~:text=In%20genere%20un%20rating%20che,le%20grandi%20banche%20d'affari>>29/07/2024
- ~ Borsa Italiana. *Cosa sono i Green Bond?*. <<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/green-bond-definizione.htm>> accesso il 10/05/2024
- ~ Borsa Italiana. *Glossario Finanziario – Strategie RSI – Engagement*, <<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/engagement.html>> accesso il 10/07/2024

- ~ Borsa Italiana. Glossario finanziario – strategie SRI – Esclusioni <<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/esclusioni.html?lang=it>> accesso il 27/05/2024
- ~ Cascale, *Who We Are*, <<https://cascale.org/about-us/who-we-are/>> accesso il 10/08/2024
- ~ Climate Bonds. *Green Finance Driving Sustainability*. <<https://www.climatebonds.net/about/what-we-do>> accesso il 05/07/2024
- ~ Commissione Europea (2020). *Presentazione del piano di investimenti del Green Deal europeo e del meccanismo per una transizione giusta*, <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/qanda_20_24#:~:text=The%20Just%20Transition%20Mechanism%20will%20focus%20on%20the%20social%20and,to%20the%20transition,%20but%20also> accesso il 24/05/2024
- ~ Commissione Europea. *Green Deal Europeo*. <<https://www.consilium.europa.eu/it/policies/green-deal/#initiatives>> accesso il 24/05/2024
- ~ Consob. *Il piano di azione per la finanza sostenibile*. <<https://www.consob.it/web/area-pubblica/il-piano-di-azione-per-la-finanza-sostenibile>> accesso il 12/05/2024
- ~ Dipartimento per le Politiche Europee. *COP*. <<https://www.politicheeuropee.gov.it/it/comunicazione/euroacronimi/cop-1/>> accesso il 26/10/23
- ~ Diritto ambientale (2023). *Qual è la differenza tra cambiamento climatico e riscaldamento globale?* <<http://www.dirittoambientale.eu/2023/01/23/qual-e-la-differenza-tra-cambiamento-climatico-e-riscaldamento-globale/>> accesso il 26/07/23
- ~ DirittoEconomiaImpresa (2018). *MiFID II e MiFIR. Il quadro europeo di riferimento*. <[https://www.dirittoeconomiaimpresa.it/mifidmifir-il-quadro-europeo-di-riferimento#:~:text=La%20Direttiva%202004%2F39%2FCE,dal%20Regolamento%20\(UE\)%20n.](https://www.dirittoeconomiaimpresa.it/mifidmifir-il-quadro-europeo-di-riferimento#:~:text=La%20Direttiva%202004%2F39%2FCE,dal%20Regolamento%20(UE)%20n.)> accesso il 28/06/2024
- ~ EconomiaCircolare, 2022, *Greenwashing, l'indice di sostenibilità che promuove le filiere sintetiche per i big del fashion*, <<https://economiecircolare.com/greenwashing-indice-promuove-fibre-sintetiche/>> accesso il 17/08/2024
- ~ EPA Center for Corporate Climate Leadership, 2024, *Scope 3 Inventory Guidance* <<https://www.epa.gov/climateleadership/scope-3-inventory->

- guidance#:~:text=Scope%203%20emissions%2C%20also%20referred,organizations%20(see%20Figure%201)> accesso il 12/08/2024
- ~ Finance UE. *Overview of sustainable finance.*
<https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en?prefLang=it&etrans=it#what> accesso il 10/05/2024
 - ~ Forum per la Finanza Sostenibile (2018). *Finanza sostenibile ed economia circolare: linee guida per investitori e imprese* <<https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2018/11/manuale-CONAI-per-WEB.pdf>> accesso il 23/05/2025
 - ~ Forum per la Finanza Sostenibile (2022). *Greenwashing e finanza sostenibile: rischi e risorse di contrasto* <https://finanzasostenibile.it/wp-content/uploads/2022/11/Greenwashing_ITA_WEB.pdf> accesso il 25/05/2024
 - ~ GIIN (2019). *Core characteristics of Impact Investing.*
<<https://thegiin.org/characteristics/>> accesso il 07/07/2024
 - ~ GIIN (2023). *What you need to know about impact investing.*
<<https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#s1>> accesso il 07/07/2024
 - ~ Global Compact Network Italia. *UN Global Compact,*
<<https://globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/global-compact/introduzione.html>> accesso il 26/05/2024
 - ~ Green report (2013). *Quanti uomini per un solo pianeta? La lezione della capacità di carico.* <<https://archivio.greenreport.it/rubriche/quanti-uomini-per-un-solo-pianeta-la-lezione-della-capacita-di-carico/>> accesso il 25/07/23
 - ~ Green Update. *Cambiamento Climatico.*
<<https://www.greenupdate.it/glossario/cambiamento-climatico>> accesso il 18/11/23
 - ~ ICMA (2022). *Green Bond Principles (GBP).*
<<https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>> accesso il 16/07/2024
 - ~ ICMA (2022). *I Principi dei Green Bond: Linee Guida procedurali non vincolanti per l'Emissione di Green Bond*
<<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles-June-2022-060623.pdf>> accesso il 25/07/2024
 - ~ International Union for conservation of Nature e Natural Resources (1980). *World Conservation Strategy: living resource conservation for Sustainable Development.*
<<https://portals.iucn.org/library/efiles/documents/wcs-004.pdf>> accesso il 12/11/23

- ~ IPCC (2022). *Il rapporto IPCC spiegato dagli esperti italiani con i contenuti principali su Europa, Mediterraneo e Italia*. <<https://ipccitalia.cmcc.it/il-rapporto-ipcc-spiegato-dagli-esperti-italiani-con-i-contenuti-principali-su-europa-mediterraneo-e-italia/>> accesso il 28/07/23
- ~ IPCC. *Che cos'è l'IPCC* <<https://ipccitalia.cmcc.it/cose-lipcc/>> accesso il 27/07/23
- ~ ISPRA, *Convenzione sulla Biodiversità (Convention on Biological Diversity)*. <<https://www.isprambiente.gov.it/it/attivita/biodiversita/convenzioni-e-accordi-multilaterali/convenzione-sulla-biodiversita-convention-on-biological-diversity>> accesso il 30/10/23
- ~ ISPRA, *Protocollo di Kyoto*. <<https://www.isprambiente.gov.it/it/servizi/registo-italiano-emission-trading/contesto/protocollo-di-kyoto#:~:text=É%20il%20primo%20accordo%20internazionale,vigore%20il%2016%20febbraio%202005.>>> accesso il 11/11/23
- ~ ISPRA, *EcolabelUE* <<https://www.isprambiente.gov.it/it/attivita/certificazioni/ecolabel-ue/che-cose-ecolabel-eu>> accesso il 24/05/24
- ~ Italia non profit, 2022, *Che cos'è il bilancio sociale*, <<https://italianonprofit.it/risorse/definizioni/bilancio-sociale/>> accesso il 05/07/2024
- ~ IVASS (2023). *Distribuzione assicurativa*, <<https://www.ivass.it/normativa/focus/distribuzione-assicurativa/index.html>> accesso il 15/06/2024
- ~ La Carta della Terra. La storia dello sviluppo sostenibile. <<http://www.cartadellaterra.org/bin/index932b.html?id=1787#:~:text=Lo%20“sviluppo%20sostenibile”%20entra%20ufficialmente,compromettere%20quelli%20delle%20generazioni%20future.>>> accesso il 25/07/23
- ~ Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (2015). *L'agenda 21 locale in Italia*. <<https://www.mase.gov.it/pagina/lagenda-21-locale-italia>> accesso il 30/10/23
- ~ Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (2019). *Cambiamenti climatici: UNFCCC e Accordo di Parigi*. <<https://www.mase.gov.it/pagina/cambiamenti-climatici-unfccc-e-accordo-di-parigi#:~:text=La%20Convezione%20quadro%20delle%20Nazioni,alla%20sfida%20dei%20cambiamenti%20climatici>> accesso il 28/10/23

- ~ Ministry of Foreign Affairs of Japan (2005). *Japan's Official Development Assistance White Paper* 2005.
<<https://www.mofa.go.jp/policy/oda/white/2005/ODA2005/html/honpen/hp101010000.htm>> accesso il 04/11/23
- ~ NCDAlliance. *NCDs and the Millennium Development Goals*.
<<https://ncdalliance.org/ncds-and-the-millennium-development-goals>> accesso il 04/11/23
- ~ ODEC (2024). *Sustainability-linked bonds: How to make them work in developing countries, and how donors can help*.
<[https://one.oecd.org/document/DCD\(2024\)4/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DCD(2024)4/en/pdf)> accesso il 18/07/2024
- ~ ODEC. *Responsible Business Conduct*.
<https://www.oecd.org/daf/inv/mne/MNEguidelinesITALIANO.pdf>
- ~ Oficina39, 2022, *About us*, <<https://officina39.com/about-us/>> accesso il 11/08/2024
- ~ Organizzazione Internazionale del Lavoro. *Origine e mandato*.
<<https://www.ilo.org/rome/ilo-cosa-fa/lang--it/index.htm>> accesso il 05/11/23
- ~ OVS Corporate, 2021, *Sustainability-Linked Bond Framework*,
<https://www.ovscorporate.it/sites/oviess2014corp/files/ovs_sustainability-linked_bond_framework_finale_v.15.10.21_published_ita.pdf> accesso il 19/08/2024
- ~ OVS Corporate, 2022, *Storia* <<https://ovscorporate.it/it/chi-siamo/storia>>accesso il 20/08/2024
- ~ OVS Corporate, 2023, *Report di Sostenibilità*,
<https://wecare.ovscorporate.it/pdf/bilancio-sostenibilita/20240524_OVS_Report_ITA.pdf> accesso il 20/08/2024
- ~ OVS Corporate, 2023, *Risorse Naturali*, <<https://wecare.ovscorporate.it/it/risorse-naturali/>> accesso il 17/08/2024
- ~ OVS Corporate, 2024, *Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari*
<https://www.ovscorporate.it/sites/oviess2014corp/files/ovs_relazione_corporate_def_17.04.2024.pdf> accesso il 22/08/2024
- ~ OVS Corporate, 2024, *Relazione sulla politica di remunerazione*,
<https://www.ovscorporate.it/sites/oviess2014corp/files/ovs_relazione_remunerazione_def_17.04.2024.pdf> accesso il 12/08/2024

- ~ OVS Corporate, 2024, *Sustainability-Linked Bond Progress Report 2023*, <https://www.ovscorporate.it/sites/oviesse2014corp/files/slb_progress_report_-_ita_-_final.pdf> accesso il 19/08/2024
- ~ Pandora Riviste (2021). *Evoluzione e nuove prospettive della responsabilità sociale di impresa*. <<https://www.pandorarivista.it/articoli/evoluzione-e-nuove-prospettive-della-responsabilita-sociale-di-impresa/>> accesso il 13/02/2024
- ~ Parlamento Europeo (2023). *Green bond: approvato nuovo standard UE per contrastare il greenwashing*. <<https://www.europarl.europa.eu/news/it/press-room/20230929IPR06139/green-bond-approvato-nuovo-standard-ue-per-contrastare-il-greenwashing>> accesso il 31/06/2024
- ~ Parlamento Italiano. *I risultati della Conferenza di Doha sulla Finanza per lo sviluppo*. <[https://leg16.camera.it/561?appro=164&I+risultati+della+Conferenza+di+Doha+sull+a+Finanza+per+lo+Sviluppo#:~:text=Il%20Consenso%20di%20Monterrey%20ha,per%20lo%20sviluppo%3B%20b\)%20la](https://leg16.camera.it/561?appro=164&I+risultati+della+Conferenza+di+Doha+sull+a+Finanza+per+lo+Sviluppo#:~:text=Il%20Consenso%20di%20Monterrey%20ha,per%20lo%20sviluppo%3B%20b)%20la)> accesso il 05/11/23
- ~ Periodico online di comunicazione ambientale (2022). *Club di Roma: il “Rapporto sui limiti dello sviluppo” cinquant’anni dopo*. <<https://www.envi.info/it/2022/12/21/club-di-roma-il-rapporto-sui-limiti-dello-sviluppo-cinquantanni-dopo/>> accesso il 4/08/23
- ~ Regalgrid. *Smart meter: cos’è e come funziona il contatore intelligente*. <<https://www.regalgrid.com/magazine/smart-meter-scopri-come-funzionano-i-contatori-intelligenti/>> accesso il 1/06/2024
- ~ Rivista Corporate Governance, 2023, *Governare, gestire e comunicare la Sostenibilità d’impresa e le metriche ESG*, <https://www.rivistacorporategovernance.it/Article/Archive/index_html?ida=116&idn=14&idi=-1&idu=-1#:~:text=Il%20Successo%20Sostenibile%20%C3%A8%20l,stakeholder%20rilevanti%20per%20la%20societ%C3%A0> accesso il 9/08/2024
- ~ SCI Network Group, 2022, *Il concetto di living wage (salario dignitoso) nella certificazione SA 8000*, <<https://www.scinetworkgroup.com/il-concetto-di-living-wage-nella-certificazione-sa-8000/>> accesso il 10/08/2024
- ~ Seride, *Cos’è la Better Cotton Initiative*, <<https://www.seride.it/cos-e-la-better-cotton-initiative/>> accesso il 13/08/2024
- ~ UNEP. *About the United Nations Enviromental Programme*. <<https://www.unep.org/who-we-are/about-us>> accesso il 02/11/23

- ~ Unione Europea. *Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA)*
<https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-securities-and-markets-authority-esma_it> accesso il 20/07/2024
- ~ United Nation (1992). *United Nation Framework Convention on Climate Change*.
<<https://unfccc.int/resource/docs/convkp/conveng.pdf>> accesso il 27/07/23
- ~ United Nation (2006). *La campagna delle Nazioni Unite per gli Obiettivi del Millennio*.
<https://www.cislscuola.it/uploads/pics/cislscuola_CampagnaMillennioControPoverta06_Manifesto.pdf> accesso il 04/11/23
- ~ United Nations (2023). *General Assembly Economic and Social Council*.
<<https://hlpf.un.org/sites/default/files/2023-07/SDG%20Progress%20Report%20Special%20Edition.pdf>> accesso il 08/11/23
- ~ Up2You, *Science Based Targets*, <<https://www.u2y.io/glossary-voices/science-based-targets>> accesso il 11/08/2024
- ~ Valemour, 2024, *Chi siamo*, <<https://valemour.it/chisiamo/>> accesso l'11/08/2024
- ~ Workiva, 2023, *What are Tier 1, 2, and 3 suppliers?* <<https://www.sustain.life/blog/tier-suppliers>> accesso il 13/08/2024