



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea magistrale  
(*ordinamento ex D.M. 270/2004*)  
in Economia e Gestione delle Aziende

Tesi di Laurea

—  
Ca' Foscari  
Dorsoduro 3246  
30123 Venezia

**Finanza responsabile e  
sostenibile:**  
metodologia e criteri di selezione delle  
aziende su cui investire

**Relatore**

Ch. Prof. Chiara Mio  
Ch. Prof. Francesco Zirpoli

**Laureanda**

Claudia Vaccher  
Matricola 823035

**Anno Accademico  
2014/ 2015**

# Finanza responsabile e sostenibile: metodologia e criteri di selezione delle aziende su cui investire.

INTRODUZIONE.....	1
CAPITOLO UNO	
1.1 Excursus storico sull'SRI.....	6
1.2 Cosa vuol dire investimento sostenibile e responsabile.....	12
1.2.1 Criteri SRI.....	14
1.2.2 Selezione per esclusione.....	14
1.2.3 Criteri positivi (di inclusione).....	17
1.2.4 Selezione per convenzioni internazionali.....	19
1.2.5 Investimenti tematici.....	21
1.2.6 Engagement.....	22
1.2.7 Impact Investing.....	24
1.2.8 Integrazione.....	25
1.3 Criteri ESG.....	29
1.4 Come l'SRI può influenzare le imprese?.....	33
1.4.1 Engagement.....	34
1.4.2 Soft Engagement.....	34
1.4.3 Hard Engagement.....	35
1.4.4 Azionariato attivo e azionariato critico.....	37
1.4.5 Interest-based perspective e identity-based perspective.....	38
CAPITOLO DUE	
2.1 INGLASS Spa.....	42
2.2 Storia aziendale.....	43
2.2.1 Struttura societaria.....	45
2.2.2 Mission aziendale.....	46
2.2.3 Vision aziendale.....	48
2.2.4 Stakeholder.....	49
2.3 Sostenibilità economica.....	50
2.3.1 Determinazione del Valore Aggiunto.....	50
2.3.2 Distribuzione del Valore Aggiunto.....	51
2.3.3 Investimenti.....	52
2.3.4 Banche ed istituti di credito.....	53
2.3.5 Istituti assicurativi.....	54
2.3.6 Fornitori.....	54
2.3.7 Considerazioni sulla sostenibilità economica.....	57
2.4 Sostenibilità sociale.....	59
2.4.1 Risorse umane.....	59
2.4.2 Tutela pari opportunità e rispetto dei diritti umani.....	63
2.4.3 Sicurezza & infortuni.....	64
2.4.4 Clima e organizzativo e motivazione.....	65
2.4.5 I Clienti.....	66

2.4.6	<i>Collettività</i> .....	70
2.4.7	<i>Considerazioni sulla sostenibilità sociale</i> .....	74
2.5	Sostenibilità ambientale.....	76
2.5.1	<i>Materie prime utilizzate</i> .....	77
2.5.2	<i>Fabbisogno energetico</i> .....	78
2.5.3	<i>Fabbisogno idrico e acque reflue</i> .....	79
2.5.4	<i>Produzione e smaltimento rifiuti</i> .....	80
2.5.5	<i>Emissioni, rumore e sostanze pericolose</i> .....	81
2.5.6	<i>Considerazioni sulla sostenibilità ambientale</i> .....	82
CAPITOLO TRE		
3.1	La performance finanziaria dell'SRI.....	86
3.1.2	<i>I fondi SRI</i> .....	87
3.1.3	<i>Fondi SRI in Europa</i> .....	90
3.2	I fondi pensione come attori dell'SRI	
3.2.1	<i>Aspetti teorici</i> .....	91
3.2.2	<i>Aspetti pratici</i> .....	92
3.3	Dal punto di vista del risparmiatore.....	94
3.4	Imprese assicuratrici e sostenibilità.....	95
3.4.1	<i>Impact Investing nel settore assicurativo</i> .....	98
3.5	Criteria utilizzati per scegliere in quali aziende investire, dal punto di vista dei gestori.....	102
3.5.1	<i>Management Company e Impact Investing</i> .....	105
CONCLUSIONI.....		107
Bibliografia.....		110
Sitografia.....		113

## INTRODUZIONE

L'obiettivo principale di ogni impresa è la generazione di valore, la quale interessa sia agli azionisti, ma ovviamente anche a tutti gli *stakeholders* (lavoratori, Stato, consumatori, fornitori, l'ambiente esterno). Allo stesso tempo, oltre alla generazione di valore, un'azienda viene valutata anche dal numero di attività realizzate dalla stessa come ad esempio la protezione dei consumatori, il pagamento degli stipendi, il mantenimento di condizioni lavorative adeguate, l'uso di lavoratori di età appropriata, il supporto della crescita, la diffusione del *know – how*, la protezione dell'ambiente, dell'aria, dell'acqua<sup>1</sup>. Nelle decisioni aziendali è sempre più evidente come la responsabilità abbia sempre più importanza e venga presa in considerazione.

Per i mercati finanziari creare valore significa concedere la possibilità alle imprese di crescere dando loro le risorse necessarie ed a seconda della tipologia e del periodo del ciclo di vita in cui si trova, aiutarle nella raccolta dei fondi, per generare un valore anche per se stessi.

L'investimento sostenibile e responsabile riunisce in sé due concetti: da una parte la dimensione economico – finanziaria, con l'obiettivo di aumentare il proprio risparmio; dall'altra quella socio – ambientale con il fine di ottenere esternalità positive a vantaggio della comunità in cui si trova e capire come valutarla.

Proprio per questa doppia natura l'SRI (*Sustainable and Responsible Investment*) non è di facile comprensione. L'economia tradizionale, infatti, crede sia impossibile il buon funzionamento dell'SRI poiché gli obiettivi socio – ambientali rappresenterebbero un ostacolo a quelli economico – finanziari. Eppure l'SRI ha dimostrato nel tempo che un rendimento positivo è possibile, questo grazie ai vantaggi fiscali ed alle legislazioni favorevoli.

I primi investimenti responsabili e sostenibili possono essere fatti risalire al XIX secolo motivati dalla Chiesa per influenzare alcuni determinati comportamenti da parte dei propri fedeli, come ad esempio il divieto dell'abuso degli alcolici, del tabacco e dell'editoria pornografica. Sono nati in seguito i primi fondi SRI, negli Stati Uniti e in

---

<sup>1</sup> “Investimenti sostenibili, integrare analisi tradizionale e indicatori non finanziari: i casi ECPI e GS SUSTAIN”, Lucilla Tealdi, Egea.

Inghilterra, rispettivamente: nel 1929 nasce il *Pioneer Fund* e nel 1985 nasce il *Friends Provident*.

Di conseguenza ci sono stati dei veri e propri movimenti per supportare le idee sostenibili: come ad esempio durante la guerra del Vietnam molti studenti universitari statunitensi per sottolineare il loro dissenso, facevano in modo che i propri soldi non venissero investiti nelle aziende che operavano direttamente o indirettamente a sostegno della guerra.

Un'altra sfida dell'SRI è il mantenimento degli obiettivi strategici e l'abbattimento dei pregiudizi che si sono maturati nel tempo: per esempio, questi tipi d'investimento non portano a dei rendimenti economici nel tempo oppure spesso vengono confusi con le donazioni o ancora sono considerati degli investimenti di nicchia e difficili da definire perché soggettivi.

Un'altra intenzione della finanza sostenibile è la creazione di valore nel lungo periodo, cioè che i capitali generati siano utili sia alla società sia al sistema ambientale. La finanza sostenibile fa parte della più grande famiglia della finanza etica anche se quest'ultima tratta di investimenti diversi da quelli dello sviluppo sostenibile. Prevede, infatti, scelte di investimento su motivazioni religiose, ideologiche, politiche, le quali non sempre possono essere giudicate come prettamente sostenibili.

Le motivazioni per investire nel sostenibile sono principalmente due:

- da un lato si ricercano le convinzioni di carattere etico e le convinzioni ambientali e sociali delle attività su cui investire;
- dall'altra parte, l'attenzione ai temi socio – ambientali porta ad una probabilità di successo più alta nel medio – lungo termine.

L'obiettivo della mia tesi è quella di far comprendere che la razionalità economica non è caratterizzata solo da fini individualistici e autointeressati.

Per fare questo nel primo capitolo inizio con un *excursus* storico, analizzando le tappe principali di sviluppo del mercato dell'SRI e della dimensione del mercato, approfondendo in seguito i criteri di selezione d'investimento dell'SRI e i criteri ESG (*Environmental, Social, Governance*) e come l'SRI può influenzare le scelte aziendali.

Nei capitoli successivi, analizzerò concretamente gli effetti positivi dell'attuazione di una politica proattiva da parte di un'azienda (Inglass SPA), esplorando i bilanci sociali degli anni 2011, 2012, 2013 e proponendo delle soluzioni che l'impresa potrebbe applicare per avere rendimenti migliori e per avere dei risultati socio – ambientali favorevoli.

Infine, ho voluto vedere anche il punto di vista dell'investitore, ovvero di colui che sta “dietro le quinte” e che può influenzare il comportamento delle aziende nelle quali decide sia doveroso e necessario investire.

Ho approfondito il rapporto dialogico che si crea tra gestore di fondi d'investimento e responsabile aziendale: una vera e propria intervista attraverso la quale l'investitore capisce il grado di sincerità del proprio interlocutore, ovviamente il tutto dev'essere confermato da atti concreti sul campo.

Ho, inoltre, voluto analizzare sotto che forma i prodotti finanziari e sostenibili raggiungono i loro obiettivi come per esempio le polizze assicurative e i fondi pensione.

Così facendo ho voluto illustrare le diverse sfaccettature della finanza sostenibile, non solo da un punto di vista aziendale, ma anche dal punto di vista degli investitori tenendo conto delle sfide future, dei *trends*, dell'analisi dell'impatto ESG (*Environmental, Social, Governance*) e finanziario, della reattività societaria ed anche come rendere più sensibili i giovani a queste tematiche.

# CAPITOLO 1

## 1.1 Excursus storico sull' SRI

La nascita dell'SRI viene abitualmente fatta risalire nel momento in cui è nato il capitalismo industriale, ovvero con la rivoluzione industriale in Gran Bretagna, e con la nascita delle società per azioni negli Stati Uniti, tra la fine del Settecento e l'inizio dell'Ottocento.

Nel 1758, durante il “*Quakers Philadelphia Yearly Meeting*” i quaccheri<sup>2</sup> decisero di proibire ai propri membri qualsiasi forma di partecipazione economica che coinvolgesse la tratta degli schiavi o la guerra. Dal 1898, i quaccheri seguivano la filosofia del “*Peace, Simplicity, Integrity and Justice*” che li portò da subito a fare propri i principi dell'SRI.

Sempre nello stesso periodo i metodisti<sup>3</sup> introdussero dei principi di comportamento, che i propri fedeli dovevano seguire, nell'ambito dell'economia.<sup>4</sup>

Nel XVIII secolo, una figura importante fu il reverendo John Wesley (ritenuto il fondatore del metodismo) che con il suo sermone “*L'uso del denaro*”, espresse il suo dissenso nei confronti delle imprese che recavano danno al prossimo. Egli invitò a promuovere pratiche di business che evitavano industrie come la concia e la produzione di sostanze chimiche che potevano essere pericolose per la salute del lavoratore. Inoltre non raccomandò le imprese considerate “peccaminose”, cioè non rispettose della morale cristiana, come quelle produttrici di armi, tabacchi e liquori e il contrabbando. La Chiesa Metodista continuò con queste convinzioni attraverso *screening* positivi e negativi, analisi di *social impact*, in base all'attivismo degli *shareholder* fino agli anni 60.<sup>5</sup>

---

2 Quaccheri: fedeli del calvinismo puritano, movimento religioso nato in Inghilterra nel XVII secolo.

3 Metodisti: ramo del protestantesimo.

4 [Corporatewatch.org/magazine/54/summer-2013/ethical-investment-what-it-and-how-itworks-or-doesnt](http://Corporatewatch.org/magazine/54/summer-2013/ethical-investment-what-it-and-how-itworks-or-doesnt)

5 [Sustainability.thomsonreuters.com/2013/08/09/history-of-socially-responsible-investing-in-the-u-s/](http://Sustainability.thomsonreuters.com/2013/08/09/history-of-socially-responsible-investing-in-the-u-s/)

Il vero cambiamento si ottenne all'inizio del Novecento, grazie all'aumento della produttività delle aziende: in seguito alla crescita della meccanizzazione, infatti, vennero richiesti capitali sempre più importanti. Si passò così dalla figura dell'imprenditore come unico proprietario dell'impresa, ad un imprenditore – manager che gestiva l'organizzazione, non solo con i capitali propri, ma anche attraverso i capitali forniti dagli azionisti.

In questo modo, acquisirono sempre più importanza i mercati finanziari, nei quali venivano scambiati i titoli delle società. Il primo mercato finanziario di rilievo a livello mondiale è sicuramente quello di New York, paragonabile a quelli attuali ma con una regolamentazione molto più scarna.

Di grande importanza è sicuramente il fatto che affianco alla figura delle grandi banche, cominciarono ad affacciarsi, sul mercato pubblico, i piccoli risparmiatori che investivano i propri soldi in Borsa. Questo venne considerato un avvenimento molto importante perché rappresentò un elemento di sostegno della crescita industriale e di cambiamento sociale, nacque infatti così l'azionariato diffuso: la distribuzione della proprietà delle grandi società iniziò ad essere quotata tra i cittadini.

Tra il 1919 e il 1933, andava affermandosi negli Stati Uniti la cultura proibizionista che sosteneva il divieto della fabbricazione e della vendita di alcolici. Il senso di disapprovazione verso il consumo di alcol era molto profondo nella cultura americana, in particolare nel pensiero religioso protestante.

Il proibizionismo rappresenta una delle fasi più importanti dell'investimento etico che in questo caso non era spinto prettamente da motivi finanziari. Alcune Chiese Riformate richiedevano un certo tipo di comportamento ai propri devoti (come per esempio l'astinenza dall'alcol) e influenzavano in modo importante il mondo giuridico dell'epoca, tanto che il proibizionismo divenne legge con il XVIII emendamento e il Volstead Act. Coloro che si rispecchiavano nella cultura protestante, non consumavano alcolici e di conseguenza non investivano nelle aziende produttrici. Si applicava la tecnica chiamata di *esclusione* o di *screening negativo*: venivano considerati “non investibili” quei titoli di società che appartenevano a settori considerati moralmente non accettabili.

L'alcol non fu l'unico settore d'investimento etico, ma anche il tabacco, il gioco d'azzardo, la pornografia e le armi erano considerati criticabili da un punto di vista della moralità e venivano infatti chiamate *sin stocks* (azioni del peccato).



E' in questi anni che nasce il primo fondo etico: il “*Pioneer Fund*” e nacque nel 1928 negli Stati Uniti, più precisamente a Boston da un gruppo di ecclesiastici.

Era semplicemente un fondo costituito da organizzazioni religiose che miravano al non – investimento di aziende produttrici di tabacco, alcol e gioco d'azzardo.

Negli anni Settanta l'SRI, che inizialmente era materia perlopiù riservata ai movimenti religiosi, iniziò ad inserirsi anche nel mondo politico<sup>6</sup>.

L'inadeguatezza della popolazione nei confronti di un sistema socio – politico, nel quale non si sentivano più partecipi, facilitò la nascita di nuovi obiettivi nei programmi politici riguardanti il lavoro, la scuola, la sanità e il *welfare*.

La partecipazione degli Stati Uniti nella guerra del Vietnam costituì un altro momento importante per l'SRI. In molte università liberali statunitensi si formò un'alleanza tra progressisti e studenti con l'obiettivo di fare in modo che le *endowments*, dotazioni finanziarie delle università, e i fondi pensione del personale non venissero investiti in aziende produttrici di armamenti. In questo caso, l'approccio è di tipo politico e non religioso, ma segue sempre la metodologia di *screening negativo*.

In particolare, la pubblicazione della fotografia di una bambina vietnamita di 9 anni con la schiena bruciata dal napalm nel 1972, scatenò l'indignazione da parte di molte persone nei confronti della *Dow Chemical* (azienda chimica). Brandt, giornalista che scrisse molto a proposito di quella azienda, riportò che nell'anno successivo alla pubblicazione di quella fotografia, gli investimenti da parte degli *shareholders* crollarono da \$95.000 a \$90.000.

In questo periodo e con l'obiettivo proprio di evitare che alcuni soldi fossero investiti nelle aziende produttrici coinvolte nella guerra del Vietnam, Luther Tyson e Jack Corbett, ministri della Chiesa Metodista, fondarono nel 1971 il fondo “*Pax World*”: essi speravano di costituire una società nella quale i loro investimenti corrispondessero con i propri valori. Essi, infatti, non erano spinti solo dalla motivazione di non – investire nelle aziende produttrici di armamenti, ma decisero che i loro investimenti non dovevano supportare anche altri tipi di aziende coinvolte nella guerra, come ad esempio, quelle produttrici di napalm o dell' agente arancio (defoliante che venne irrorato su tutto il Vietnam).

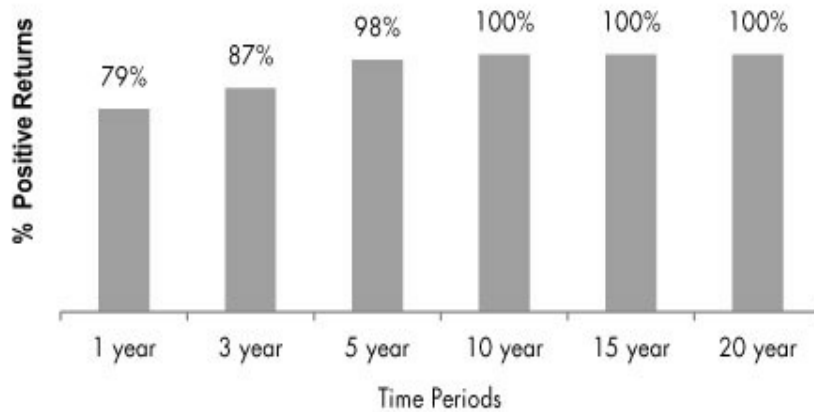
---

6 [assogestioni.it/index.cfm/3,154,563/04\\_futuro\\_valore.pdf](http://assogestioni.it/index.cfm/3,154,563/04_futuro_valore.pdf)

A questo proposito bisogna menzionare il “*Pax World Balanced Fund*”: questo fondo, anche ai nostri giorni, cerca di ottenere innanzitutto un profitto stabile nel tempo e di mantenere i principi originari, basati sui criteri ESG (*Environmental, Social and Governance*) e sulle idee pacifiste dei fondatori; in secondo luogo, ha l'obiettivo di aumento del capitale nel lungo periodo.<sup>7</sup>

Nel grafico sottostante viene rappresentato l'andamento del fondo, dal 10 agosto 1971 (data di emissione del fondo) al 31/3/2015.

Tabella 1: Percentage of rolling time periods since inception the Fund has generated positive returns for investors.



Fonte: Paxworld.com

Come si può vedere nel grafico, il fondo ha prodotto ritorni positivi nei primi 5 anni del 98%, nei successivi 10 – 15 – 20 anni del 100% dalla data di emissione. I cosiddetti “*rolling returns*” sono stati calcolati utilizzando Factset; il *rolling returns* è un ritorno continuo in uno specifico periodo di tempo.

*L'Apartheid* in Sudafrica rappresentò un altro momento importante che influenzò lo sviluppo dell'SRI. Nel 1971 Leon Sullivan, sacerdote battista e grande attivista per i diritti civili, entrò nel consiglio di amministrazione della General Motors e da quel momento avviò una lobby sulle grandi aziende statunitensi che operavano in Sudafrica convincendole a rifiutare la pratica *dell'Apartheid*.

<sup>7</sup> [paxworld.com/funds/pax-world-mutual-funds/balanced-fund](http://paxworld.com/funds/pax-world-mutual-funds/balanced-fund)

Per raggiungere questo suo obiettivo, Sullivan nel 1977 articolò una serie di principi (“*Principi di Sullivan*”)<sup>8</sup> secondo i quali le imprese americane operanti in Sudafrica dovevano adottare uguali comportamenti tra i diversi dipendenti.

In seguito al lancio di questi principi si susseguirono boicottaggi nei confronti delle grandi multinazionali coinvolte nell'*Apartheid*.

Il boicottaggio globale diede una grande spinta all'espansione degli investimenti socialmente responsabili, soprattutto negli Stati Uniti, i quali avevano una grande influenza negli investimenti in Sud Africa.<sup>9</sup>

L'approccio di Sullivan rappresentò qualcosa di innovativo perché non propose il “non – coinvolgimento” come era sempre successo, ma consigliò un atteggiamento attivo, che portò risultati molto più efficienti rispetto al “non – investimento”. Infatti, molte aziende americane, in seguito ai numerosi richiami per i comportamenti criticabili, dovettero cedere.

Da menzionare è sicuramente l'ICCR (*Interfaith Center on Corporate Responsibility*), fondata nel 1971 da rappresentanti religiosi protestanti che si sono uniti con l'obiettivo di dialogare con banche e imprese presenti in Sud Africa e coinvolte nell'*Apartheid*. Fino a quel momento, gli *shareholders* erano rappresentati da singoli investitori, come Gilbert Brothers, che si concentravano su temi di *governance*. In seguito, Paul Neuhauser propose il primo *shareholder* religioso su tema sociale, per conto della Chiesa Episcopale, a General Motors. La proposta prevedeva che fino a che l'*Apartheid* non fosse abolita, General Motors avrebbe ritirato i suoi investimenti: nasce in questo momento l'ICCR.

Da oltre 40 anni, l'ICCR è in continua crescita, infatti molti *shareholders* di tutto il mondo riconoscono positivo agire in coalizione con altri investitori che la pensano nello stesso modo a proposito di diverse pratiche aziendali dal punto di vista ambientale, sociale e di *governance*. Attualmente è composto da membri come banche, chiese e altre organizzazioni religiose, fondazioni, ed anche istituzioni con l'obiettivo comune di dare voce alla giustizia.<sup>10</sup>

Dal 1993, quando l'amministrazione De Klerk iniziò un percorso per far in modo che l'*Apartheid* terminasse, \$625 miliardi erano stati esclusi dagli investimenti sudafricani.

8 In seguito all'emanazione dei *Principi di Sullivan* iniziò un filone di certificazioni, con l'obiettivo di riconoscere la buona condotta degli enti privati (*Social Accountability 8000*)

9 [Corporatewatch.org/magazine/54/summer-2013/ethical-investment-what-it-and-how-it-works-or-doesnt](http://Corporatewatch.org/magazine/54/summer-2013/ethical-investment-what-it-and-how-it-works-or-doesnt)

10 [Iccr.org/about-iccr/history-iccr](http://Iccr.org/about-iccr/history-iccr)

Il modello di disinvestimento sudafricano venne seguito anche da altre realtà come per esempio il “*Sudan Divestment Task Force*” che venne istituito nel 2006 per mettere pressione al governo del Sudan di terminare con il genocidio e la violazione dei diritti umani nella regione del Darfur.

Quando la pressione pubblica divenne maggiore, nel 2007 il Congresso degli Stati Uniti approvò il “*Sudan Accountability and Divestment Act*”, il quale autorizzava il governo locale a non investire negli *assets* delle compagnie che facevano business in Sudan e vietava al governo statunitense di contrarre con queste realtà. Nel giugno del 2010, 35 Stati statunitensi limitarono gli investimenti con il Sudan e \$3,5 miliardi di *assets* furono disinvestiti o congelati da ben 67 compagnie.

Negli anni a seguire cominciarono a nascere i primi fondi etici più importanti; come detto in precedenza, il primo fondo etico fu il “*Pioneer Fund*” del 1928. Attualmente è il terzo fondo più vecchio degli Stati Uniti

Nel 1985 la *Friends Provident* costituì il primo fondo etico inglese, lo *Stewardship Fund*, il quale utilizzava criteri di esclusione sulle aree di business come armi, tabacco, alcol, pornografia, gioco d'azzardo.

In Italia, solamente nel 1997 grazie al Banco San Paolo, si vede nascere il primo fondo che riesca a collegare le esigenze della finanza con l'etica, anche a livello *retail*.

## 1.2 Cosa vuol dire investimento sostenibile e responsabile

*“Investimento Sostenibile e Responsabile mira a creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso attraverso una strategia d'investimento orientata al medio – lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo”.*<sup>11</sup>

Gli elementi fondamentali che si trovano in questa definizione sono innanzitutto l'orizzonte temporale che in questo caso è di medio – lungo periodo e l'integrazione, o meglio, l'affiancamento all'analisi finanziaria, di indicatori sociali, ambientali e di *governance*, con l'obiettivo di creare valore. Siccome si tratta di investimenti, il valore considerato in primo luogo è di tipo economico – finanziario, con l'obiettivo di migliorare il rapporto rischio – rendimento, ma parlando d'investimento sostenibile e responsabile si dà uguale importanza anche al valore sociale, ambientale e di *governance*.

Si cerca di mirare alla soddisfazione non solo delle imprese, ma anche del privato, senza dimenticarsi della performance economico – finanziaria.

Queste tre dimensioni, in inglese *Environment, Social e Governance – ESG*, contribuiscono a rendere un'impresa più sostenibile nel settore in cui opera.

Questo tipo di investimento ha due facce:

- conciliazione della scelta valoriale e della scelta d'investimento: diversi studi hanno provato che una scelta d'investimento guidata dai criteri ESG entrano in contatto soprattutto con un certo tipo d'investitore;

---

<sup>11</sup> Posizione ufficiale del Forum per la Finanza Sostenibile, frutto del processo di consultazione del Gruppo di Lavoro creato dal Forum e coordinato da Franca Perin, membro del Consiglio del Forum e Head of SRI di Generali Investments Europe.

- miglioramento del rapporto rischio/rendimento: il quale, però, necessita di ulteriori verifiche, in quanto è ancora un elemento discutibile.

Gli investimenti sostenibili e responsabili si portano dietro alcuni pregiudizi che derivano dall'origine degli investimenti etici. Questi infatti nascono nelle comunità religiose nell'Ottocento per evitare che i propri fedeli si comportassero in modo da loro considerato peccaminoso, come ad esempio l'uso di alcol o tabacchi, e di conseguenza cercavano di non investire nelle imprese produttrici.

I pregiudizi principali sono:

- scegliere l'investimento sostenibile significa non avere una parte del ritorno finanziario corrispondente, come se esistesse un *trade – off* tra sostenibilità e la performance finanziaria;
- la riduzione dell'universo investibile, in conseguenza ai diversi vincoli che vengono imposti a chi gestisce gli assets, accresce il rischio e diminuisce il risultato finanziario;
- l'investimento SRI viene considerato di nicchia soprattutto da chi crea e gestisce fondi d'investimento, cioè una scelta che solo in pochi possono permettersi perché devono possedere prodotti SRI, che nonostante siano originali, nella realtà è un tipo d'investimento residuale;
- i criteri etici sono soggettivi e difficili da definire, infatti quello che può ritenersi etico per un soggetto non può ritenersi tale per un altro e viene considerato come fonte di discussione;
- l'investimento responsabile è solo marketing, cioè solo immagine e non presenta niente di significativo.

### 1.2.1 Criteri SRI

Con l'aumentare dell'offerta dei prodotti SRI anche l'applicazione dei criteri diventa importante. Infatti, non si può solo considerare il metodo dell' *esclusione* e del *non – coinvolgimento* di un'impresa perché opera in un certo settore, ma può avvenire anche nei confronti di un'azienda che pratica in settori non controversi, ma si comporta in modo criticabile. Quindi, i criteri di selezione da parte dei gestori per decidere in che aziende investire sono diversi e numerosi<sup>12</sup>.

### 1.2.2 Selezione per esclusione

“Come faccio ad investire responsabile e sostenibile?”

Secondo questo tipo di selezione, parto dal mio universo di idee ed escludo tutte le società che operano in settori per me inaccettabili. In Europa, ma anche in Italia, molti investitori istituzionali e gran parte di quelli individuali escludono dai loro investimenti i produttori di mine anti – uomo e bombe a grappolo.

Questa tipologia di selezione può riguardare anche settori come il chimico o il petrolifero perché non sono considerati sostenibili, oppure anche di altri settori non ritenuti controversi, come ad esempio quello dell'alimentazione, se attuano dei comportamenti poco raccomandabili.

L'utilizzo di uno *screening* negativo è semplice e richiede una valutazione oggettiva, solitamente si basa sul confronto di un mondo oggettivo e potenzialmente investibile e una cosiddetta *black list*. Anche i settori che abitualmente vengono esclusi *tout court* come quello degli armamenti presentano delle situazioni ambigue, infatti, le armi vengono utilizzate sia come offesa, ma anche come difesa personale, quindi sorge il dubbio di come comportarsi in quest'ultima situazione. Lo stesso problema si può presentare con aziende tecnico – informatiche che prestano prodotti o servizi indirettamente collegati all'utilizzo di sistemi missilistici.

---

12 [assogestioni.it/index.cfm/3,154,563/04\\_futuro\\_valore.pdf](http://assogestioni.it/index.cfm/3,154,563/04_futuro_valore.pdf)

Anche nel settore dell'alcol, si possono riscontrare delle controversie: per esempio, seguendo alla lettera il principio di esclusione, bisognerebbe respingere anche tutte le compagnie aeree o i supermercati che a tutti gli effetti distribuiscono alcolici, ma nell'immaginario collettivo non vengono considerati sostenitori del vizio.

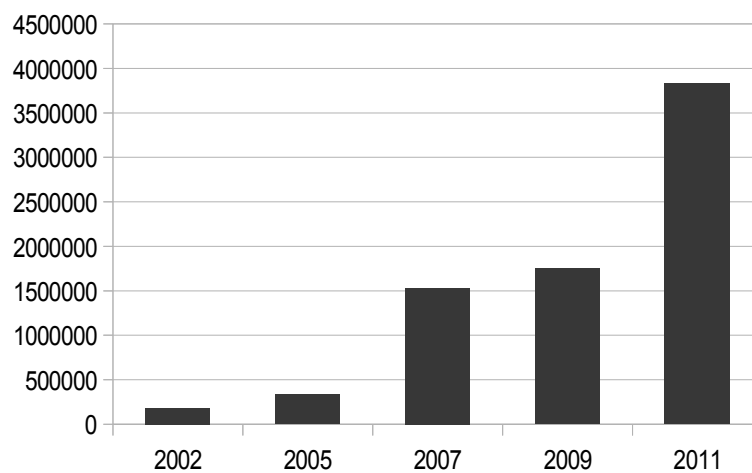
Con questo criterio si dà maggiore importanza ai valori morali e non a quelli finanziari: il portafoglio investibile si riduce di poco, ma l'investitore risulta coerente con i propri principi. E' possibile anche escludere dai propri investimenti interi settori industriali, come ad esempio la produzione di armamenti *tout court*.

I criteri che generalmente sono presi in considerazione per lo *screening* negativo sono molteplici e il più delle volte anche in contrasto tra loro: questo dipende dal tipo di responsabilità sociale dell'impresa e dalla propria cultura, e anche dalle contingenze del momento. Decisioni di tipo morale tendono ad escludere le imprese che svolgono le seguenti attività:

- producono alcol o tabacco;
- sono coinvolte in attività come pornografia o gioco d'azzardo;
- producono o commerciano armamenti;
- utilizzano l'ingegneria genetica;
- producono organismi geneticamente modificati;
- praticano test su animali;
- violano diritti umani;
- non applicano chiare regole di *corporate finance*;
- non possiedono un codice etico che regola l'operato dell'impresa soprattutto nei Paesi in cui è presente una tipologia di governo dittatoriale;
- attività come il settore petrolifero, chimico, automobilistico o nucleare.



*Tabella 2: Growth of Exclusions Investments in Europe*



Fonte: Eurosif

*Tabella 3: Growth of Exclusions Investments by Country*

	<b>€Mn Exclusions</b>		<b>CAGR</b>
<b>Country</b>	2009	2011	2009-11
Austria	€ 1.336,00	€ 8.195,00	147.7%
Belgium	€ 125.027,00	€ 96.736,00	-12.0%
Denmark	€ 143.951,00	€ 244.227,00	30.3%
Finland	€ 58.695,00	€ 83.637,00	19.4%
France	€ 16.716,00	€ 15.975,00	-2.2%
Germany	€ 8.893,00	€ 618.248,00	733.8%
Italy	€ 308.628,00	€ 446.790,00	20.3%
Netherlands	€ 368.975,00	€ 665.108,00	34.3%
Norway	€ 378.975,00	€ 665.108,00	34.3%
Poland	€ 1.076,00	€ 1.174,00	4.5%
Spain	€ 27.611,00	€ 56.226,00	42.7%
Sweden	€ 216.052,00	€ 339.754,00	25.4%
Switzerland	€ 12.107,00	€ 429.194,00	495.4%
UK	€ 82.307,00	€ 273.180,00	82.2%
Europe	€ 1.749.432,00	€ 3.829.287,00	47.9%

Fonte: Eurosif

### 1.2.3 Criteri positivi (di inclusione)

Dalla seconda metà degli anni Novanta nascono i criteri positivi che, a differenza di quelli negativi di esclusione, tendono a premiare le imprese che si dimostrano più proattive verso la sostenibilità.

I criteri di inclusione si basano sui rapporti che le imprese hanno con i propri *stakeholders*, ovvero quei soggetti che contribuiscono alla creazione di valore dell'impresa e ne subiscono le conseguenze.

Con questo tipo di approccio si abbandona il “tradizionale” criterio negativo di esclusione e si comincia a premiare le aziende che accettano le sfide della sostenibilità e che contribuiscono a perseguire un sistema economico più equo e compatibile con l'ambiente e quindi le politiche e le prassi di responsabilità sociale delle imprese rappresentano un esempio da seguire.

Gli investitori integrano le proprie informazioni con i criteri ESG e poi viene dato un *rating*, necessario per poi stabilire chi sia il migliore.

La scelta del tipo di metodologia di screening da adottare, se positivo o negativo oppure se ambientale, sociale o economico, dipende dalle esigenze dell'investitore stesso. Egli infatti può decidere se concentrarsi solo su alcune tematiche anziché su altre e può decidere anche il tipo di approccio con uno screening negativo, positivo o entrambi.

Questo approccio viene in gergo chiamato *best in class* perché prevede la selezione dei *best performer* o delle imprese con i *trend* di miglioramento più forti, identificati attraverso un'analisi ESG.<sup>13</sup> Si ritiene infatti una necessità premiare le aziende che all'interno del proprio settore spiccano per le politiche e le regole più evolute. Allo stesso tempo, secondo questo criterio anche le imprese ritenute più dannose sono indispensabili per il sistema economico e non è utile eliminarle o ignorarle.

In questo tipo di selezione vengono individuate quelle imprese che si distinguono per l'alto livello di responsabilità sociale. Generalmente i criteri di inclusione si basano sui rapporti con i diversi *stakeholders*: ad esempio come, le comunità presso cui operano (donazioni, ascolto e coinvolgimento degli attori locali), gli azionisti (*corporate governance*, programmi di *stock option*, separazione dei ruoli, diritto di voto ...), i clienti (qualità e sicurezza dei servizi e dei prodotti), i dipendenti (salute e sicurezza sul

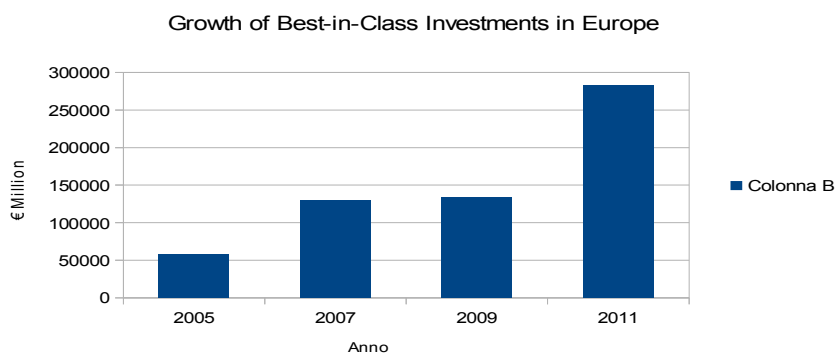
---

<sup>13</sup> [Settimanasri.it/wp-content/uploads/2013/02/130212-Glossario.doc](http://Settimanasri.it/wp-content/uploads/2013/02/130212-Glossario.doc)

lavoro, democrazia, formazione, flessibilità ...), l'ambiente (comunicazione ambientale, politiche rivolte alla protezione ambientale, conformità alla legge, selezione dei fornitori ...), i fornitori e i sub fornitori (procedure per la selezione, rispetto dei diritti umani, civili e sindacali nei Paesi in via di sviluppo ...).

La metodologia di *screening* dipende dalle esigenze dell'investitore stesso, il quale può decidere che tipo di selezione utilizzare cioè se di tipo positivo o negativo oppure quali criteri (ambientale, sociale, etico). Egli può scegliere se concentrarsi su un unico tipo di tematica o se decidere d'integrarne più di una, o se adottare un tipo di selezione positivo o negativo.

Tabella 4: *Growth of Best-in-Class Investments in Europe*



Fonte: Eurosif

Tabella 5: Growth of Best-in-Class Investments by Country

€Mn	Best in class/Positive Screens		CAGR
Country	2009	2011	2009-11
Austria	€ 1.314,00	€ 3.009,00	51.3%
Belgium	€ 10.530,00	€ 7.834,00	-13.7%
Denmark	€ 3.335,00	€ 127,00	-80.5%
Finland	€ 24.453,00	€ 24.798,00	0.7%
France	€ 49.406,00	€ 115.309,00	52.8%
Germany	€ 8.586,00	€ 13.115,00	23.6%
Italy	€ 1.829,00	€ 3.422,00	36.8%
Netherlands	€ 1.046,00	€ 1.120,00	3.5%
Norway	€ 2.093,00	€ 1.117,00	-27.0%
Poland	€ 0,00	€ 13,00	nc
Spain	€ 1.100,00	€ 1.558,00	19.0%
Sweden	€ 8.800,00	€ 86.134,00	212.9%
Switzerland	€ 13.080,00	€ 23.093,00	32.9%
UK	€ 7.383,00	€ 2.559,00	-41.1%
Europe	€ 132.956,00	€ 283.206,00	45.9%

Fonte: Eurosif

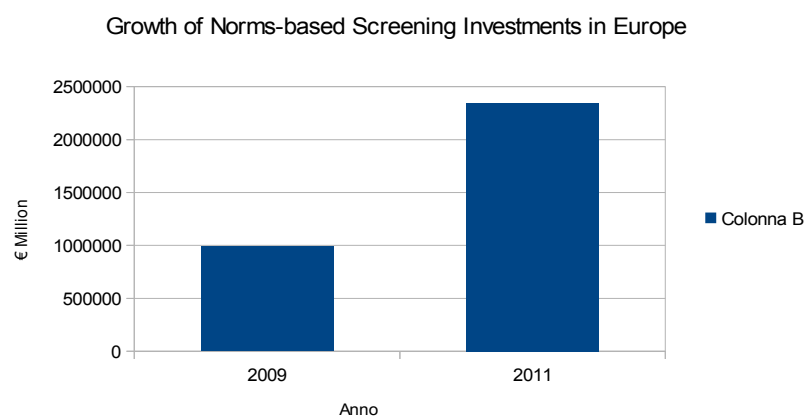
#### 1.2.4 Selezione per convenzioni internazionali

Secondo questa selezione vengono escluse le società che non rispettano determinate convenzioni internazionali, principalmente i diritti umani e i diritti dei lavoratori. Ad esempio quelle definite in sede OCSE, ONU oppure agenzie come ad esempio ILO, UNEP, UNICEF, UNHCR, Global Compact.

In questo caso, ci si sposta maggiormente verso il rischio reputazionale perché le aziende che non rispettano i diritti umani possono essere oggetto di campagne che intaccano il loro *brand value*.

Questo tipo di selezione comprende anche un approccio basato sulla sovra/sottopesatura di titoli o *engagement*.

Tabella 6: Growth of Norms-based Screening Investments in Europe



Fonte: Eurosif

Tabella 7: Growth of Norms-based Screening Investments by Country

€Mn	Norms-based screening		CAGR
Country	2009	2011	2009-11
Austria	€ 1.465,00	€ 3.862,00	62.4%
Belgium	€ 23.478,00	€ 19.744,00	-8.3%
Denmark	€ 143.917,00	€ 213.906,00	21.9%
Finland	€ 62.850,00	€ 62.336,00	-0.4%
France	€ 17.256,00	€ 679.566,00	527.5%
Germany	€ 6.616,00	€ 11.255,00	30.4%
Italy	€ 2.352,00	€ 314.248,00	1056.0%
Netherlands	€ 125.264,00	€ 166.359,00	15.2%
Norway	€ 372.056,00	€ 550.843,00	21.7%
Poland	€ 2,00	€ 13,00	151.2%
Spain	€ 755,00	€ 1.119,00	21.7%
Sweden	€ 214.435,00	€ 259.346,00	10.0%
Switzerland	nm	€ 192,00	nc
UK	€ 18.310,00	€ 63.520,00	86.3%
Europe	€ 988.756,00	€ 2.346.308,00	54.0%

Fonte: Eurosif

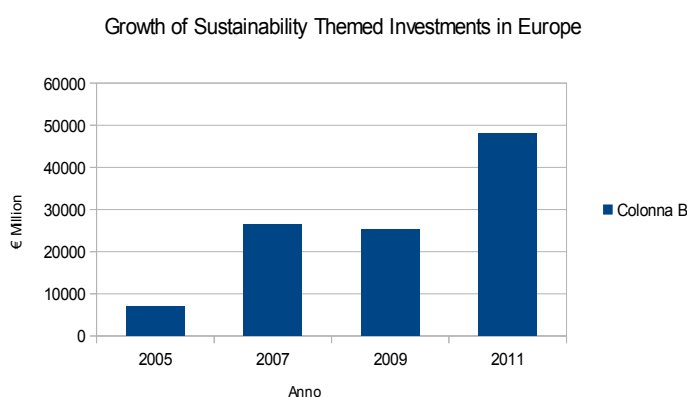
## 1.2.5 Investimenti tematici

L'obiettivo di questi investimenti è quello di scegliere un tema di sostenibilità e investire nelle aziende che in quell'ambito abbiano una migliore valutazione per qualità di politiche ambientali, politiche sociali e politiche di *governance*. Soprattutto quelle che vengono considerate le migliori nei settori analizzati e che si pensi siano destinate a crescere nel futuro.

Vengono comprese anche le aziende che contribuiscono alla soluzione di sfide ambientali o sociali, quindi non solo un semplice approccio settoriale.

Dal 2008, per rientrare nell'ambito SRI, per questi fondi è richiesta una profonda analisi degli elementi ESG.<sup>14</sup>

Tabella 7: Growth of Sustainability Themed Investments in Europe



Fonte: Eurosif

---

<sup>14</sup> “Creare valore a lungo termine: conoscere, promuovere e gestire l'investimento sostenibile e responsabile”; a cura di Davide Dal Maso e Giorgio Fiorentini

Tabella 8: Growth of Sustainability Themed Investments by Country

€Mn	Sustainability themed		CAGR
Country	2009	2011	2009-11
Austria	€ 129,00	€ 56,00	-33.9%
Belgium	€ 595,00	€ 367,00	-21.5%
Denmark	€ 0,00	€ 43,00	nc
Finland	€ 0,00	€ 322,00	nc
France	€ 3.279,00	€ 623,00	-56,40%
Germany	€ 2.995,00	€ 4.523,00	22.9%
Italy	€ 987,00	€ 1.051,00	3.2%
Netherlands	€ 3.324,00	€ 19.914,00	144.8%
Norway	€ 0,00	€ 676,00	nc
Poland	€ 0,00	€ 0,00	nc
Spain	€ 0,00	€ 107,00	nc
Sweden	€ 0,00	€ 396,00	nc
Switzerland	€ 9.508,00	€ 11.079,00	7.9%
UK	€ 4.544,00	€ 8.932,00	40.2%
Europe	€ 25.361,00	€ 48.090,00	37.7%

Fonte: Eurosif

### 1.2.6 Engagement

Metodo che utilizza la leva dell'investimento finanziario allo scopo di dare un orientamento in materia di responsabilità ambientale e sociale alle procedure delle imprese partecipate.

In italiano il termine *engagement* viene tradotto con “azionariato attivo” che si riferisce però ad una modalità di relazione dell'impresa partecipante. L'*engagement* comprende qualcosa di molto più ampio.

Esso può essere considerato una forma di coinvolgimento e pressione nei confronti di una società e questo può avvenire con diversi approcci:

- *comunicazione delle politiche*: comunicazione all'impresa della politica d'investimento;
- *contatto diretto con il manager*: si attua attraverso incontri periodici con i rappresentanti delle imprese partecipate. Questo è il percorso che viene più utilizzato;
- *supporto*: si chiarisce attraverso suggerimenti a proposito dei temi sulla responsabilità sociale d'impresa;

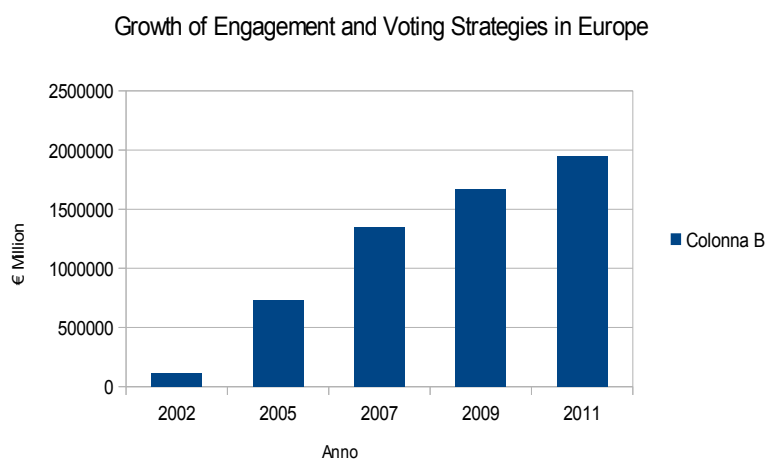
- *esercizio dei diritti*: partecipazione attiva alle assemblee degli azionisti e la presentazione di risoluzioni.

L'analisi di alcune esperienze mette in luce che la strada più utilizzata è quella degli incontri periodici e saltuari con il *management* delle società.

L'*engagement* è un'attività che dev'essere intrapresa dopo un'attenta analisi della strategia che si vuole attuare, bisogna individuare quali sono le problematiche da proporre alle imprese e concentrare le implicazioni delle diverse opzioni possibili.

Se l'*engagement* non è ben strutturato non avrà l'efficacia che si desidera.

Tabella 9: *Growth of Engagement and Voting Strategies in Europe*



Fonte: Eurosif



Tabella 10: Growth of Engagement and Voting Strategies by Country

Country	2009	2011	2009-11
Austria	€ 963,00	€ 1.191,00	11.2%
Belgium	€ 20.371,00	€ 19.586,00	-1.9%
Denmark	€ 41.792,00	€ 187.718,00	111.9%
Finland	€ 31.551,00	€ 44.870,00	19.3%
France	nm	nm	nc
Germany	€ 9.190,00	€ 7.927,00	-7.1%
Italy	€ 317,00	€ 18.531,00	664.1%
Netherlands	€ 307.487,00	€ 472.019,00	23.9%
Norway	€ 195.200,00	€ 55.652,00	-46.6%
Poland	€ 0,00	€ 0,00	nc
Spain	€ 3.112,00	€ 11.094,00	88.8%
Sweden	€ 118.760,00	€ 137.660,00	7.7%
Switzerland	€ 3.461,00	€ 4.946,00	19.5%
UK	€ 936.269,00	€ 989.211,00	2.8%
Europe	€ 1.668.473,00	€ 1.950.406,00	8.1%

Fonte: Eurosif

### 1.2.7 Impact Investing

Nel 2007 il “*The Rockefeller Foundation's Bellagio Center*” definì l' *Impact Investing* come un investimento con l'obiettivo di generare sia un ritorno finanziario, sia un ritorno ambientale o sociale.<sup>15</sup>

In questo caso l'investimento è sbilanciato verso il ritorno sociale, gli investimenti stessi sono infatti più specifici e l'obiettivo principale è la creazione di valori sociali o ambientali più tangibili.

Il vincolo di realizzare un profitto positivo è sempre presente e ritenuto importante, ma in più c'è l'obiettivo di creare un impatto sociale o ambientale positivo quantificabile.

<sup>15</sup> [Rockerfellerfoundation.com/our-work/initiatives/innovative-finance/](http://Rockerfellerfoundation.com/our-work/initiatives/innovative-finance/)

Questa tipologia considera di solito investimenti su progetti specifici: non si tratta di donazioni filantropiche perché il capitale rimane in mano all'investitore ed è previsto un ritorno finanziario, ma il fine principale è il ritorno ambientale o sociale.

Si possono far rientrare in questa categoria la microfinanza, l'investimento di comunità, il *social business*, i fondi per l'imprenditorialità.

### 1.2.8 *Integrazione*

Il bilancio d'esercizio si basa tradizionalmente sulle principali variabili economico – finanziarie, ma questi dati descrivono solo in parte l'impresa che viene analizzata perché si trattano perlopiù di dati quantitativi e non qualitativi. Molti aspetti, infatti, non vengono spesso presi in considerazione, soprattutto quei dati che sono intangibili, come per esempio il capitale umano presente in azienda.

Parlando del capitale umano, tutti riconoscono l'importanza di avere collaboratori e dipendenti qualificati e attenti: ciò rappresenta senza alcun dubbio un vantaggio competitivo, ma questo dato non rientra nelle informazioni societarie necessarie.

Gli analisti finanziari si affidano ai bilanci economico – finanziari dando meno importanza a quelli sociali o di sostenibilità.

Ma con il tempo si è dimostrato che l'analisi della sostenibilità possa far aumentare il valore delle informazioni a disposizione e per questo motivo spesso le gestioni SRI hanno registrato risultati finanziari superiori a quelle tradizionali.

Per questo motivo si ritiene opportuno arricchire il “tradizionale” bilancio con elementi tipici dell'SRI: questo aiuta a rendere più “responsabile” il mercato.

Il problema principale dell'integrazione non risiede nella qualitatività delle informazioni, ma nella accessibilità delle informazioni disponibili, analizzabili e riassumibili in indicatori chiari.

Per quanto riguarda il contesto ambientale, è possibile recuperare informazioni numeriche che siano confrontabili e valutabili: le emissioni dannose, la percentuale di energia utilizzata o il livello di consumi sono quantificabili. Nel *reporting* ambientale l'esito della sostenibilità è standardizzato mediante indicatori di *performance*.

Nell'ambito sociale la faccenda è più complicata. Infatti se si dovesse misurare la sostenibilità sociale di uno Stato si potrebbero utilizzare indicatori come il reddito medio degli abitanti, il rispetto dei diritti umani, la bontà della *governance* e il rispetto delle diversità.

Ma nel caso di un'azienda specifica?

Gli studiosi Calcaterra e Perrini individuano quattro tipologie di selezione degli investimenti sulla base di una valutazione etica, costruiti attraverso il ricorso del numero delle imprese oggetto della valutazione e il numero di parametri osservati.

Da questa combinazione si ottengono quattro metodi:

*Tabella 11: I quattro approcci alla valutazione etica*

	<b>UN'IMPRESA</b>	<b>PIU' IMPRESE</b>
<b>UN PARAMETRO</b>	BOICOTTAGGIO	PROSCRIZIONE
<b>PIU' PARAMETRI</b>	VALUTAZIONE	RATING ETICO

Fonte: Calcaterra, Giorgieri, Perrini, Op.Cit.

Nel caso di un parametro e di un'impresa si parla di boicottaggio: l'eventuale esclusione o inclusione della società in questione si basa solamente sulla variabile presa in esame. Questo parametro però può anche escludere imprese virtuose che non soddisfano le caratteristiche volute dal valutatore.

Nel caso di un parametro e più imprese si parla di liste di proscrizione, le quali sono uno strumento per escludere le aziende coinvolte in precisi settori di business.

Il terzo approccio, detto valutazione, è un tipo di operazione basato su una singola impresa ma su più parametri. Si tratta di un metodo complesso e dispendioso, ma il pregio è che dà la possibilità di identificare una procedura standard applicabile a molte altre aziende.

L'ultimo approccio detto "rating etico" è sicuramente l'approccio più completo perché prende in considerazione più imprese e più parametri.

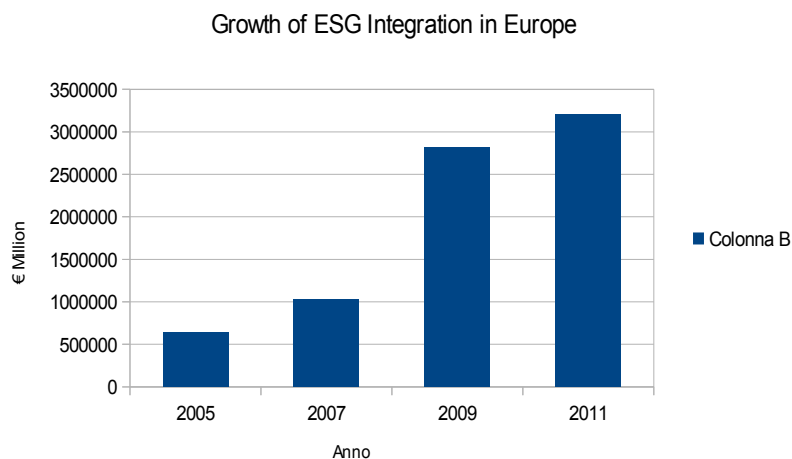
Nell' ultimo decennio il numero di imprese che utilizzano il bilancio integrato è aumentato in modo consistente.

Grandi cambiamenti si sono ottenuti in campo normativo, con l'introduzione della direttiva Europea 2003/51/CE (*Modernisation Directive*) che ha imposto l'utilizzo di indicatori *non – financial* e di informazioni socio – ambientali.

Con questa direttiva non sono ancora state comprese pienamente il tipo di informazioni non – finanziarie che devono essere riportate: le società quotate hanno dato maggiore risalto alle informazioni di tipo socio – ambientale riguardanti le attività svolte e gli obiettivi raggiunti, invece minore importanza sono state date a quelle informazioni sempre socio – ambientali, ma riferenti al controllo, alle situazioni non conformi alla legge, al dialogo con gli *stakeholder*, i rischi e le aspettative future.

A livello europeo c'è un'ampia libertà per decidere quali tipo di informazioni possono essere utilizzate, di conseguenza si verifica un'ampia asimmetria informativa nei confronti di coloro che forniscono le informazioni.

Tabella 12: Growth of ESG Integration in Europe



Fonte: Eurosif

Tabella 13: Growth of ESG Integration by Country

€ Mn	ESG Integration		CAGR
Country	2009	2011	2009-11
Austria	€ 0,00	€ 108,00	nc
Belgium	€ 47.275,00	€ 13.830,00	-45.9%
Denmark	€ 83.583,00	€ 40.027,00	-30.8%
Finland	€ 24.963,00	€ 20.715,00	-8.9%
France	€ 1.800.000,00	€ 1.804.781,00	0.1%
Germany	€ 0,00	€ 11.424,00	nc
Italy	€ 317,00	€ 446,00	18.5%
Netherlands	€ 274.385,00	€ 542.156,00	40.6%
Norway	€ 32.400,00	€ 23.206,00	-15.4%
Poland	€ 0,00	€ 13,00	nc
Spain	€ 2.086,00	€ 7.302,00	87.1%
Sweden	€ 83.512,00	€ 34.897,00	-35.4%
Switzerland	nm	€ 7.509,00	nc
UK	€ 461.985,00	€ 697.692,00	22.9%
Europe	€ 2.810.506,00	€ 3.204.107,00	6.8%

Fonte: Eurosif

Tabella 14: Classificazione dell'SRI in base agli approcci

1	Selezione per esclusione	Esclusione di titoli o di settori basata su valori decisi dall'investitore. Di solito vengono escluse quelle aziende che producono mine anti – uomo, bombe a grappolo o armamenti in generale. Ma anche aziende produttrici di tabacco, alcol e materiale pornografico.
2	Selezione per convenzioni internazionali	Vengono selezionati i titoli sulla base del rispetto delle regole o di standard internazionali.
3	Selezione per inclusione	Integrazione dei criteri ESG insieme a quelle tipicamente finanziarie nel processo generale d'investimento.
4	Investimenti tematici	Comprende la selezione di imprese che contribuiscono alla soluzione di sfide ambientali o sociali, quindi non solo approccio di settore.
5	Engagement	Attività di relazione con le imprese e l'esercizio del diritto di voto. Finalizzato ad influenzare il comportamento dell'emittente o ad aumentare il grado di trasparenza.
6	Impact investing	Investimento progettato per creare un impatto ambientale o sociale misurabile, mantenendo un potenziale ritorno finanziario positivo. Non si tratta di donazioni filantropiche perché il capitale rimane nelle mani dell'investitore ed è atteso un ritorno finanziario, ma l'obiettivo principale è il ritorno ambientale e sociale.

Fonte: schema della classificazione Eurosif (2012)

## 1.3 Criteri ESG

L'acronimo ESG (*Environmental, Social and Governance*) è un termine utilizzato nei mercati finanziari per indicare tutti quei fattori esterni come la salvaguardia ambientale, la sicurezza, la salute sul lavoro e il rispetto dei diritti umani.

Negli ultimi anni si è iniziato a valutare e misurare gli standard ESG nelle *performance* economiche delle aziende.

Prendendo in considerazione questi criteri, emergono due aspetti importanti:

- da un lato i rischi causati da un uso sbagliato dei criteri ESG;
- dall'altro le opportunità che questi stessi possono offrire.

I criteri ESG sono importanti per comunicare alcune informazioni in merito alla strategia, non solo quelli di carattere economico – finanziario, ma in particolare i risultati che riguardano il sistema di *governance* e quelli nel contesto socio – ambientale.

Sono necessari, inoltre, agli investitori istituzionali per capire se l'impresa sta creando relazioni di lungo termine oppure se sta sostenendo eccessivi rischi.

Dà, inoltre, la possibilità anche ai clienti, agli organi di controllo e ai dipendenti di dare un giudizio ai risultati socio – ambientali.

Le problematiche che riguardano gli indicatori ESG sorgono nel momento della misurazione, cioè quanto, in termini numerici, contribuiscono al raggiungimento di *performance* economiche migliori e anche per quanto riguarda gli impatti ambientali e sociali.

Per la maggior parte dei criteri ESG non esiste una definizione precisa e non è lampante il collegamento tra i risultati economici e la sua capacità di creare valore e il riscontro sulla strategia, i rischi e il valore del mercato nel medio – lungo termine.

Le sfide da cogliere sono:

- da parte delle organizzazioni, quella di spiegare quali siano le conseguenze positive e quali siano gli investimenti delle risorse intangibili e il loro impatto economico;
- da parte degli analisti, la capacità di fondere queste informazioni nei modelli finanziari;
- da parte di entrambi, l'utilizzo di un sistema di classificazione per facilitarne la comunicazione.

Le aziende che si comportano in modo non sostenibile vengono lentamente obbligate a migliorare il loro comportamento per non rischiare di venir escluse dal mercato.

Si sta, infatti, cercando una forma di *compliance* dei criteri ESG che vada oltre alle semplici intenzioni, ma che renda i processi aziendali sostenibili e che riduca le esternalità negative.

Per la valutazione e la comprensione degli impatti degli indicatori ESG è importante la comunicazione tra le aziende e gli analisti finanziari responsabili delle performance ambientali, sociali e di *governance*.

E' indispensabile che le aziende e gli analisti capiscano la relazione tra i fattori ESG e i *driver* finanziari del valore, come la crescita del fatturato, la riduzione dei costi, l'aumento del flusso di cassa.

Il problema più importante riguarda la loro valutazione, per questo motivo vengono utilizzati due principali tipi di indicatori delle *performance*, i cosiddetti *lagging indicators* e i *leading indicators*.

I primi danno la possibilità di misurare il raggiungimento degli obiettivi definiti. Ciononostante questi indicatori non sono sufficienti, ma devono sempre essere affiancati ai *driver* delle *performance* per comprendere il modo in cui l'obiettivo sia stato raggiunto.

Se i *lagging indicators* si trovano ad un basso livello significa che l'impresa è incapace

di raggiungere gli obiettivi economici anche in presenza di investimenti in risorse intangibili.

I secondi, invece, indicano che cosa deve fare il management per creare valore in un futuro: possono essere definiti come anticipatori del successo. Se questi indicatori sono elevati indicano un futuro miglioramento delle *performance* finanziarie.

Gli investimenti in criteri ESG generano benefici economici, ambientali e sociali sul lungo termine. Alcune volte i managers decidono di non sostenere queste tipologie di investimenti perché se vengono inadeguatamente comunicate possono provocare un impatto negativo anche sui titoli azionari di breve termine.

Come detto in precedenza, l'orizzonte temporale, in questo caso *forward – looking*, è uno dei problemi più importanti anche a causa della volatilità dei mercati.

Attualmente, le previsioni che vengono fatte dagli analisti sono di sei mesi e la predizione fino a due mesi è ritenuta esagerata.

Per comunicare in modo efficiente gli indicatori ESG e per far comprendere anche il valore dei progetti sociali e ambientali, bisogna specificarne le caratteristiche degli indicatori stessi e comunicarle in modo efficiente.

Una comunicazione trasparente, che riguardi sia i criteri finanziari sia quelli non finanziari, rappresenta un vantaggio competitivo perché diminuisce l'asimmetria informativa e aumenta l'efficienza dei mercati finanziari, con conseguenze positive per gli *stakeholders*.



Tabella 15: Quadro riepilogativo degli aspetti esaminati in un'analisi ESG

<p><b>Sfera ambientale</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aria (tra cui cambiamenti climatici)</li> <li>• Acqua</li> <li>• Suolo</li> <li>• Biodiversità</li> <li>• Risorse naturali</li> <li>• Energia</li> <li>• Rifiuti</li> </ul>	<p><b>Sfera sociale</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diritti umani</li> <li>• Sviluppo del capitale umano</li> <li>• Attrazione dei talenti</li> <li>• Pari opportunità</li> <li>• Salute e sicurezza</li> <li>• Gestione responsabile della catena di fornitura</li> <li>• Coinvolgimento e relazioni con la comunità</li> <li>• Sviluppo socio-economico</li> <li>• Filantropia</li> </ul>	<p><b>Sfera governance</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indipendenza</li> <li>• Remunerazione</li> <li>• <i>Compliance</i></li> <li>• Corruzione</li> <li>• Diritti degli azionisti</li> <li>• Gestione del rischio</li> </ul>
	<p><b>Sfera etica</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Produzione e commercio di alcolici</li> <li>• Produzione di tabacco</li> <li>• Produzione di armi</li> <li>• Sperimentazione sugli animali</li> <li>• Produzione e commercio di pellicce</li> <li>• Gioco d'azzardo</li> <li>• Pornografia</li> </ul>	

Fonte: ANASF (2010), *Manuale per Promotori Finanziari e Addetti alla Vendita di Prodotti Finanziari – La finanza sostenibile e l'investimento responsabile*, Milano

## 1.4 Come l'SRI può influenzare le imprese?

La locuzione “responsabilità sociale” dell'impresa si riferisce al fatto che tra le diverse finalità che essa deve raggiungere ci devono essere anche quelle sociali, oltre che a quelle di massimizzazione del profitto realizzabile e della conseguente divisione degli utili.

Le finalità di tipo sociale possono essere raggiunte dalle aziende attraverso degli ordinamenti che impongano un certo tipo di atteggiamento in modo tale che non si verificano comportamenti dannosi: la responsabilità sociale in questo caso è vista come un vincolo esterno<sup>16</sup>.

Attualmente, ci sono due correnti di pensiero per quanto riguarda la modalità di imposizione di questi vincoli:

- da una parte si ritiene giusto vedere la finalità sociale come vincolo esterno;
- dall'altro, invece, attraverso l'internalizzazione degli obiettivi stessi.

Dal punto di vista giuridico la differenza è abissale:

- nel primo caso vengono imposti ai gestori delle aziende dei veri e propri vincoli, non diversi da qualsiasi altro vincolo di altri soggetti giuridici;
- nel secondo caso, si tratta di un criterio generale di valutazione dei comportamenti delle imprese che potrebbero essere ritenuti illeciti anche senza la presenza di una norma.

I due differenti punti di vista sono meno rilevanti nel momento in cui si fa riferimento ad un imprenditore individuale di modeste dimensioni. La differenza si nota di più quando bisogna intervenire in aziende di grandi dimensioni, in particolare in società per azioni e in quelle in cui il capitale è diffuso tra il pubblico.

---

<sup>16</sup> [istat.it/it/files/2013/03/completo.pdf](http://istat.it/it/files/2013/03/completo.pdf)

### 1.4.1 *Engagement*

L'investimento responsabile e sostenibile è cresciuto negli ultimi anni, partendo da una situazione di nicchia ad un comportamento sempre più utilizzato dai diversi operatori finanziari.

Una forma utilizzata dagli azionisti per cercare di influenzare il comportamento delle aziende è l'*engagement*.

Questo è un processo secondo il quale, dopo aver identificato le aree di miglioramento di ogni singola azienda, l'investitore prova ad informare, assistere, persuadere e controllare le politiche utilizzate dall'azienda stessa.

L'*engagement* è inoltre caratterizzato da una serie di azioni partendo dalle attività di raccolta e di scambio di informazioni, il dialogo tra azienda e investitore, arrivando alla possibilità di proporre idee in assemblea e al diritto dell'esercizio di voto.

L'intensità dell'operazione può essere diversa ed in base ad essa si può parlare di *soft* o di *hard engagement*<sup>17</sup>.

### 1.4.2 *Soft engagement*

Molto spesso, il termine *soft engagement* viene associato al tentativo degli investitori di influenzare il comportamento delle aziende, cioè la strategia prevede di “attivarsi” verso le pratiche socialmente responsabili.

Si creano momenti di dialogo tra i vertici e le società di gestione e risparmio in cui si applica un confronto con il management sulle questioni di carattere socio – ambientale e di *governance*. Le modalità utilizzate per questa tecnica possono essere diverse come ad esempio incontri periodici su determinati temi oppure *conference call* oppure delle comunicazioni scritte e linee guida di comportamento etico.

Concludendo sono degli stimoli verso comportamenti socialmente responsabili.

---

17 [academia.edu/11665215/AZIONARIATO\\_ATTIVO\\_E\\_SOFT\\_ENGAGEMENT\\_NEI\\_FONDI\\_SRI\\_EUROPEI\\_UN\\_ANALISI\\_EMPIRICA](http://academia.edu/11665215/AZIONARIATO_ATTIVO_E_SOFT_ENGAGEMENT_NEI_FONDI_SRI_EUROPEI_UN_ANALISI_EMPIRICA)

### 1.4.3 *Hard engagement*

Con la politica di *hard engagement* o anche “azionariato attivo”, le società di gestione e risparmio possono decidere di esercitare il diritto di voto durante l'assemblea degli azionisti, in un'azienda di cui ha acquistato i titoli, con l'obiettivo di orientare eticamente l'agire della società partecipata.

In questa tipologia è possibile includere le pratiche di espressione del diritto di voto su temi che riguardano la socialità, il rispetto per l'ambiente e il buon governo.

Lo scopo principale è quello di spingere le aziende a comportarsi in modo sostenibile e per fare in modo che questo avvenga, possedere una minima quota all'interno della società per poter partecipare in modo attivo alle decisioni.

Il primo esempio storico di “azionariato attivo” è collegato all'*Apartheid* sudafricano: per la prima volta, infatti, ci si è resi conto che l'approccio selettivo di esclusione (tipico dei movimenti religiosi) non andava bene per le questioni più complicate come i problemi riguardanti l'ambiente, le condizioni lavorative, le pari opportunità, i sistemi di *governance*.

L'azionariato attivo fu utile in Sud Africa anche per consolidare i diritti civili e politici. Negli ultimi anni questa pratica si è rafforzata con altre dando vita ad attività come per esempio quella dello “*screening* negativo”, questo sviluppo è stato favorito anche dalle riforme di *corporate governance*, dando maggior peso agli azionisti di minoranza e dando maggior importanza al rispetto dei principi socio – ambientali.

L'azionariato attivo si può spiegare attraverso due paradigmi<sup>18</sup>:

1. il paradigma degli *shareholder*: in questo caso, l'investitore responsabile è convinto che una buona *performance* socio – ambientale migliori le prestazioni economiche e finanziarie dell'azienda.

---

18 McLaren Duncan (2002), “*Corporate Engagement by 'Socially Responsible' Investors: a practical paradigm for stakeholder governance?*”, in “*The changing Role of Business in Society: Sgortlised Essays*” from the Ashridge MBA Annual Essay Award 2001/2002, ACCA Report.

In questo modo nasce l'impegno affinché l'impresa di cui è azionista operi su tutti i settori le proprie *performance*.

Se si lascia prevalere questo paradigma, il parametro di riferimento è il valore dell'azione.

A sostegno di questa tesi, Sparkes e Cowton (2004) dimostrano come il coinvolgimento nelle decisioni aziendali diminuiscano il rischio di sanzioni e aumenti la stabilità e i guadagni per l'impresa.

Il management è tenuto ad aumentare i profitti per i suoi azionisti, quindi il “benessere sociale” sarà il risultato naturale dell'efficienza del mercato.

2. il paradigma degli *stakeholder*: l'*engagement* può essere visto come il mezzo per esprimere il punto di vista anche non finanziario dei numerosi *stakeholders*. Adottando questa prospettiva è meglio definire l'efficacia dell'azionariato attivo in base ai cambiamenti che si sono verificati nell'azienda di riferimento, in termini di maggiore responsabilità, e non in base al valore delle azioni. Questa visione ritiene che, “*i manager non possono non esercitare un giudizio etico sulle decisioni aziendali poiché ognuna di esse è di tipo etico, in quanto finisce necessariamente per giovare a qualche stakeholder e/o per danneggiarne qualche altro*”.<sup>19</sup>

Di solito è la sinergia tra questi due paradigmi che aiuta a trovare la soluzione migliore e aiuta a capire la distinzione tra le diverse pratiche adottate dai diversi investitori.

---

<sup>19</sup> Crivellaro, Scalco, Vecchiato (2012) , “*Sostenibilità e rischio greenwashing*” [libreriauniversitaria.it](http://libreriauniversitaria.it) Editore, Padova

Tabella 16: *Shareholder view e stakeholder view a confronto*

	<b>Paradigma dello <i>Shareholder</i></b>	<b>Paradigma dello <i>Stakeholder</i></b>
<b>Scopo</b>	Miglioramento delle performance economico - finanziarie	Miglioramento nelle pratiche ambientali, sociali ed economico – finanziarie
<b><i>Business case per CSR</i></b>	Giustificazione centrale per l'adozione di misure CSR	Strumentale per il coinvolgimento in pratiche CSR
<b>Uso di pratiche “voice”</b>	Solamente per questioni definite e bilanciate	Per rappresentare gli <i>stakeholder</i> nei dialoghi con l'azienda
<b>Obiettivi dell'<i>engagement</i></b>	Orientato sull'azienda	Orientato sugli obiettivi CSR
<b>Creazione di collaborazioni</b>	Primariamente con altri investitori	Con altri investitori e stakeholder
<b>Modalità di <i>engagement</i></b>	Libero, aperto, focalizzato sui processi	Ristretto, definito da una coalizione, centrato sui processi e sui contenuti
<b>Relazioni con gli <i>stakeholder</i></b>	“ <i>Management</i> ” - bilanciamento di poteri con il resto della compagine aziendale	“ <i>Accountability</i> ” - il potere è bilanciato con il resto degli <i>stakeholder</i>
<b>Natura della fiducia</b>	Deriva da calcoli di convenienza	Non calcolata ma basata su fondamenti morali

Fonte: McLaren Duncan. Rielaborazione: Signori Silvana, (2006), “Gli investitori etici: implicazioni aziendali, Giuffrè Editore, Milano

#### 1.4.4 *Azionariato attivo e azionariato critico*

In modo simile, si ritiene opportuno distinguere tra “azionariato attivo” e “azionariato critico”:

- il primo ha lo scopo di migliorare il comportamento in quelle aziende che già presentano un profilo proattivo;
- invece, il secondo si rivolge in particolare alle imprese che compiono gravi violazioni socio – ambientali e di *governance*.

### *1.4.5 Interest – based perspective e identity – based perspective*

Un'altra distinzione viene fatta tra due prospettive:

- *interest – based perspective*
- *identity – based perspective*

Secondo la prima prospettiva, gli investitori interagiscono con l'impresa se capiscono che i loro interessi non vengono compresi.

Per la seconda prospettiva invece, gruppi sociali decidono di attivarsi non tanto per raggiungere specifici obiettivi ma per rafforzare la loro identità.

L'efficacia delle politiche di *engagement* non è ben chiara perché i processi di comunicazione sono lunghi e spesso influenzati da stimoli interni ed esterni, ma sono stati rilevati tre componenti importanti:

1. l'idoneità della politica posta in essere per soddisfare specifiche esigenze dell'investitore: l'insieme dei valori perseguito dagli investitori dev'essere il riferimento di ogni azione;
2. la possibilità di aumentare le performance socio – ambientali e le *performance* finanziarie delle imprese;
3. la capacità di apportare cambiamenti alle aziende: misurazione dei cambiamenti che si verifica nelle imprese.

Dalle ricerche fatte da studiosi come Dell'Atti, Intonti e Iannuzzi (2010)<sup>20</sup> emergono risultati positivi sulle imprese soprattutto se le campagne sono condotte in modo aggressivo.

---

<sup>20</sup> Lo studio si chiama “Azionariato attivo e soft engagement nei fondi SRI europei: un'analisi empirica”

Un altro studioso, Davidson (1995), ha dimostrato che solo nel momento in cui si potrebbe verificare una diminuzione dell'azionariato attivo allora i manager sono più disposti a modificare il proprio comportamento.

Hoffman (1996) dimostra come i cambiamenti siano il risultato di mediazione tra aziende e azionisti e quindi il comportamento degli investitori possono influenzare quello dell'impresa.

Vengono sottolineati dall'autore i tre fattori che possono influenzare il successo di questo procedimento:

- il cambiamento richiesto dev'essere in linea con la cultura aziendale;
- il potere e l'influenza degli attivisti;
- il clima politico

Hudson e Wehrell (2004) rilevano la grande influenza che i finanziatori possono avere sulla gestione delle imprese; contrariamente, David (2007), ritiene che lo *shareholder activism* può essere negativo per le *performance* socio – ambientali perché rispondere alle pressioni esterne richiede delle risorse che alcune volte comporta ad una sottrazione degli investimenti sociali.

Haigh e Hazelton (2004) sostengono invece che, basandosi sulla percentuale di voti ricevuti in assemblea, lo *shareholder activism* non abbia grandi poteri di cambiamento.

Il principale merito dell'*engagement* è quello di riuscire ad aprire un dibattito sui temi della responsabilità sociale d'impresa e di allargarlo sia ad un pubblico interno sia ad un pubblico esterno.

L'elemento più importante è dato dal fatto che le imprese devono mettersi in gioco e percepire i temi legati all'investimento sostenibile come un'opportunità e non come una minaccia da evitare.

L'obiettivo dell'*engagement* è quello di coinvolgere diversi soggetti (governi, sindacati, associazioni di categoria,...) in un processo di crescita culturale per promuovere e consolidare azioni economiche più responsabili.



## CAPITOLO DUE

Ho pensato di descrivere un caso aziendale per meglio spiegare le conseguenze positive connesse ad una politica aziendale di tipo proattivo nei confronti della sostenibilità e dei criteri ESG.

L' Inglass Spa è un ottimo esempio per descrivere come un'impresa, facendo propri i principi della sostenibilità, ottenga anche da un punto di vista economico conseguenze positive.

L'azienda in questione svolge attività come forniture di servizi di ingegneria e di consulenza per la realizzazione di manufatti plastici. Offre, inoltre, assistenza ai propri clienti fin dalle prime fasi progettuali, dando soluzioni avanzate sullo stampaggio, facendo forza sulla loro lunga esperienza nel settore degli stampi per il *lighting*.

Considerando la sostenibilità dal punto di vista economico, negli ultimi anni gli sforzi aziendali si sono concentrati per migliorare il rapporto con i fornitori, per esempio incrementando i contratti di fornitura o garantendo continuità lavorativa anche nei periodi di ferie. Guardando invece alcuni dati del Valore Aggiunto, come ad esempio, la distribuzione tra i collaboratori, è aumentato negli ultimi anni e la remunerazione della Pubblica Amministrazione, è rimasta stabile tenendo conto delle tasse pagate allo Stato.

Per quanto riguarda la sostenibilità sociale, le persone in Inglass sono da sempre considerate come la vera e propria risorsa aziendale. La capacità relazionale, l'amore per la sfida, la voglia di ricercare un continuo miglioramento sono elementi importanti e considerati unici dall'azienda stessa. Per questi motivi, l'azienda ha sempre considerato propri i problemi dei dipendenti ed anche i diritti dei lavoratori stessi: il contratto part-time è decisamente in voga, vengono concessi dei contratti a tempo determinato a giovani neo-diplomati e neo-laureati con la speranza che il rapporto lavorativo possa continuare ed infine, ma non meno importante, viene data la possibilità di fare carriera all'interno dell'azienda stessa.

Concludendo, i processi produttivi di Inglass non rientrano tra le attività considerate ad alto impatto ambientale perché non vengono utilizzati prodotti ad alto rischio chimico. Ciononostante l'azienda rispetta la normativa prevista in materia ambientale, riconoscendo il fatto che il rispetto e la salvaguardia dell'ambiente riguardano anche le entità produttive e non solo i singoli beni. Proprio per questa ragione, ogni volta che viene introdotto un nuovo processo aziendale, la scelta ricade sempre su quella con minore impatto sulle risorse coinvolte.

## 2.1 INGLASS Spa

L'INGLASS SPA nasce nel 1987 ed ha sede legale a San Polo di Piave, provincia di Treviso.

Opera da più di 25 anni nel settore dell'iniezione di materiali termoplastici, è leader di mercato nel settore automobilistico, fornisce oltre agli stampi ed alle camere calde anche servizi di consulenza ingegneristica per seguire i clienti dalle prime fasi fino al servizio di assistenza, per tutta la durata del ciclo di vita del prodotto<sup>21</sup>.

Gode di due marchi depositati:

- il primo “INGlass” depositato in Italia, Unione Europea, Usa, Giappone, Corea del Sud e Cina;
- il secondo “HRS *flow*” depositato in Italia, Unione Europea, Usa, Canada, Brasile e Cina.

I marchi depositati sono utilizzati in INglass Spa, INglass Tooling & Hot Runner Manufacturing Co. Ltd e nelle filiali.

Le filiali sono situate a Windsor (Canada), USA, San Paolo (Brasile), Albergaria – a – Velha (Portogallo), Barcellona (Spagna), Biol Le Haut (Francia), Heilsbronn (Germania), Hong Kong (Hong Kong), Hangzhou (Cina), Bursa (Turchia).

Parlando dell'ultimo anno in cui posso far risalire i dati, il 2013 è stato un anno difficile nonostante la ripresa economica di molti mercati trascinatori.

La pressione sui prezzi nel settore degli stampi, ad esempio, continua a rappresentare una barriera per i clienti internazionali.

Il fatturato consolidato è cresciuto del 6.76%, il numero dei collaboratori a livello mondiale è aumentato del 12.3% ed anche il parco clienti riscontra un aumento del 8.3%.

---

<sup>21</sup> [inglass.it/inglass/pagine.php?id\\_menu=2&id\\_pag=1](http://inglass.it/inglass/pagine.php?id_menu=2&id_pag=1)

I risultati eccellenti sono stati ottenuti grazie alla caparbietà ed alla convinzione che un prodotto qualitativamente positivo, grazie all'esperienza e al continuo investimento in ricerca e sviluppo, emerga agli occhi del cliente.

Per questo motivo Inglass continua ad investire in R&S, Formazione, *Lean production*, Informatizzazione e Qualità, perseguendo nell'obiettivo di raggiungere l'eccellenza sul mercato attuale.

Con “eccellenza” s'intende credibilità, verificabilità e condivisione. Infatti Inglass ritiene importante la stesura del bilancio di sostenibilità per rendere più facile il dialogo con gli *stakeholders*, per andare incontro alle loro richieste, per condividere valori e per continuare un percorso di crescita coinvolgendo tutte le parti più o meno coinvolte.

## 2.2 Storia aziendale

L'azienda nasce nel 1987 come *Incos* (Industria Costruzione Stampi) nella periferia trevigiana, all'inizio progettando e costruendo stampi per il settore delle materie plastiche, in seguito specializzandosi in stampi rotativi multicolore e multicomponente per l'illuminazione delle auto (fari e fanali). Si rivolge fin dall'inizio ad una certa nicchia di mercato, altamente selettiva ed esigente<sup>22</sup>.

Nel 2000, *Incos*, acquisisce la ditta *A.S.* (Attrezzature Speciali) di Milano, impresa con esperienza nel campo della costruzione delle camere calde. In seguito a questa acquisizione nasce la divisione *H.R.S.* (*Hot Runner Solution*) con il compito di progettazione e realizzazione di sistemi a canale caldo per lo stampaggio ad iniezione di materiale plastico.

La sinergia tra queste due aziende, ovvero l'esperienza pluriennale di *A.S.* nelle camere calde e il *know - how* di *Incos* fa in modo tale da proporre una linea di camere calde capaci di soddisfare le esigenze del mercato dell' *automotive*.

*Incos* ottiene ottimi risultati sia in termini di fatturato, sia in termini di reputazione internazionale, tanto da permettersi ulteriori sviluppi:

---

22 <http://www.hrsflow.com/ita/storia.php>

- nel 2004 nasce la divisione Inglass (*Instead of Glass*), pensando alla tecnologia dell'inietto – compressione per produrre ampie superfici panoramiche in polycarbonato per il settore *automotive*. La tecnologia utilizzata è riconosciuta internazionalmente sotto il nome di *Plastic Glazing* e segnerà una svolta nella produzione di grandi superfici trasparenti per automobili, destinati a sostituire il vetro con il polycarbonato.

Nel 2006, data la grande visibilità ottenuta, l'azienda cambia ragione sociale, da Incos all'attuale Inglass. Successivamente la complessità tecnologica e gli elevati costi di produzione fanno emergere la necessità di una strumentazione di monitoraggio, legata anche agli elevati standard qualitativi e di affidabilità. Per questo motivo nasce la divisione dedicata alla produzione delle unità con lo scopo di controllare l'intero processo di stampaggio.

- Il 2009 rappresenta per l'Inglass un anno importante e ricco di sfide, viene infatti aperto un nuovo stabilimento produttivo a Hangzhou, vicino a Shangai. Questo stabilimento viene dedicato maggiormente alla produzione e ha chiuso il 2011 (primo anno di esercizio) con un fatturato di 9 Mil E. Questo stabilimento in Cina produce sistemi a canale caldo imitando il modello, la tecnologia e gli standard dell'azienda – madre italiana. L'obiettivo è quello di allargare i propri orizzonti ai nuovi mercati emergenti che sono potenzialmente in crescita come la Cina, India e il Vietnam.
- Nel 2010 la gamma di prodotto è stata ulteriormente modificata con l'introduzione della linea *MultiTech*: una linea dedicata allo stampaggio di componenti con pesi ridotti e alti volumi di produzione appartenenti al settore dell'*automotive*.
- Nel 2011 l'azienda ha impiegato molte energie per rendere più semplici i processi e per garantire la realizzazione di strumenti di automatizzazione in modo tale da supervisionare e controllare anche gli acquisti, fino all'assistenza nel reparto commerciale.

Nel 2012, per consolidare questo percorso è stato introdotto il CRM (*Customer Relationship Management*) cioè una piattaforma *software* capace di gestire e rendere disponibili le informazioni attraverso uno stretto controllo di queste dalla sede centrale.

Questo approccio è molto importante perché ha rivoluzionato l'organizzazione, migliorando la struttura interna e il servizio offerto ai clienti.

- Nel 2012 l'azienda adotta il sistema *Lean Production*: sistema che si basa sull'ottimizzazione dei flussi, sulla riduzione degli sprechi e sull'utilizzo di metodologie consolidate per stabilire quello che conta per davvero alla contribuzione, in termini di efficacia ed efficienza, del risultato. Il processo produttivo ed il design del prodotto sono stati gestiti globalmente così da ridurre la complessità della produzione, ottimizzando le fasi e le risorse utilizzate per qualsiasi obiettivo.
- Nel 2013 è stato lanciato il *FLEXflow*, cioè un dispositivo elettrico utilizzato per la regolazione della posizione, accelerazione, velocità e corsa dell'otturatore rivolta ad applicazioni automobilistiche che richiedono superfici di classe “A”.<sup>23</sup>

Attualmente Inglass è casa-madre di due società: Inglass Spa ITALIA e Inglass Tooling & Hot Runner Manufacturing Co., Ltd CINA. Invece le filiali tecnico – commerciale e di assistenza sono situate in Canada, Francia, Brasile, Hong Kong, Germania, Spagna, Turchia, Portogallo e USA.

### 2.2.1 *Struttura societaria*

La proprietà aziendale è suddivisa tra cinque soci, tra cui due persone fisiche e tre persone giuridiche: il 58% è della Deimos SRL (società di proprietà del presidente

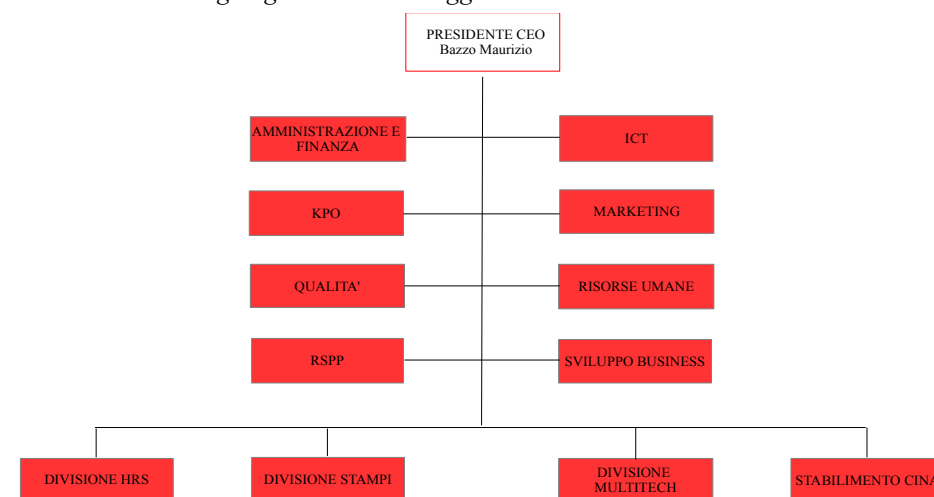
---

<sup>23</sup> Termine utilizzato in gergo dai progettisti per indicare una superficie ottenuta dall'unione di più superfici.

Maurizio Bazzo), il 24% è dell'Ontario Inc. (società canadese produttrice di stampi ed applicazioni in plastica per l'auto, attualmente è cliente della divisione HRSflow), il 12% della Ramandolo Immobiliare SRL (società di Torino di proprietà di Morandini Ruggero e Squillante Maria Carmela), il 4% di Boscariol Tiziano (socio e responsabile commerciale divisione stampi) e il 2% di Berto Daniela.

La sede centrale italiana è suddivisa per divisioni secondo le principali linee del prodotto, ognuna con un manager responsabile, e un insieme di staff che servono per il supporto e la coordinazione anche per le filiali estere presso il secondo stabilimento e le altre filiali tecnico-commerciali.

Tabella 2.1: Organigramma Italia. Aggiornato al 31.12.13



Fonte: Inglass.it

### 2.2.2 Mission aziendale

- Inglass Spa supporta il cliente fin dalle prime fasi iniziali di progetto e di simulazione, dando loro soluzioni sullo stampaggio usufruendo della loro lunga esperienza nel campo, proseguendo poi con l'assistenza post – vendita.

Grazie al team di esperti altamente qualificati e lo spirito dell'azienda all'impegno ed all'analisi con spirito critico ed attento verso tutte le problematiche che si presentano, è possibile garantire soluzioni adeguate ai clienti.

- Tante risorse vengono impiegate per lo snellimento e per automatizzare i processi per renderli migliori nei confronti dei clienti. L'obiettivo che l'azienda vuole raggiungere è quello di ridurre i tempi di risposta e per questo motivo tutti i sistemi di automatizzazione che consentono di comunicare al cliente in automatico sono resi in modo tale da anticipare la domanda del cliente stesso. Il risultato è un vero e proprio supporto al cliente che può in questo modo ricevere risposte molto velocemente.
- Il reparto Ricerca e Sviluppo studia in modo costante nuove soluzioni e nuove tecnologie per anticipare le richieste del mercato.  
Gli investimenti sullo sviluppo vengono impiegati per:
  - test del prodotto su nuovi materiali;
  - tecnologie per ottimizzare le prestazioni dei nostri sistemi;
  - garantire un'eccellente resa qualitativa del prezzo stampato;
  - studi per il risparmio energetico;
  - ridurre gli scarti.



### 2.2.3 *Vision aziendale*

- Il buon senso: valutare, decidere ed agire razionalmente sulla base dei risultati positivi ottenuti e riducendo al minimo gli effetti negativi. Ad ognuno viene richiesto di essere responsabile delle proprie decisioni e di ascoltare le esigenze degli altri per trovare insieme un punto di convergenza.

- Migliorare: l'impegno più importante per Inglass è quello di migliorare quotidianamente e di fare in modo che gli errori di ieri non vengano più commessi.

L'azienda pone obiettivi raggiungibili, ma non per questo non sfidanti, e crede fermamente nelle capacità dei propri collaboratori. Ognuno di loro viene coinvolto nel progetto così da essere protagonisti del risultato finale e sentendosi responsabili del proprio operato.

- Eccellenza: per Inglass è importante fare bene il proprio lavoro, cercando sempre di migliorarsi. Ad ogni collaboratore e dipendente si richiede di avere cura per il dettaglio, di approfondire ogni azione e di avere spirito critico per raggiungere la perfezione.

- Flessibilità: per Inglass “flessibilità” vuol dire dare alle persone la possibilità di gestire il proprio lavoro in modo autonomo, adattandosi alle esigenze del momento ed alla situazione, pur lavorando nella stessa direzione e con lo stesso obiettivo. Questo vuol dire ascoltare il cliente e cercare di soddisfare ogni sua esigenza con positività e puntualità.

## 2.2.4 *Stakeholders*

I portatori d'interessi dell'Inglass sono tutti gli interlocutori che influenzano e sono influenzati dalle scelte aziendali.

Gli *stakeholders* hanno il diritto di essere i primi ad essere informati sulle attività e sui risultati aziendali. Il bilancio sociale, ad esempio, è stato ideato proprio pensando a loro ed alla loro individuazione.

I portatori d'interessi sono i soci, i *partner* finanziari, le risorse umane, l'ambiente, i clienti, la comunità, i fornitori.

## 2.3 Sostenibilità economica

Per sostenibilità economica s'intende il perseguimento dell'efficienza economica favorendo l'uso delle risorse rinnovabili e riducendo, invece, quello delle risorse non rinnovabili.

Implica l'uso delle tre forme di capitale ( artificiale, sociale – umano, naturale), internazionalizzazione dei costi, anche quelli futuri e la strutturazione di un mercato concorrenziale.

Verranno qui di seguito analizzato la determinazione del valore aggiunto, la distribuzione del valore aggiunto, gli investimenti, le banche e gli istituti di credito, gli istituti assicurativi ed i fornitori.

Per analizzare la sostenibilità economica dell'azienda in questione ho preso come punto di riferimento i Bilanci d'Esercizio degli anni 2011, 2012 e 2013.

### 2.3.1 *Determinazione del Valore Aggiunto*

Il valore aggiunto (VA) è la misura dell'incremento del valore che si verifica durante un esercizio economico, nell'ambito della produzione e della distribuzione di beni e servizi grazie a due fattori produttivi: il capitale e il lavoro. Nella pratica il valore aggiunto è il valore creato all'interno dell'azienda con le risorse da essa disponibili (umane, tecniche e finanziarie).<sup>24</sup>

Esso si ricava dal conto economico riclassificato: quindi, il punto di partenza è il bilancio d'esercizio redatto rispettando i criteri stabiliti dalle norme civilistiche.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> Fonte: [inglass.it/inglass/pagine.php?id\\_menu=86&id\\_pag=410](http://inglass.it/inglass/pagine.php?id_menu=86&id_pag=410)

<sup>25</sup> Dal 1999 il Bilancio d'Esercizio viene redatto dalla società di revisione Reconta Ernst & Young.

Tabella 2.2: Valore aggiunto globale netto

<b>Valore aggiunto globale netto</b>	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
	€ 19.614.453,61	€ 34.825.000,00	€ 35.000.000,00

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Nel 2012 il Valore Aggiunto globale netto relativo al consolidato è pari al 43,5% del fatturato consolidato, in linea con il 41,5% del valore riferito alla sola Italia 2012 ed in aumento rispetto al 37% del valore solo Italia del 2011.

L'anno 2012 è stato in grado di generare una percentuale maggiore svolgendo la propria attività.

L'anno 2013 considerando il valore assoluto è in linea con l'anno precedente, tenendo conto invece della percentuale è in leggera flessione rispetto al fatturato globale: infatti si calcola il 41% nel 2013 rispetto al 43,5% del 2012.

### 2.3.2 Distribuzione del Valore Aggiunto

Il Valore Aggiunto si analizza in base a come viene distribuito tra le risorse per crearlo, considerando:

- personale, pagando i collaboratori;
- pubblica amministrazione, tasse da pagare allo Stato
- finanziatori, pagando gli interessi su leasing, mutui e prestiti;
- collettività, attraverso sponsorizzazioni a sostegno delle iniziative sociali, culturali e sportive;

Infine, se dall'esercizio risulta un utile allora può remunerare:

- i soci/azionisti, distribuendo i dividendi,
- l'azienda stessa, utilizzando l'utile per investimenti futuri.

Tabella 2.3: Distribuzione del Valore Aggiunto

<b>Distribuzione del Valore Aggiunto</b>	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Remunerazione del personale</b>	76,52%	60,00%	63,00%
<b>Utile a riserva</b>	11,06%	18,00%	12,00%
<b>Remunerazione della pubblica amministrazione</b>	9,78%	11,00%	11,00%
<b>Remunerazione del capitale di credito</b>	2,56%	6,00%	6,70%
<b>Remunerazione del capitale di rischio</b>	0,08%	5,00%	6,6%

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Analizzando anno per anno si può notare che nel 2011 la maggior parte del Valore Aggiunto è stato utilizzato per retribuire il personale e la Pubblica Amministrazione e l'utile conseguito è stato investito nella stessa azienda per lo sviluppo futuro.

Nel 2012 il Valore Aggiunto ha continuato a retribuire principalmente il personale ed a seguire la Pubblica Amministrazione. In questo anno, a differenza del precedente, una parte è stata distribuita ai soci (6%), il restante 18% è stato accantonato a riserva dell'azienda.

Nell'anno d'esercizio 2013, come nei due precedenti, la maggior parte del Valore Aggiunto è stato destinato al personale e alla Pubblica Amministrazione. La differenza più evidente rispetto agli anni precedenti è che è stata destinata una percentuale maggiore per la distribuzione dei soci.

### 2.3.3 Investimenti

Tabella 2.4: Investimenti

<b>Investimenti</b>	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Investimenti: materiali</b>	1849849	3410000	8843000
<b>Investimenti: immateriali</b>	1120006	1904000	3059000
<b>TOTALE</b>	2969855	5314000	11902000

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Gli investimenti compiuti nel corso del 2011 ammontano a 2.969.855,00 €, tra questi il 62% investito nelle immobilizzazioni materiali, quindi macchinari di produzione e il 38% nelle immobilizzazioni immateriali, in particolare in licenze *software* e ricerca e sviluppo.

Nel 2012, a livello consolidato, è stato investito il 64% in immobilizzazioni materiali e il 36% in quelle immateriali su un totale di 5.314.000,00 €. Quindi è stata rispettata la media del 6% sul fatturato totale.

Nel 2013 l'Inglass ha realizzato un ammontare di investimenti molto più elevato rispetto all'anno precedente pari a 11.902.000,00 €. Su questo totale è stato investito il 74% in immobilizzazioni materiali e il 26% in licenze *software* e spese capitalizzate per la ricerca e sviluppo.

### 2.3.4 *Banche ed istituti di credito*

L'Inglass nel corso degli anni ha stretto rapporti di collaborazione con istituti di credito locali e nazionali ed anche con gruppi di multinazionali, per usufruire della loro posizione nei mercati esteri. Le banche hanno un ruolo fondamentale supportando l'azienda nei suoi piani d'investimento e nel miglioramento continuo.

Alcuni progetti per lo sviluppo e la penetrazione commerciale, per esempio in India, nel Nord e nel Sud America, sono stati realizzati grazie alla partecipazione di Sace<sup>26</sup> e di Simest<sup>27</sup>; un altro importante progetto è stato ideato grazie al MIUR (Ministero Istruzione Università e Ricerca).

A livello consolidato, gli investimenti di medio periodo sono organizzati con strumenti di medio termine, in modo tale da riequilibrare il rapporto tra indebitamento a breve e di medio/lungo termine.

---

26 Sace offre prodotti assicurativi e finanziari come credito all'esportazione, assicurazione del credito, protezione degli investimenti, garanzie finanziarie, cauzioni e factoring.

27 Simest è un'azienda italiana che aiuta le aziende che vogliono investire all'estero.

### 2.3.5 Istituti assicurativi

Le polizze assicurative vengono gestite con il supporto di *NordEst Insurance Broker*<sup>28</sup> e controllate annualmente. Questi tipi di contratto prevedono sia le coperture previste per legge sia coperture opzionali per tutelare le persone e il patrimonio aziendale, rientrano tra questi i trasporti, leasing, trasferte ed assistenza viaggio, polizze vita ed altri rischi al fine di tutelare l'azienda laddove ci possono essere più rischi.

In particolare, per quanto riguarda la situazione negli stabilimenti in Italia e in Cina, i contratti e gli ambiti di tutela sono più ampi, mentre nelle filiali sono più ristrette.

In Cina è prevista una polizza aggiuntiva, rispetto a quello che è previsto per legge, per la copertura medica e gli infortuni ai dipendenti.

### 2.3.6 Fornitori

I fornitori vengono considerati fondamentali per l'azienda e la maggior parte delle volte accompagnano l'azienda lungo il suo percorso per molti anni.

Per selezionarli e valutarli vengono utilizzati di solito criteri chiari e trasparenti come il rapporto qualità/prezzo, la flessibilità e la capacità di adattamento alle esigenze dell'azienda in questione.

Per quanto riguarda il rapporto con il proprio fornitore, Inglass valuta la sua capacità di agire come partner industriale, piuttosto che come un mero fornitore di prodotto o di servizi. Viene chiesto a loro, infatti, di discutere, consigliare, confrontare possibili ottimizzazioni, risultati e alternative.

La localizzazione dei fornitori rispetto all'azienda da servire non è considerata tra gli

<sup>28</sup> NordEst Insurance Broker è libero da qualsiasi compagnia assicurativa ed agisce a favore dei bisogni del cliente.

elementi più importanti: difatti a livello consolidato la percentuale dei fornitori nazionali si è abbassata dal 91,3% al 86,2%.

Tutti i fornitori vengono monitorati e confermati in base alla corrispondenza della fornitura agli indici KPI, utilizzati dall'azienda per tutelare la qualità della fornitura. Per questo motivo, siccome viene richiesto ai fornitori di provvedere a componenti speciali su disegno, il reparto Acquisti, Ricerca & Sviluppo e Qualità collaborano insieme per selezionare i fornitori più capaci.

Per Inglass si parla di due tipi di fornitori, da un lato i fornitori per i prodotti (più di 300), dall'altro i fornitori per i servizi (più numerosi dei precedenti per le molte esigenze ed all'interno dei quali sono compresi anche le forniture non strettamente legate al prodotto).

Per quanto riguarda i fornitori di prodotto, considerando in questo caso la fornitura legata strettamente al prodotto finale, vengono considerati le lavorazioni meccaniche e soprattutto quelle a disegno, il materiale elettrico, la materia prima e i normalizzati/viteria.

Le lavorazioni meccaniche rappresentano il 50% della fornitura del prodotto finale. La materia prima principale utilizzata è l'acciaio e viene fornita dall'Europa, in particolare Germania, Italia, Francia e Slovenia, ed è destinata sia per lo stabilimento italiano sia per quello cinese.

La scelta di rifornirsi da Stati Europei piuttosto che Extra – Europei è stata voluta per avere un livello molto più elevato della qualità.

Alcuni dati riguardanti i fornitori di prodotto:

Tabella 2.5: Fornitori di prodotto

<b>Fornitori di prodotto</b>	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Lavorazioni meccaniche e particolari a disegno</b>	47,30%	48,60%	45,50%
<b>Materiale elettrico</b>	14,40%	12,20%	14,30%
<b>Materie prime</b>	14,20%	14,00%	15,70%
<b>Progettazione esterna</b>	13,30%	13,60%	8,50%
<b>Normalizzati/viteria</b>	6,10%	5,90%	9,90%
<b>Utensileria</b>	2,40%	3,30%	4,00%
<b>Trattamenti termici</b>	2,30%	2,10%	2,00%

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013



Parlando di fornitori di servizi ci si riferisce alle spese di trasporto, alle consulenze esterne ed a quelle della formazione, all'acquisto di *hardware* e *software* ed ai costi di gestione.

In particolare nel 2013 si è notato un aumento dell'incidenza dei costi di funzionamento, a differenza dei costi di trasporto e di quelli della dogana che sono rimasti stabili, e sono state ridotte le consulenze esterne, la spesa per il materiale informatico e per i veicoli aziendali.

Tabella 2.6: Fornitori di servizi

Fornitori di servizi	Italia 2011	Consolidato 2012	Consolidato 2013
<b>Spese di funzionamento</b>	19,00%	23,20%	34,80%
<b>Trasporti e dogane</b>	19,00%	16,90%	15,90%
<b>Consulenze esterne e formazione</b>	19,00%	20,10%	14,10%
<b>Hardware e software</b>	22,00%	14,00%	10,70%
<b>Veicoli aziendali</b>	4,50%	5,90%	3,10%
<b>Imballaggi – materiale pulizia</b>	4,50%	3,90%	2,20%
<b>Altro</b>	12,00%	16,00%	19,20%

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Per migliorare il rapporto con i fornitori, Inglass negli ultimi anni ha cercato di analizzare e migliorare alcuni punti:

- *benchmark* continuo tra fornitori;
- analisi approfondita sui costi delle lavorazioni meccaniche prodotte sia internamente sia esternamente: dà la possibilità a Inglass di ordinare i fornitori in base alla loro importanza e di poter condividere le *best practises* sui processi produttivi;
- stipulazione di una serie di accordi globali e rinnovabili con i fornitori considerati chiave e strategici per garantire la produzione e l'assistenza sulla qualità;
- con l'allineamento perfetto dei processi di produzione tra lo stabilimento italiano e quello cinese, è nata la possibilità di consentire alla sede centrale di partecipare alle attività di produzione tra le due sedi. In questo modo la sede cinese, a volte,

funge da fornitrice allo stabilimento italiano;

- la gestione dei magazzini è centralizzato, elettronico ed integrato a livello mondiale, sia per la gestione dei fornitori della produzione, sia per i fornitori di servizi. Le giacenze sono monitorate e vengono suddivise all'interno di uno stesso stabilimento o tra le diverse filiali.

### 2.3.7 *Considerazioni sulla sostenibilità economica*

Per quanto riguarda la sostenibilità economica, Inglass ha ottenuto, nell'ultimo bilancio a mia disposizione, cioè quello del 2013, una diminuzione del Valore Aggiunto globale netto a livello consolidato rispetto al fatturato globale. E per ciò che concerne la distribuzione del Valore Aggiunto destinato alla retribuzione dei collaboratori è invece aumentata del 63,22%, una parte dell'esercizio è stato distribuito tra soci (6,60%), invece il rimanente 12,29% è stato accantonato a riserva aziendale per poter continuare con la crescita e gli investimenti.

Nel 2013 Inglass ha realizzato il doppio degli investimenti rispetto l'anno precedente: il 26% del totale investito è destinato all'acquisto di licenze *software* e a spese per la ricerca e sviluppo.

Le banche e gli istituti di credito svolgono da sempre un ruolo importante come appoggio per l'azienda, i suoi piani d'investimento e il miglioramento continuo. Basti pensare all'espansione estera che ha avuto negli ultimi anni, è stata facilitata grazie all'aiuto delle banche ma anche di Sace e Simest.

Le polizze assicurative vengono gestite in modo indipendente in ogni Paese: negli stabilimenti Italia e Cina le coperture sono più ampie, invece nelle filiali sono inferiori; sono previste sia coperture obbligatorie per legge, sia aggiuntive per tutelare le persone e il patrimonio aziendale.

In Cina è prevista un'assicurazione per la copertura medica e per gli infortuni ai dipendenti.

Quello che si nota nella parte economica del bilancio di sostenibilità è il fatto che nonostante la crisi economica mondiale e il rallentamento da parte di alcuni mercati ritenuti trainanti, Inglass ha ottenuto un buon risultato negli anni riuscendo a reinvestire parte degli utili o a distribuirli ai collaboratori.

Per migliorare la *governance*, Inglass, può rafforzare il controllo e la gestione, rendendo migliori le analisi economiche e finanziarie e rendendo le procedure di attuazione più efficaci.

Un buon governo d'impresa porta ad una diminuzione dei rischi ai quali l'impresa è esposta e garantisce la creazione di valore nel lungo termine perché comporta ad un buon presidio dei rischi connessi all'operatività e al funzionamento degli organi di amministrazione e controllo.

## 2.4 Sostenibilità sociale

Per sostenibilità sociale s'intende la volontà delle imprese, di qualsiasi dimensione, di gestire in modo efficace le questioni di impatto sociale ed etico all'interno della propria azienda.

L'obiettivo è quello di capire, con dati empirici, fino a che punto la responsabilità sociale non comporta dei costi aggiuntivi, ma dei vantaggi per quanto riguarda la competitività e lo sviluppo dell'impresa stessa.

Innanzitutto, per sostenibilità sociale s'intende la propensione dell'impresa nel risolvere e nel soddisfare le problematiche di attese sociali e ambientali, ma anche economiche, e dei vari *stakeholders* durante lo svolgimento delle attività aziendali.

Il comportarsi seguendo i criteri sociali è parte integrante della struttura dell'impresa perché collaborando con numerosi soggetti si crea del valore su ognuno di essi.

L'assunzione di una responsabilità sociale diventa interessante quando non solo è composta di elementi etici esterni alla vita aziendale, con il rischio che essi vengano percepiti come vincoli od obblighi, ma soprattutto quando nel concreto si dimostra conveniente. In questo caso, il verbo “convenire” viene inteso come incontro tra le esigenze competitive e l'economicità dell'impresa.

In questo modo utilizzando soluzioni sempre nuove, la sostenibilità sociale può innescare un circolo virtuoso, beneficiando sia l'azienda stessa sia gli interlocutori sociali.

### 2.4.1 *Risorse umane*

Le persone per Inglass vengono considerate come la risorsa più importante per conseguire i propri obiettivi e la propria *mission* aziendale. Generalmente, quello che

viene richiesto ai loro collaboratori, oltre alle competenze *know – how* di settore, la capacità d'innovare i processi, l'attenzione al prodotto ed anche la volontà di ottenere un miglioramento continuo, sono la forte capacità di relazionarsi e la condivisione degli stessi valori.

I contratti di lavoro seguono le normative delle singole nazioni in cui si trova l'azienda.

- *Composizione del personale*

Tabella 2.7: *Composizione del personale*

	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Età media</b>	34	37	36
<b>Anzianità aziendale media</b>	5	3,28	3,23
<b>Anzianità aziendale media del management</b>	3	3,61	4,28
<b>Impiegati e dirigenti</b>	64,71%	77,00%	71,00%
<b>Operai</b>	35,29%	23,00%	29,00%
<b>Laureati</b>	23,95%	38,00%	39,00%
<b>Turnover del personale</b>	25,00%	34,00%	39,00%

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Nello stabilimento italiano nel 2011, il personale era composto da 39 donne e 199 uomini e l'età media era di 34 anni. Il numero del personale di quell'anno era aumentato di circa il 10% dal 2010.

L'anzianità media aziendale è di 5 anni, quella del management solo di 3, di questi il 22% deriva da percorsi interni di carriera.

Nel 2012 il Gruppo Inglass impiegava 538 persone, di cui 332 uomini e 206 donne, e l'età media era di 37 anni (dati con riferimento a livello mondiale) e vantava di un incremento pari al 19,2% rispetto al 2011. Per quanto riguarda l'anzianità media aziendale è anche nel 2012 di 3 anni: età giovane grazie soprattutto alla recente storia aziendale dello stabilimento cinese.

Alla fine del 2013, si può notare un aumento dei dipendenti rispetto al 2012 del 12,3%. Il numero totale dei dipendenti era di 604, di cui 495 uomini e 109 donne. L'età media di 36 anni, in linea con l'anno precedente. Anche l'anzianità media aziendale rimane pressoché invariata rispetto l'anno precedente (quindi attorno ai 3 anni), anche in questo caso si può giustificare il dato pensando alla giovane storia dello stabilimento cinese.

Per quanto riguarda il dato riguardante i laureati, si può notare che a livello globale tende all'aumento (38% nel 2012 e 39% nel 2013). Da sottolineare è l'eccellenza della sede tedesca che vanta il 100% dei dipendenti con laurea.

Un dato importante e su cui è bene concentrarsi è il *turnover*: a livello nazionale, tra gli anni 2010 e 2011 è rimasto stabile e pari al 25% (sommando i nuovi assunti e i dimessi diviso per organico medio).

Per quanto riguarda il *turnover* dell'anno 2012 bisogna considerare che dipende da Paese a Paese: in Italia il valore è diminuito rispetto gli anni precedenti arrivando al 21%; per quanto riguarda la Cina, invece, il *turnover* è molto alto (80%) a causa delle caratteristiche del mercato stesso. A livello consolidato il dato è pari al 34%.

Nel 2013 la situazione non cambia di molto in Italia, dove il *turnover* rimane stabile al 22%; in Cina rimane molto elevato ma si abbassa rispetto all'anno precedente, arrivando al 74%; il dato medio consolidato è del 39%<sup>29</sup>.

- *Selezione e recruitment*

La selezione del personale è svolta dall'ufficio risorse umane all'interno dello stabilimento italiano; per quanto riguarda quello cinese la gestione delle risorse è indipendente tranne che per il rapporto con il management: a differenza delle filiali, le quali non avendo funzione dedicata vengono semplicemente affiancate dalla direzione HR Italia.

Dal 2012 è stato introdotto nel sito aziendale le posizioni aperte per lo stabilimento italiano e questo sistema si è rivelato molto utile: nel 2013, cioè dopo un anno, Inglass ha potuto contare quasi 400 candidature. L'obiettivo è ora di estendere anche alle filiali estere lo stesso procedimento.

La politica occupazionale adottata cerca di essere uguale tra lo stabilimento italiano e quelli esteri, anche se riconosce la difficoltà a causa dei contesti molto diversi tra loro. In generale, le assunzioni di neo-laureati e neo-diplomati avvengono con contratti a tempo determinato con un massimo di 12 mesi, con la prospettiva futura di trasformarlo in tempo indeterminato se le aspettative reciproche sono positive.

Il confronto con la scuola rimane importante per Inglass perché lo considera un'ottima occasione per individuare nuovi potenziali collaboratori, per questo motivo l'azienda è aperta a stagisti, tirocinanti e laureandi, soprattutto in Italia per facilità strutturali.

---

<sup>29</sup> Dati presenti nei Bilanci sociali degli anni 2011, 2012, 2013.

Nelle sedi estere, per esempio in Germania o in Brasile, sono meno frequenti, ma nel corso del 2013 hanno ospitato alcuni studenti in *training*<sup>30</sup>.

Tabella 2.8: Contratti

	Italia 2011	Consolidato 2012	Consolidato 2013
<b>Contratti a tempo indeterminato</b>	-	98,00%	93,00%
<b>Contratti a tempo determinato</b>	-	2,00%	7,00%
<b>Stagisti e tirocinanti scuole e università</b>	30	26	32
<b>Di cui assunti a fine percorso</b>	13	5	2

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Da questa tabella si può notare che i contratti a tempo indeterminato sono diminuiti nel corso del 2013, sono aumentate infatti le assunzioni di neolaureati e neodiplomati. Essendo queste figure senza esperienze precedenti, sono state inserite con contratti determinati per avvicinarli gradualmente al mondo lavorativo.

Si nota anche il rapporto con la scuola, ritenuto molto importante dall'Inglass, infatti molte assunzioni derivano da *stage*, anche se c'è stata una diminuzione nel 2013.

Per quanto riguarda le retribuzioni, da qualche anno, la politica retributiva prevede una parte fissa ed una parte variabile di retribuzione legata al raggiungimento degli obiettivi, sia a livello individuale sia a livello di team. Gli incrementi vengono riconosciuti in base anche alla crescita professionale e all'acquisizione di competenze specifiche nel ruolo assegnato.

Questo serve per motivare le persone a condividere maggiormente ed a fare propri gli obiettivi aziendali.

Un metodo per accrescere le risorse è il processo di *job rotation*: questo consente,

---

<sup>30</sup> Il *training on the job* consiste nell'affiancamento ai team di risorse in attività, di studenti o anche consulenti. L'obiettivo è trasmettere le competenze di *know-how* operativo attraverso il percorso di formazione del *team*, lo studio individuale e con la partecipazione a corsi e conferenze.

attraverso la rotazione del personale, di incrementare le competenze e di conseguenza anche le opportunità di carriera; a livello aziendale permette di aumentare la flessibilità e di conservare competenze strategiche.

E' stato avviato un progetto di mobilità di progettisti e tecnici, per un periodo di sei mesi continuativi verso le filiali con l'obiettivo di conoscere meglio le differenze tra le comunità, il modo in cui viene gestito il lavoro, e cercando di migliorare la comunicazione e la relazione tra i colleghi delle diverse sedi.

Questo percorso serve per ridurre le barriere dell'internazionalità, per abbassare le difficoltà e i problemi linguistici, cercando di ridurre le distanze e le possibili incomprensioni.

#### *2.4.2 Tutela pari opportunità e rispetto dei diritti umani*

L'azienda è completamente contraria a qualsiasi forma di discriminazione ed al non – rispetto dei diritti umani e dei lavoratori, applicando, per questo motivo, in tutti i Paesi in cui è presente, gli stessi criteri, senza alcuna forma di discriminazione.

Innanzitutto, guardando alla presenza femminile nell'azienda i dati parlano chiaro: nel 2011, a livello nazionale, è pari al 15% e considerando che l'azienda opera in un settore produttivo che per tradizione e storia solitamente è sempre stato caratterizzato da una prevalenza maschile, è sicuramente una percentuale elevata.

Nell'anno 2012, considerando l'Italia, la presenza femminile è stata pari a 36 unità, a livello consolidato invece pari a 101.

L'anno successivo vede un aumento di questo numero (109) a livello consolidato, e la percentuale è pari al 18% sul totale.

Per quanto riguarda il rispetto dei diritti dei lavoratori, viene rispettato anche il poter dare loro la possibilità di conciliare vita e lavoro. Il lavoro part – time è infatti molto richiesto in Inghilterra, soprattutto dalle donne data l'età media e la necessità, a volte, di dover accudire i figli.

Dal 2011 al 2013 il numero di contratti part – time è sempre stato tra le 7 e le 9 persone.



A proposito delle categorie protette (invalidi militari di guerra, invalidi per servizio, invalidi del lavoro, invalidi civili, privi della vista, orfani e vedove solo per guerre, servizio o lavoro, ex tubercolotici, profughi, vittime di terrorismo o della criminalità organizzata), Inglass riconosce e rispetta le leggi vigenti a tal proposito, infatti vi sono attualmente presenti 7 persone appartenenti a questa categoria.

Per quel che concerne il lavoro minorile, in Italia riguarda solo il lavoro estivo dei ragazzi negli ultimi anni della scuola superiore; in Cina non viene assunto nessun ragazzo con età inferiore ai 18 anni.

### *2.4.3 Sicurezza & infortuni*

Da anni Inglass persegue con l'obiettivo di raggiungere la massima sicurezza sul luogo di lavoro, per esempio, utilizzando tutte le precauzioni possibili nella disposizione ed attrezzaggio dei macchinari, adeguandosi ad aggiornamenti normativi per l'aumento della sicurezza, formando il personale in modo specifico, assegnando dispositivi di sicurezza a tutte le figure che lo prevedono e severità con chi non li utilizza, sensibilizzando il personale ed i visitatori esterni.

Per rendere cosciente maggiormente, vengono aggiornati periodicamente i dati che riguardano l'andamento del numero degli infortuni, sia con la cartellonistica nei reparti produttivi sia con la slide di accoglienza visitatori su monitor in Hall in HQ.

I dati anche in questo caso parlano chiaro: Inglass si ritiene orgogliosa per i risultati che è riuscita a raggiungere, infatti dopo un andamento altalenante dal 2000 al 2009, dal 2010 fino al 2013 gli infortuni sono nettamente diminuiti.

Questo risultato è stato possibile grazie allo sforzo ed all'impegno svolto durante la formazione per la sicurezza, il quale rimane uno degli obiettivi più importanti dell'azienda.

Dai dati presenti nel Bilancio Sociale emerge anche che le zone del corpo più a rischio sono gli arti superiori e il capo.

#### 2.4.4 *Clima organizzativo e motivazione*

Il clima organizzativo viene monitorato continuamente in modo informale dai responsabili perché lavorando insieme si possono capire problematiche che in altri modi non sarebbe possibile capire. In passato sono state svolte delle indagini per far emergere utili suggerimenti per il miglioramento interno e per trovare nuove soluzioni di relazione e di condivisione.

Nel 2012 è stata svolta una breve analisi da parte di professionisti dalla quale è emerso che *“Inglass appare una realtà dinamica, innovativa e flessibile. Sembra orientata al fare prima che tutto al migliorarsi, mantenendo la massima disponibilità nei confronti del mercato e verso l'interno (le sue persone), in un raro equilibrio tra la gestione delle necessità del singolo e le richieste sempre più pressanti di clienti molto esigenti. Le persone quindi si sentono oggetto di richieste di grande flessibilità (prevalentemente di orari) ma sentono di avere una fiducia molto alta che si manifesta in primis nella consegna di grande autonomia nella gestione del proprio lavoro (orari di entrata e autogestione nelle aree di lavoro). Il clima tra le persone è ottimo. Se da un lato quindi l'azienda è viva sul piano delle energie e dell'entusiasmo è altresì vero che a tratti appare anche “frenetica” per la ricerca della perfezione e la profonda attitudine a voler soddisfare il cliente”*.<sup>31</sup>

Nel 2013 sono stati svolti ancora dei colloqui individuali per capire il livello di soddisfazione dei lavoratori, sia in merito alle mansioni sia per quanto riguarda il clima organizzativo.

Parlando di motivazione, Inglass è convinta che si possa ottenere molto solo migliorando il rapporto interpersonale tra collaboratori e management e per affrontare le diverse problematiche.

Inoltre, si pensa che la motivazione del personale non sia solo spinta dagli incentivi, ma anche da altri aspetti relazionali d'azienda, nonostante essi non ricoprano un aspetto economico.

Basti pensare alla flessibilità riconosciuta alla stessa azienda, alla promozione di importanti percorsi interni di sviluppo professionale (infatti molti manager provengono

---

31 Bilancio di Sostenibilità 2012, Inglass S.p.A.

da percorsi interni all'azienda), alla formazione continua, all'internazionalità dell'azienda e alla possibilità di svolgere esperienze professionali presso le filiali estere del gruppo.

A questo proposito, bisogna fare un riferimento al progetto con l'Assessorato ai Servizi Sociali della Regione Veneto chiamato “Audit famiglia e lavoro”. E' uno strumento che serve ad avviare un processo di valutazione esterna e strutturata alle politiche di gestione del personale concentrandosi sulla conciliabilità tra famiglia e lavoro. Questo percorso è iniziato nel 2013 creando inizialmente una fotografia sulla conciliazione tra famiglia e lavoro e ha redatto un piano triennale di miglioramento, il quale è stato implementato nel 2014.

Sempre pensando alla salute dei lavoratori, durante il 2013 sono state rinnovate delle convenzioni con tariffe agevolate presso due Poliambulatori medici, una palestra, un'agenzia viaggi del territorio e uno Studio Commercialista per la preparazione della dichiarazione dei redditi. C'è inoltre un servizio mensa con importo agevolato per i dipendenti all'interno dell'azienda ed inoltre un trattamento migliore rispetto al Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro, per quanto riguarda le trasferte e il tempo di viaggio.

#### 2.4.5 *I clienti*

L'Inglass serve un totale di 1630 clienti in tutto il mondo: i principali sono situati nella zona europea, anche se si nota un'evidente crescita sia nelle Americhe, sia in Asia. I principali clienti sono produttori stampi, stampatori, produttori di apparecchiature originali, che appartengono al settore automobilistico, al *packaging*, al cosmetico, al medicale, al casalingo ed infine al mercato dell'elettronica.

Essi possono contare su un partner che dà supporto lungo tutta la filiera produttiva, dal *concept* alla produzione, fino alla fase post-vendita.

Per poter analizzare il parco clienti è importante distinguere tra “clienti-stampi” e “clienti-sistemi ad iniezione”: questa distinzione è necessaria a causa della grande differenza della tipologia dei due prodotti e dei processi di vendita.

Tabella 2.9: Clienti-sistemi ad iniezione

Sistemi ad iniezione	Italia 2011	Consolidato 2012	Consolidato 2013
% di fatturato derivante dai maggiori 10 clienti	27,50%	17,00%	14,30%
% di fatturato derivante dai clienti fedeli (acquistato negli ultimi 2 anni)	77,00%	63,00%	69,10%
% fatturato da nuovi prodotti	51,90%	6,00%	5,40%
Aumento percentuale n. clienti su anno precedente	+ 6.3%	+ 12.0 %	+ 6.76%

Fonte: bilancio sociale Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Dalla tabella si può notare che la percentuale del fatturato derivante dai maggiori 10 clienti è diminuito a livello consolidato dal 17% al 14,3% dal 2012 al 2013; si nota anche una diminuzione della percentuale di fatturato da nuovi prodotti dal 6% al 5,4%. L'unico aumento che si nota è la percentuale del fatturato dei clienti fedeli, la percentuale aumenta infatti dal 63% al 69,1%.

Tabella 2.10: Clienti-stampi

Stampi	Italia 2011	Consolidato 2012	Consolidato 2013
% di fatturato derivante dai maggiori 5 clienti	34,50%	39,12%	33,60%
% di fatturato derivante dai clienti fedeli (acquistato negli ultimi 2 anni)	58,00%	65,40%	72,00%
Aumento percentuale n. clienti su anno precedente	+ 6.6%	+ 18.75%	- 6.4%

Fonte: bilancio sociale Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Per quanto riguarda il sistema di servizio assistenza, Inglass riesce a supportare i clienti

dall'installazione del sistema fino alla sua manutenzione nella fase post-vendita, attraverso tecnici e centri di assistenza a livello globale.

Viene utilizzato la piattaforma CRM *web based* per garantire risposte tempestive e gestisce la storia di ogni singolo sistema all'interno dell'intero ciclo di vita e li integra ai centri di assistenza delle filiali mondiali.

Questa piattaforma consente di monitorare le esigenze del cliente, l'affidabilità dei prodotti e la qualità dei servizi offerti dall'assistenza. Riesce a dare supporto al cliente anche per altre numerose attività come: installazione del sistema, *full support* per l'intera vita operativa degli impianti, gestione delle modifiche dei sistemi e/o *technic upgrading* su richieste del cliente, piani programmati di manutenzione, formazione dei clienti sulla manutenzione degli impianti e messa a punto del processo, strategie personalizzate di forniture ricambi per assecondare le esigenze del cliente.

L'assistenza è garantita nella lingua del cliente grazie alla presenza di persone qualificate presenti in tutto il mondo: Europa, Americhe, Asia, Oceania e alcuni Paesi dell'Africa. I problemi possono essere risolti con il supporto on line e del tecnico di servizio dedicato disponibile 24 ore su 7 giorni. Se necessario, l'*HRSflow* può ridurre i tempi di fermo produzione attraverso una rete di magazzini situati nei centri locali strategici e nei centri di lavoro nei principali centri produttivi.

Inglass, negli anni, ha sviluppato un forte legame con i clienti, infatti, molti di essi collaborano da molti anni con l'azienda in questione. Essi vengono contattati ogni giorno sia dai venditori sia dal reparto di qualità per effettuare un'analisi di soddisfazione. L'ultima *Customer Satisfaction Survey* risale al 2012<sup>32</sup> ed è stata molto utile per capire ed aggiornare quello che i clienti Inglass vogliono quando osservano e valutano il prodotto e la qualità dello stesso. Vengono, inoltre, utilizzate le rilevazioni *on going*, aggiornate in tempo reale sulla base dei *feedback* dei clienti. E' risultato che i clienti dai fornitori delle camere calde si aspettano qualità e garanzia, competenze fornite dagli esperti di prodotto, competenze fornite dagli esperti di processo sia prima sia dopo la vendita, tempi di consegna rapidi e velocità nel risolvere i problemi dopo la vendita.

La prossima indagine sulla soddisfazione del cliente è stata svolta nel 2014, ma purtroppo non ho potuto vedere i risultati.

---

32 Gli ultimi dati disponibili risalgono al bilancio sociale del 2013.

Vorrei concentrarmi brevemente anche sulla Ricerca & Sviluppo di Inglass.

Ogni prodotto è il risultato di numerose analisi e diverse prove di stampaggio; l'obiettivo dell'azienda è quello di anticipare le richieste del mercato e cercare d'interpretare al meglio le necessità della clientela. Il cuore della Ricerca & Sviluppo è situata nella sede italiana ed un piccolo gruppo si trova nella sede cinese. Le loro attività sono concentrate sull'analisi di dettaglio del nuovo prodotto, incrociandolo con le prove che vengono eseguite in laboratorio.

In dettaglio, l'ufficio tecnico è suddiviso in due divisioni (stampi e camere calde), ogni team locale progetta il prodotto, prepara corsi e supporta i venditori e, quando serve, anche le filiali.

Attraverso un sistema di Pianificazione della Progettazione è possibile simulare diversi scenari e capire dove sia più conveniente progettare i nuovi sistemi, con l'obiettivo sempre di soddisfare i propri clienti.

I tecnici R&S utilizzano sia in territorio italiano, sia all'estero gli stessi *software* così da rendere più facile lo scambio di opinioni e di informazioni da una sede all'altra.

Per Inglass, “innovare” non significa solo migliorare il prodotto, ma anche tutti i processi aziendali che allo stesso tempo richiedono grande attenzione: per introdurre soluzioni che consentono di controllare i reparti di progettazione e produzione, gli acquisti, l'assistenza fino al reparto commerciale. Per adempiere a questo obiettivo, Inglass - HRSflow ha sempre cercato di trattare le informazioni in modo trasparente ed in modo organizzato attraverso sistemi di *Business Intelligence*<sup>33</sup>, i quali facilitano le decisioni operative ed introducono sistemi di misurazione, controllo ed analisi dei risultati e delle *performance* aziendali. L'azienda a tale scopo ha implementato un sistema CRM (*Customer Relationship Manager*), cioè un *software* capace di gestire e rendere disponibili le informazioni in modo internazionale, controllando le stesse in tempo reale dalla sede centrale. In questo modo l'azienda ha sorpassato l'idea tradizionale del *Business Intelligence*, trasformando questa gestione in servizi concreti per il cliente. Infatti, questo sistema permette di anticipare le richieste del cliente a cui vengono inviate delle comunicazioni in automatico: questo ha permesso di ridurre

---

<sup>33</sup> Con il termine *Business Intelligence* si intendono sistemi che raccolgono informazioni, valutazioni e stime sul prodotto e sul mercato di riferimento.

drasticamente i tempi di risposta, ha fatto sì che ci sia una maggiore trasparenza e condivisione delle informazioni, con la conseguenza di notevoli vantaggi sia interni sia esterni per i clienti, *partners* e colleghi internazionali.

Inglass per comunicare con i propri clienti, organizza eventi e fiere di settore, oppure sponsorizza alcuni di essi, attraverso la presenza pubblicitaria sulle principali riviste di settore, il sito internet e la comunicazione diretta con i clienti.

Il marketing supporta, attraverso una documentazione esplicativa del prodotto (presentazioni, schede tecniche, manuali, cataloghi prodotti e raccolta di *case studies* importanti), il collegamento tra il cliente e la funzione di vendita. Nell'agosto 2013, il sito aziendale è stato reso più godibile e mette a disposizione il materiale marketing pubblicitario in versione digitale. L'utilizzo della pubblicità su stampa viene stabilita di anno in anno in modo strategico; durante il 2013 la presenza dell'Inglass è stata riscontrata in numerose riviste del settore sia nazionali sia internazionali. Le fiere sono diventate lo strumento principale per esporre un nuovo prodotto o per entrare in un nuovo mercato, infatti, Inglass, facendo parte di un settore altamente tecnologico, considera l'evento delle fiere come un'importante vetrina mondiale ed anche una "piazza" favorita dove poter scambiare opinioni, *know-how* ed esperienze.

Negli ultimi anni sono state aumentate le presenze ad eventi mirati di settore: questo consente un parco clienti più omogeneo e un interscambio più facile e la possibilità di formare delle partnership strategiche con i produttori per esempio di presse o ad iniezione oppure con i clienti stessi. Nel 2013 queste tipologie di collaborazioni sono state indispensabili per poter pubblicizzare il marchio ed i prodotti tramite *Open House*, Fiere e Conferenze dedicate in Italia, Germania e Cina. E' stata inoltre aumentata la comunicazione ai clienti attraverso *Direct Email Marketing* per informarli delle successive fiere ed eventi ed aggiornamenti per esempio sulle numerose attività o sui nuovi prodotti.

#### 2.4.6 Collettività

Nei rapporti con la collettività, la parola chiave per Inglass è sempre la trasparenza. In particolare, in questo caso con collettività si fa riferimento alle associazioni di categoria, scuole ed università, istituzioni, comunità locale, stampa e mezzi di comunicazione.

- *Associazioni di categoria*

Per quanto riguarda l'Italia si parla di tre associazioni di categoria: la prima è l'ASSOCOMAPLAST di Assago (Milano): associazione che raggruppa oggi 162 aziende costruttrici di macchine e stampi per materie plastiche e gomma. Tra le funzioni più di rilievo ci sono la pubblicazione della rivista di settore Macplas, l'organizzazione della fiera Plast di Milano e fornisce formazione con la collaborazione del Cesap.

La seconda è l'UCISAP (Unione Costruttori Italiani Stampi) di Cisinello Balsamo (Milano): nasce nel 1971 con lo scopo di rappresentare i costruttori di stampi, attualmente l'obiettivo è quello di portare avanti le proprie esigenze a livello internazionale.

Membro italiano dell'Associazione Internazionale Istma, International Special Tooling and Machining Association.<sup>34</sup>

La terza è la PROPLAST di Tortona (Alessandria): attualmente raggruppa 211 aziende ed enti e costituisce anche un polo tecnologico di eccellenza a livello europeo, offre, inoltre, servizi di Ricerca & Sviluppo e formazione all'avanguardia nell'ambito della trasformazione dei materiali plastici, dell'ingegneria dei materiali e del prodotto.

Per la sede cinese si parla di una sola associazione: CDMIA China Die & Mould Industry Association, fondata nel 1984 ed è l'unica associazione nazionale presente nel territorio cinese. E' composta da singole imprese, centri di ricerca, università, *colleges* ed istituzioni sociali collegate al mondo degli stampi. Il CDMIA è associato all'associazione internazionale Istma.

Per il Canada si parla di tre associazioni di categoria: la prima si chiama APMA (*Automotive Parts Manufacturers' Association*), fondata nel 1952. Questa associazione rappresenta i produttori (*Original Equipment Manufacturer*) di

---

<sup>34</sup> Associazione internazionale di macchinari utensili, che raccoglie ben 19 associazioni nel mondo.



componentistica, attrezzature, macchinari e servizi per il settore *automotive*. Il suo scopo principale è quello di promozione, rappresentanza, supporto ed organizzazione periodica di attività di marketing.

La seconda associazione di nome CAMM (*Canadian Association of Mold Makers*), fondata nel 1981. Rappresenta i produttori di stampi e promuove diverse attività come la comunicazione, studi di settore, innovazione, nuove tecnologie, formazione.

Infine si parla di SPI (*Plastic Industry Association*), fondata nel 1937, ha l'obiettivo di promuovere l'industria, le relazioni di *business* e strategie di riduzione degli sprechi.

- *Scuole e università*

Inglass ritiene importante l'incontro scuola – azienda per diversi motivi: innanzitutto, lo studente, attraverso le visite nelle sedi, può avere la possibilità di conoscere il mondo produttivo, può cogliere spunti di approfondimento e curiosità; per l'azienda questi incontri possono essere interpretati come delle vere e proprie finestre su chi sta cercando lavoro e sulle loro necessità. L'obiettivo dell'azienda è quello di ridurre quella distanza, che troppe volte è presente, tra scuola ed azienda.

Nell'anno 2013, Inglass nella sede principale di San Polo ha ospitato gli studenti della *Gewerbliche Schule* (Germania) ed alcuni alunni delle scuole medie di Cimadolmo (provincia di Treviso).

Nel corso del 2014, l'azienda ha partecipato al progetto “Ingegneria Aperta” presso la facoltà d'Ingegneria di Padova e ha collaborato con un gruppo di studenti cafoscarini ai quali è stato chiesto di approfondire dei temi riguardanti le strategie adottate da alcune realtà di successo venete.

- *Istituzioni*

Con le istituzioni locali e nazionali i rapporti sono buoni sia per quanto riguarda lo scambio di documentazione sia per la risoluzione di atti burocratici. La trasparenza è sempre alla base di qualsiasi confronto con l'interlocutore

istituzionale, presentando prontamente, ogni volta che sia necessario, chiarimenti e qualsiasi tipo di dati supplementari.

Nel corso del 2013 i rapporti con il Cei Piemonte (Centro Estero Internazionalizzazione), primo organismo regionale italiano dedicato all'internazionalizzazione, si sono intensificati. Sempre nel corso del 2013, Inglass ha partecipato all'Oscar di Bilancio, premio gestito da FERPI (Federazione Relazioni Pubbliche Italiana). Questo progetto premia le aziende per la loro capacità di effettuare un bilancio chiaro e trasparente, al di là dei requisiti minimi di legge.

- *Comunità locale*

L'azienda è sempre pronta ad aderire con entusiasmo nuove collaborazioni ed ad appoggiare nuovi progetti sociali sia attraverso le donazioni ma anche con azioni di mutuo sostegno, coinvolgendo i collaboratori interni e le famiglie. La sensibilizzazione verso alcune tematiche è ritenuta molto importante dall'Inglass e non significa “fare beneficenza” ma anzi fare proprie alcune azioni verso chi è meno fortunato.

Nel 2013 è stato dato un supporto verso alcune associazioni sportive dilettantistiche del territorio, in particolare calcio, basket, ciclismo, mountain bike ed altre iniziative di carattere medico/sociali.

- *Stampa e mezzi di comunicazione*

L'azienda non cerca spontaneamente l'esposizione mediatica, ma con orgoglio racconta la propria esperienza aziendale. Anche con la stampa vengono rispettati i valori di trasparenza e correttezza, coerentemente con i valori che rappresentano l'Inglass.

## 2.4.7 *Considerazioni sulla sostenibilità sociale*

Dal bilancio emerge che l'azienda ha una grande attenzione e dà molta importanza al proprio rapporto con i dipendenti, considerandoli, infatti, come la vera e propria risorsa aziendale.

Negli ultimi anni si è verificato un aumento delle assunzioni pari al 12,3% e la media del personale è pari ai 36 anni. I dipendenti sono giovani ed infatti lo scopo di Inglass è quello di reclutare anche persone prive di esperienza ma che abbiano voglia di fare carriera all'interno dell'azienda stessa, dato che ciò è possibile. Vengono spesso assunti neo diplomati e neo laureati, anche senza esperienza, inizialmente con un contratto di stage, ma con la possibilità che si tramuti in un legame più duraturo con l'azienda.

Un altro dato importante, che purtroppo non viene sempre considerato in altre realtà, è la possibilità, soprattutto per le donne, di poter ottenere il part – time, questo per dare loro la possibilità di conciliare lavoro e impegni familiari.

A mio parere, per incentivare il lavoro e la volontà di carriera da parte dei dipendenti, Inglass dovrebbe adottare delle politiche di remunerazione, ma soprattutto di incentivazione diverse.

Un'altra nota a suo favore è sicuramente l'impegno intrapreso per raggiungere la massima sicurezza nel luogo lavorativo: vengono utilizzate tutte le precauzioni a disposizione, tutte le norme per l'aumento della sicurezza e quelle che prevedono anche una severità nei confronti di chi non le utilizza. Per questo motivo nei reparti produttivi vengono esposte alcune slides per sottolineare l'andamento degli infortuni.

Una nota mancante, almeno da quello che ho notato nel bilancio sono le attività di socializzazione e ricreazione, cioè dei momenti di incontro e ritrovo tra i dipendenti per aumentare il loro spirito di appartenenza alla realtà aziendale. Questo obiettivo può essere raggiunto organizzando feste periodiche, oltre a quelle prefestive come quelle natalizia o pasquale. Per esempio, festeggiando la carriera di qualche dipendente o organizzando tornei sportivi o altri tipi di attività.

Un'altra mancanza che emerge dal bilancio è il confronto tra dipendenti e vertice, cioè non sembra venga data la possibilità ai lavoratori di esprimere un loro parere su altri

collaboratori oppure la loro volontà di fare carriera. Questo metodo può essere utile all'azienda per capire il volere professionale dei dipendenti, serve anche per una valutazione interna dei comportamenti e per identificare le risorse più meritevoli per assegnare premi. La comunicazione interna è importante anche per raccogliere *feedback* e diffondere in modo efficace le informazioni necessarie.

Vorrei soffermarmi sui rapporti con la comunità: dal bilancio emerge che Inglass coltiva rapporti con le scuole e le università perché ritiene che da un confronto “scuola – mondo del lavoro” si possa ottenere molto. Infatti, gli studenti possono iniziare a conoscere l'ambiente lavorativo, da parte sua un'azienda può capire come interagire con l'ambiente scolastico. Molti sono i progetti avviati, sia con le università italiane (Università degli Studi di Padova e Università Ca' Foscari Venezia), sia con istituti esteri (Gewerbliche Schule).

Per quanto riguarda le istituzioni locali e nazionali i rapporti sono buoni sia per lo scambio di documentazioni sia per gli atti burocratici; l'azienda si prefigge l'obiettivo della massima trasparenza e correttezza nei confronti di ogni interlocutore.

Un altro contatto con la comunità locale è quello di cercare di fornire loro il proprio supporto, ma le esigenze sono molte ed è difficile accontentare tutti. Inglass è sensibile verso certe tematiche sociali e dà il proprio contributo ad associazioni sportive del territorio come il basket, calcio, ciclismo e *mountain bike*.

Secondo me, proprio a riguardo di questo tema, l'azienda potrebbe fare di più, cioè avere contatti più diretti con la comunità ospitante. Ad esempio, potrebbe concentrarsi maggiormente verso le persone in difficoltà, come intensificare i propri rapporti con alcune Onlus che dedicano il loro tempo alla raccolta di fondi per realizzare progetti di beneficenza. Oppure l'organizzazione di eventi che abbiano come scopo la attuazione di servizi, sempre a sostegno di persone meno fortunate. Inoltre, a tutto ciò si potrebbero aggiungere anche delle vere e proprie attività di volontariato che i dipendenti intraprendono sempre con la finalità di raccogliere fondi.

Un altro modo potrebbe essere la promozione di eventi culturali come spettacoli teatrali oppure mostre per sostenere la cultura della comunità ospitante.

Per sostenibilità ambientale s'intendono dati e parametri necessari per una valutazione qualitativa e quantitativa delle condizioni ambientali di un sistema. Importante è anche l'abilità nel tempo di mantenere le tre funzioni dell'ambiente: fornitore di risorse, ricettore di rifiuti e fonte diretta di utilità.

La valorizzazione dell'ambiente è importante in quanto “elemento distintivo” del territorio ed è necessario per la tutela e il rinnovamento delle risorse naturali e del patrimonio,<sup>35</sup> quindi l'obiettivo non è semplicemente la conservazione dell'ambiente ma anche la sensibilizzazione quotidiana delle persone verso i temi del rispetto ambientale.

Per quanto riguarda l'Inglass, i suoi processi produttivi non rientrano tra le attività ad elevato impatto ambientale perché non utilizzano prodotti ad alto rischio chimico, ma sono consci dell'importanza del rispettare la normativa in materia ambientale non solo da parte dei singoli, ma anche da parte delle entità produttive.

Seguendo questa logica, ogni volta che viene introdotto un nuovo processo in azienda, la scelta manageriale ricade sempre, a parità di condizioni, su quella che riporta un minor impatto sulle risorse naturali.

Entrando nello specifico, l'impatto ambientale dell'Inglass riguarda il consumo di energia, acqua e carburanti, lo stoccaggio e lo smaltimento dei rifiuti e degli imballaggi e, anche se in modo marginale, i rumori, le emissioni in atmosfera e l'uso di sostanze pericolose.

Concentrandosi sul processo produttivo, alla base ci sono le materie prime (in particolare acciaio e rame), in seguito energia ed acqua. Con le varie fasi di lavorazione (interne ed esterne) e i numerosi trattamenti superficiali, si ricavano i prodotti finiti e gli scarti di produzione seguendo lo schema:

- INPUT: materie prime ( metallo, acciaio, rame, ottone, energia)
- LAVORAZIONI: tornitura, fresatura, elettroerosione, sintetizzatore laser, lucidatura;
- OUTPUT: prodotto finito (stampi, sistemi ad iniezione), scarto (rifiuti, scarichi).

---

35 [sogesid.it/sviluppo\\_sostenibile.html](http://sogesid.it/sviluppo_sostenibile.html)

## 2.5.1 Materie prime utilizzate

Le materie prime utilizzate sono principalmente l'acciaio, il rame (nel 2013 ha avuto un'incidenza minore) ed altri materiali come tungsteno<sup>36</sup>, titanio, vespel, brass pipe, ptfe bar. Queste ultime sono leghe speciali, necessarie per aumentare le *performance* dei sistemi a caldo.

L'acciaio in particolare è la principale materia prima usata per realizzare il prodotto e viene utilizzato in entrambi gli stabilimenti produttivi, è inoltre di origine europea: questo significa un costo maggiore per il produttore, ma allo stesso tempo rappresenta anche una maggiore garanzia di un livello costante di qualità del prodotto finale.

Tabella 2.11: Materie prime

	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Acciaio</b>	99,50%	86,03%	86,00%
<b>Rame</b>	0,50%	2,60%	1,00%
<b>Altro (tungsten, titanio, vespel, brass pipe, ptfe bar)</b>	--	11,37%	13,00%

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Nella tabella sovrastante si nota nettamente che l'utilizzo dell'acciaio è diminuito sia dal 2010 al 2011 (99% al 99,5%), anche a livello consolidato (86,03% al 86%).

Per quanto riguarda le altre materie utilizzate si nota una diminuzione dell'uso del rame dal 1% al 0,5% negli anni dal 2010 al 2011, una notevole diminuzione dal 2,6% al 1% nel consolidato dal 2012 al 2013.

Bisogna sottolineare l'aumento dell'utilizzo delle leghe speciali come tungsteno, titanio, vespel, brass pipe e ptfe bar.

Per la realizzazione degli imballaggi vengono utilizzate casse in legno, cartone e materiali vari con lo scopo di isolare e proteggere il prodotto all'interno del box esterno. Viene utilizzata una schiuma “poliuretanic”, necessaria per fissare il pezzo all'interno

---

<sup>36</sup> Metallo di transizione duro, pesante, caratterizzato da un colore che può variare da bianco a grigio – acciaio.

del box durante il trasporto. La schiuma poliuretana è uno spray che comunemente viene utilizzato per sigillare grosse fessure in modo rapido e definitivo.

Le casse in legno hanno un maggiore impatto percentuale sul valore dell'acquistato totale.

Tabella 2.12: Contenitori

	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Casse in legno</b>	62,00%	67,70%	69,00%
<b>Cartone</b>	--	6,10%	2,00%
<b>Altro (poliuretano, polistirolo, pluriball, cello)</b>	38,00%	24,30%	28,00%

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

Nella tabella riportata si può notare che l'uso delle casse di legno, a livello nazionale negli anni 2010 e 2011, è aumentato dal 59% al 62%; a livello consolidato è aumentato dal 67,7% al 69%.

Come detto nel paragrafo precedente le casse in legno hanno un maggiore impatto sul valore dell'acquistato totale.

Per quanto riguarda il cartone, non ci sono dati a livello nazionale fino al 2011; a livello consolidato, invece, negli anni 2012 e 2013 si nota una diminuzione dal 6,1% al 2%.

Infine, per gli altri materiali come il poliuretano, polistirolo, pluriball, cello (materiali utilizzati per il trasporto) si nota un aumento del loro utilizzo, in particolare a livello consolidato, dal 24,3% al 28%.

### 2.5.2 *Fabbisogno energetico*

Nello stabilimento italiano, per le attività di ufficio, funzionamento dei macchinari e il riscaldamento dell'acqua calda, viene utilizzata l'energia elettrica dalla rete nazionale, vengono utilizzate centrali termiche alimentate a gas metano, di potenzialità complessiva pari a 1.496 kwh, per il riscaldamento dei locali.

Nello stabilimento cinese viene utilizzata energia elettrica dalla rete per il funzionamento dei macchinari ed un servizio di energia vapore fornito

dall'amministrazione locale: questo servizio viene utilizzato nello stabilimento italiano per il sistema di condizionamento centrale e la produzione di acqua calda.

Le necessità energetiche delle filiali tecnico-commerciali, ufficio e magazzino vengono soddisfatte dalla rete elettrica minore e in minima parte dal gas metano.

*Tabella 2.13: Necessità energetiche*

	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Gas Metano (m3)</b>	87491	91213,85	110721
<b>Energia elettrica (kwh)</b>	3343118	5145691	5099186
<b>Vapore</b>	--	10000	7098
<b>Carburanti (Lt)</b>	54627.06.00	70569	82000

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013

### 2.5.3 *Fabbisogno idrico e acque reflue*

L'acqua nelle filiali viene utilizzata solamente a livello sanitario; negli stabilimenti produttivi invece anche per alcune lavorazioni, la sicurezza antincendi, l'irrigazione ed il rinfrescamento dei capannoni.

Le acque reflue, secondo la normativa italiana, vengono raccolte in cisterne seguendo i codici di classificazione CER e distinguendo in base alla presenza di emulsioni oleose e in seguito affidandosi a società terze autorizzate allo smaltimento.

*Tabella 2.14: Consumo d'acqua*

	<b>Italia 2011</b>	<b>Consolidato 2012</b>	<b>Consolidato 2013</b>
<b>Consumo acqua (m3)</b>	3629	21136	20973

Fonte: bilancio di sostenibilità Inglass Spa 2011, 2012, 2013



#### 2.5.4 *Produzione e smaltimento rifiuti*

Negli stabilimenti produttivi i rifiuti vengono minuziosamente raccolti e smaltiti; la maggior parte dei rifiuti prodotti, che provengono dalle diverse lavorazioni, non sono considerati pericolosi. Inoltre, le società che ritirano i rifiuti sono tutti provvisti di autorizzazione al ritiro e quelle società che raccolgono i rifiuti considerati pericolosi sono munite di apposite certificazioni ISO9011, ISO 14000, OHSAS18001, EMAS IT 000640.

Guardando il bilancio sociale a livello consolidato del 2012, solamente il 19% dei rifiuti è considerato dannoso e il 65% è considerato riciclabile, secondo i criteri internazionali di classificazione dei codici CER.<sup>37</sup> In Germania, Canada e Spagna viene differenziata la carta ed i toner esauriti vengono consegnati a società certificate che si occupano di riciclo corretto. La filiale canadese ha ricevuto un attestato dall'Amministrazione Locale che dichiara che durante il 2012 sono stati salvati 12,40 alberi.

Nelle altre filiali non produttive, anche se la produzione di rifiuti sia esigua, non viene effettuata una corretta raccolta differenziata. Questo perché le singole amministrazioni non l'hanno imposto attraverso delle norme come in Italia, quindi i rifiuti esistenti sarebbero un costo aggiuntivo e senza portare beneficio finale ambientale.

Facendo riferimento al bilancio sociale a livello consolidato del 2013, più del 66% è considerato rifiuto riciclabile, ed il 17% è considerato rifiuto pericoloso secondo il CER. Rispetto all'anno precedente, i rifiuti riciclabili sono leggermente aumentati e i rifiuti pericolosi sono diminuiti del 2% circa.

Confrontando le filiali, la più virtuosa è quella tedesca: infatti in Germania la raccolta differenziata è già molto diffusa ed applicata in modo corretto.

In altri Paesi come la Francia, la Turchia e l'India non viene effettuata la differenziazione dei rifiuti, sia perché non esiste una legislatura adeguata, sia perché culturalmente non si è ancora sviluppata una significativa sensibilità ambientale.

Fino al 2013 (ultimo dato possibile) non si sono mai verificati nessun tipo di contaminazione nell'ambiente.

---

<sup>37</sup> Catalogo Europeo dei Rifiuti: classifica i diversi tipi di rifiuti secondo la direttiva 75/442/CEE e che definisce i rifiuti in questo modo “qualsiasi sostanza od oggetto che rientri nelle categorie riportate nell'allegato I e di cui il detentore si disfi o abbia deciso o abbia l'obbligo di disfarsi”.

### 2.5.5 Emissioni, rumore e sostanze pericolose

Le emissioni prodotte dagli stabilimenti sono principalmente CO<sub>2</sub> dalle caldaie a gas metano, gas refrigeranti dagli impianti di condizionamento, emissioni dalle aspirazioni degli impianti di elettroerosione, stampaggio, fresatura e forno. Nei centri di lavoro sono previsti dei sistemi di aspirazione dotati di filtri per impedire atmosfere inquinanti e per ridurre possibili emissioni negli ambienti lavorativi.

Il livello di CO<sub>2</sub> ed i gas refrigeranti usati all'interno degli impianti di condizionamento (R22<sup>38</sup> e R410A<sup>39</sup>) vengono monitorati periodicamente.

Un consulente esterno svolge controlli periodici delle emissioni e la manutenzione degli impianti termici è affidata al personale tecnico esterno specializzato e viene riportato sul libretto d'impianto.

Le lavorazioni dell'Inglass non sono particolarmente rumorose, le maggiori fonti di rumore provengono da macchinari e da impianti di aspirazione. Per i rumori all'interno vengono fatte delle analisi periodiche, secondo la normativa vigente, per non creare danno ai dipendenti.

Per i rumori esterni non è stato necessario svolgere alcuna analisi aggiuntiva in quanto non vengono fatte lavorazioni esterne.

Infine, per le sostanze più rischiose in seguito alla valutazione del rischio chimico in azienda sono state realizzate delle schede tecniche per il suo uso e la sua manipolazione.

---

38 R22 è un idroclorofluorocarburo utilizzato comunemente per il condizionamento. Quando viene rilasciato nell'aria, i raggi del sole provocano la sua decomposizione ed il rilascio di cloro nella stratosfera, questo a sua volta provoca una riduzione dell'ozono. In seguito all'assottigliarsi dell'ozono, i raggi ultravioletti nocivi raggiungono la Terra provocando problemi a livello ambientale e sanitario. Per questo motivo, la comunità internazionale ha sottoscritto il "Protocollo di Montreal" per eliminare entro il 2030 le sostanze nocive allo strato dell'ozono.

39 R410A è un fluido refrigerante, utilizzato soprattutto nei condizionatori d'aria ed ha rimpiazzato i freon in seguito alla loro messa a bando da tutti i Paesi dell'Unione Europea con l'applicazione del Regolamento europeo CE 2037/00.

## 2.5.6 *Considerazioni sulla sostenibilità ambientale*

Come detto in precedenza, le attività dell'Inglass non rientrano tra quelle considerate ad alto impatto ambientale perché non utilizzano prodotti chimici. Nei processi produttivi sono presenti materie prime come metallo, acciaio, rame, ottone, energia e acqua, che vengono trattati attraverso delle lavorazioni come tornitura, fresatura, lucidatura ed infine si ottiene il prodotto finito e gli scarti.

Anche se le lavorazioni non sono chimiche, Inglass è in ogni caso molto sensibile alle tematiche ambientali ed al rispetto delle normative riguardanti l'ambiente, infatti nello stabilimento italiano vengono utilizzati solo materiali autorizzati dalle normative europee. Per gli imballaggi vengono utilizzati materiali come legno, cartone e altri prodotti all'interno del contenitore per l'isolamento e la protezione.

L'energia elettrica utilizzata in Italia è quella della rete nazionale, viene adoperata per le attività in ufficio, il funzionamento dei macchinari ed il riscaldamento dell'acqua calda. Per soddisfare le necessità di energia delle filiali, che in ogni caso sono inferiori rispetto allo stabilimento principale, viene utilizzata la rete elettrica locale e in misura minore il gas metano.

Per il fabbisogno idrico, l'acqua viene usata solo nei sanitari, per la sicurezza antincendi, l'irrigazione e il rinfrescamento dei capannoni ed anche per alcune lavorazioni. Le acque utilizzate per i sanitari vengono raccolte in grandi contenitori ed affidate, per lo smaltimento, a società di terzi.

Per lo smaltimento dei rifiuti, essendo questi non pericolosi, non si sono mai verificati gravi versamenti nell'ambiente circostante.

Infine, le uniche emissioni di CO<sub>2</sub> nell'atmosfera sono quelle che si verificano dalle caldaie a gas metano, a gas refrigeranti dell'impianto di condizionamento, stampaggio, fresatura e forno. Per controllare le emissioni, tutti gli stabilimenti sono dotati di sistemi di aspirazione per ridurre le sostanze dannose ed in caso di ridurre la diffusione di queste nell'ambiente lavorativo.

Le emissioni di CO<sub>2</sub> vengono periodicamente controllate e viene affidato ad un

consulente esterno il controllo delle emissioni dannose e anche la manutenzione. Inoltre nemmeno l'inquinamento acustico rappresenta un problema per Inglass, infatti le loro lavorazioni provocano rumori all'interno della struttura, per questo motivo ci sono dei controlli periodici per verificare lo stato di salute dei dipendenti.

Da un punto di vista ambientale, come riassunto in precedenza, Inglass non è dannosa in quanto non tratta di sostanze chimiche e l'emissione di CO<sub>2</sub> viene sempre monitorata da degli specialisti.

Quello che potrebbe fare l'azienda per migliorarsi ulteriormente è sensibilizzare i propri dipendenti sul rischio delle emissioni, sia acustiche, sia quelle riguardanti quelle di CO<sub>2</sub>, e adottare degli impianti più adatti alle loro lavorazioni e che allo stesso tempo riducano meno le emissioni.

Un metodo può essere l'adozione di impianti di cogenerazione, che consiste nella produzione di diversi tipi di energia (in questo caso termica ed elettrica) con un'unica fonte, e come conseguenza portano ad una riduzione del livello dell'impatto ambientale complessivo della produzione di energia.

Gli impianti di cogenerazione consistono nella conversione del calore grazie alla trasformazione, in parte, dell'energia in energia meccanica attraverso uno o due generatori, di solito basati su combustione interna.

La cogenerazione consiste nella generazione di energia elettrica e termica contemporaneamente con l'uso di un'unica fonte combustibile per entrambe le energie: in questo modo la somma totale dell'energia prodotta equivale a più del doppio.

Secondo me, per Inglass questo impianto può essere una buona soluzione perché di solito viene utilizzata da quelle strutture come uffici, impianti industriali e può rappresentare un metodo alternativo per ridurre le emissioni di CO<sub>2</sub>, l'anidride carbonica emessa dagli impianti e delle sostanze inquinanti e rappresenta anche un risparmio energetico importante.

## CAPITOLO TRE

*“Il solco sarà dritto (e il raccolto abbondante) se i due cavalli che trainano l'aratro procedono alla stessa andatura”.* Platone, *Fedro*

Come detto anche nel primo capitolo, l'investimento sostenibile tiene unite due dimensioni diverse ma non opposte, cioè una l'attività d'investimento che ha come obiettivo l'accrescimento del valore del proprio risparmio, l'altra quella socio – ambientale che vuole raggiungere fini che riescano a generare esternalità positive a vantaggio della comunità<sup>40</sup>.

Detto questo, si capisce che nella funzione obiettivo dell'investitore socialmente responsabile sono presenti due tipi di argomenti ovvero da un lato quelli economico – finanziari e dall'altro quelli attinenti ai criteri ESG (*Environmental, Social, Governance*), il peso dei due insiemi dipende dall'importanza sentita dall'investitore sulla tematica.

Questa caratteristica dell'SRI è anche la sua vera difficoltà di applicazione perché bisogna bilanciare le due dimensioni, infatti il dominio di una sull'altra non porterebbe al risultato voluto.

Sicuramente se guardiamo al futuro, una prima sfida che deve cogliere l'SRI è quella della convenienza economica, cioè quanto pesa sulla redditività dell'investimento finanziario, ed una seconda sfida è di quanto può ingrandirsi il mercato SRI.

Una terza sfida importante è capire l'andamento dell'SRI nell'ultimo secolo, quindi cercare di comprendere da che parte sta andando il capitalismo che conosciamo. Da ormai qualche anno si parla di “capitalismo condiviso”: un sistema di incentivi organizzativi che vuole allineare gli interessi dei dipendenti e dei proprietari attraverso la condivisione sia del residuo sia della partecipazione dei dipendenti ai processi decisionali. Nel mondo odierno, per poter vivere in modo pacifico, bisogna ottenere una

---

40 [aiccon.it/file/convdoc/L\\_INVESTIMENTO\\_SOSTENIBILE\\_E\\_RESPONSABILE.pdf](http://aiccon.it/file/convdoc/L_INVESTIMENTO_SOSTENIBILE_E_RESPONSABILE.pdf)

collaborazione tra imprese, amministrazioni pubbliche e società civile organizzata: solamente attraverso una loro alleanza il valore può aumentare.

Attualmente la ricchezza si crea con l'unione del valore economico e del valore sociale, quindi necessita di persone, di relazioni e di significati: questo è il significato più profondo dell'SRI ed anche il suo ruolo strategico all'interno del processo di civilizzazione dell'economia.<sup>41</sup>

Le due condizioni principali per fare in modo che un'impresa sia sostenibile nel tempo sono:

- deve saper gestire da una parte in modo appropriato ed efficace le proprie risorse umane ed ambientali,
- allo stesso tempo queste risorse non sono applicabili in assenza di risultati economico-finanziari positivi e solidi nel tempo.<sup>42</sup>

---

41 “Creare valore a lungo termine: conoscere, promuovere e gestire l'investimento sostenibile e responsabile” a cura di Dal Maso e Fiorentini.

42 AllianzBank.com

### 3.1 La performance finanziaria dell'SRI

L'importanza della *performance* di un prodotto di investimento SRI varia a seconda delle motivazioni che spingono un investitore verso una scelta di sostenibilità o di responsabilità. Nasce in questo modo una distinzione tra il cosiddetto “investitore etico”, il quale sarà disposto ad accettare un'eventuale minore performance finanziaria a patto che il proprio patrimonio non venga destinato a settori economici discutibili; “l'investitore speculativo”, il quale a differenza del primo preferirà ricevere un elevato ritorno finanziario, ma non possiede un'elevata sensibilità verso gli aspetti ESG; infine si parla di “investitore responsabile”, il quale si aspetterà un maggiore ritorno finanziario dal proprio investimento, grazie alla capacità dell'analisi extra – finanziaria.

Gli studi che sono stati fatti dimostrano una connotazione positiva tra l'analisi ESG e le *performance* finanziarie del portafoglio d'investimento. Gli autori che hanno compiuto queste ricerche, sono arrivati alla conclusione che l'analisi extra – finanziaria è uno strumento che identifica, durante la costruzione del portafoglio, le imprese più attrezzate a cogliere le opportunità di rendimento nel lungo periodo, le quali sono le stesse che capiscono nei concetti di sviluppo sostenibile nelle strategie aziendali un importante *driver* di valore.

Altri studiosi hanno identificato una sequenzialità cronologica nella diffusione di approcci via via più precisi dall'investimento etico, all'investimento sostenibile. Infatti, quello etico, escludendo dai propri investimenti alcuni settori, ha determinato una diminuzione dei rendimenti, escludendo di fatto alcuni settori. D'altra parte, l'evoluzione verso l'investimento sostenibile e responsabile ha portato alla definizione di metodi di analisi più precisi e una migliore redditività in chiave prospettica.

### 3.1.2 I fondi SRI

Per spiegare in che modo i fondi SRI siano diversi dagli altri fondi bisogna analizzare i fondi comune d'investimento.

Innanzitutto la creazione del fondo viene promossa da una società che si occupa in modo diretto od indiretto della gestione del patrimonio raccolto. Questo patrimonio viene poi successivamente investito in titoli e strumenti finanziari, rispettando le norme e il regolamento previsto dalla gestione del fondo.

I fondi comune d'investimento sono regolamentati sia dal punto di vista del prodotto sia dal punto di vista della società di gestione; la gestione di risparmio è un'attività che deve essere autorizzata in modo specifico dalla Banca d'Italia e, dopo aver consultato la Consob, è sottoposta a vigilanza dalle autorità competenti.

I fondi comuni vengono distinti inizialmente in base al settore produttivo d'investimento, all'area geografica, al grado di rischio ed alla durata dei titoli in portafoglio, precisamente Assogestioni<sup>43</sup> distingue 42 categorie di prodotti.

I fondi vengono, inoltre, generalmente suddivisi in cinque macrocategorie:

- fondi azionari: fondi che investono il capitale prevalentemente in titoli azionari;
- fondi bilanciati: sono investimenti finanziari che permettono di accedere ai mercati azionari e obbligazionari, formando un portafoglio diversificato e meno rischioso rispetto ad un fondo puramente azionario;
- fondi obbligazionari: si possono definire come dei prestiti fatti all'emittente e possono essere emessi da governi o società;
- fondi di mercato monetario: investono in investimenti ad interesse con durate brevi, come ad esempio, obbligazioni, titoli a reddito fisso, titoli trasferibili;
- fondi flessibili: possono investire in azioni o obbligazioni, in Italia o all'estero come desidera fare il gestore.

---

<sup>43</sup> Associazione italiana del Risparmio Gestito, che rappresenta le SGR italiane e le società di *investment management* straniera, operanti in Italia.



Inoltre, si può compiere una suddivisione più precisa, prevista dalla legislazione italiana:

- fondi aperti: danno la possibilità agli investitori di liquidare le proprie quote in base al loro valore di mercato;<sup>44</sup>
- fondi chiusi: hanno un numero fisso di quote di partecipazione, inoltre in questi fondi il rimborso ai partecipanti avviene solo in date predeterminate. Un'altra caratteristica importante è che hanno una scadenza in genere di 10 – 15 anni e un ammontare d'ingresso generalmente superiore agli altri fondi. Vengono di solito utilizzati per investimenti nel settore immobiliare;<sup>45</sup>
- fondi riservati: fondi comune d'investimento ai quali possono partecipare solo investitori qualificati;<sup>46</sup>
- fondi speculativi: i cosiddetti *hedge fund*, si contraddistinguono per l'importo minimo iniziale (500.000 Euro) e per il divieto a essere soggetto di sollecitazione all'investimento.<sup>47</sup>

I fondi oltre ad essere suddivisi per categorie, vengono suddivisi per qualificazioni:

- fondi etici: hanno una politica d'investimento che vieta o privilegia l'acquisto di titoli, basandosi su criteri che non siano quelli della massimizzazione del rendimento atteso. I primi fondi etici italiani furono introdotti nel 1997 da San Paolo IMI, la quale cercò di premiare le società che dimostravano rispetto e sensibilità verso le tematiche sociali ed ambientali<sup>48</sup>.
- Fondi a capitale protetto: fondi che hanno una strategia molto prudente perché investono gran parte del capitale in obbligazioni di breve scadenza<sup>49</sup>;
- fondi a capitale garantito: garantiscono la restituzione del capitale investito, cioè il riconoscimento di un rendimento minimo<sup>50</sup>;
- fondi indicizzati: fondi che replicano l'andamento con una gestione passiva del portafoglio, componendolo con i titoli presenti nel paniere dell'indice da replicare<sup>51</sup>.

---

44 [borsaitaliana.it/fondi/fondi-aperti/formazione/fondi-aperti.htm](http://borsaitaliana.it/fondi/fondi-aperti/formazione/fondi-aperti.htm)

45 [borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/fondi-chiusi-128.htm](http://borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/fondi-chiusi-128.htm)

46 [borsaitaliana.it/bitApp/glossary.bit?target=GlossaryDetail&word=Fondi%20Riservati](http://borsaitaliana.it/bitApp/glossary.bit?target=GlossaryDetail&word=Fondi%20Riservati)

47 [assogestioni.it/index.cfm/1,599,0,49,html/definizione](http://assogestioni.it/index.cfm/1,599,0,49,html/definizione)

48 [professionefinanza.com/viwe\\_archivio.php?id=960](http://professionefinanza.com/viwe_archivio.php?id=960)

49 [investimenti-sicuri.it/fondi-monetari-e-a-capitale-protetto-quando-sceglierli/](http://investimenti-sicuri.it/fondi-monetari-e-a-capitale-protetto-quando-sceglierli/)

50 [soldionline.it/guide/prodotti-finanziari/i-fondi-comuni-di-investimento](http://soldionline.it/guide/prodotti-finanziari/i-fondi-comuni-di-investimento)

51 [professionefinanza.com/viwe\\_archivio.php?id=248](http://professionefinanza.com/viwe_archivio.php?id=248)

Parlando ora dei fondi SRI, essi sono prodotti di gestione del risparmio, che si distinguono dai soliti strumenti finanziari perché hanno la capacità di ottenere obiettivi di rendimento nel rispetto dei fattori di responsabilità sociale e per la rigorosa selezione di titoli che comporranno il portafoglio secondo determinati principi di responsabilità sociale ed ambientale.

I fondi SRI danno la possibilità agli investitori di orientare i propri risparmi verso tutte quelle società e quegli Stati che emergono per avere una buona condotta da un punto di vista ambientale, sociale e di *governance*.

Il valore aggiunto di questa tipologia di fondo è la possibilità di contribuire concretamente ad un sistema economico più solido e sostenibile, nel medio – lungo periodo, senza rinunciare ad un ritorno di rendimenti.

Esistono diverse tipologie di fondi SRI, le quali si distinguono a seconda dell'approccio e si definisce, così, l'universo investibile stesso. Una parte di questi fondi si appoggiano ad alcuni indici di sostenibilità di riferimento, cioè il *Dow Jones Sustainability Index* o il *Ftse Ecpi Sri Index* che effettuano già una selezione delle imprese quotate basandosi su requisiti sociali o ambientali. Questi fondi sono gestiti attraverso un lavoro di analisi e di ricerca continua, a volte anche con la presenza di un Comitato Etico<sup>52</sup> che ha il compito di supervisionare l'attività di selezione e di esclusione.

Anche i fondi SRI sono riconducibili alle macrocategorie dei fondi tradizionali, si distinguono quindi in azionari, bilanciati e obbligazionari; all'interno di queste categorie ci sono altre distinzioni per area geografica (Europa, Paesi Emergenti, Asia ecc...) e valutaria (dollaro, euro, ecc...).

Come detto in precedenza i fondi SRI sono definiti così per la modalità di gestione attraverso la quale vengono selezionati o esclusi alcuni titoli da un portafoglio.

Agli investitori viene data piena libertà di adottare qualsiasi tipo di metodologia di costituzione di un portafoglio, ciò che è importante ottenere è che i prodotti siano analoghi ma con approcci differenti.

Per fare in modo che ogni cliente conosca i metodi utilizzati, Eurosif<sup>53</sup> ha pubblicato il “Codice Europeo per la Trasparenza dei fondi comuni SRI”, così che i gestori divulgino le informazioni relative ai criteri utilizzati ed ai metodi di ricerca.

Il Codice Europeo per la Trasparenza dei fondi comuni SRI è stato introdotto nel

52 Il comitato etico di una società di gestione che investe in fondi d'investimento etico è l'organo che “vigila” affinché venga mantenuto uno stile di gestione orientato ai principi di eticità e di responsabilità sociale.

53 Eurosif (*European Sustainable Investment Forum*), organizzazione europea il cui obiettivo è lo sviluppo sostenibile attraverso i mercati.

gennaio del 2010 poiché la trasparenza è uno dei termini chiave per i fondi socialmente responsabili. Questo Codice incoraggia i gestori ad essere espliciti sui contenuti e sulle metodologie utilizzate per i diversi prodotti offerti. Consente di capire il grado di trasparenza delle società di gestione, esso è, infatti, un utile indicatore per capire il livello di rispetto delle proprie attività e le iniziative di responsabilità sociale sul fronte degli investimenti responsabili.

Il principale vantaggio dei fondi SRI è che oltre ad avere una valutazione finanziaria, hanno anche una valutazione ESG: in questo modo si ottiene un'analisi più completa dei titoli. L'essere a conoscenza dei comportamenti socio – ambientali dell'azienda in questione e del possibile impatto finanziario, dà la possibilità al gestore di poter valutare con maggior sicurezza il rischio aziendale e la volatilità del portafoglio.

Una delle caratteristiche principali dei fondi SRI è l'attività dell'azionariato attivo, cioè il dialogo che s'instaura tra gestore ed azienda, attraverso la partecipazione e la votazione presso le assemblee delle società. L'azionariato attivo rappresenta anche uno stimolo per le aziende stesse che sulla base della valutazione da parte dei gestori, hanno la possibilità di migliorarsi ed in ogni caso di conoscere le modalità di selezione ESG. Tra i soggetti considerati più attivi nelle politiche di *engagement* ci sono gli investitori istituzionali, ad esempio le comunità religiose come ICCR<sup>54</sup>, network fondato nel 1971 e composto da investitori americani religiosi, e i fondi pensione che inducono le società ad accogliere politiche più rigorose.

### 3.1.3 *Fondi SRI in Europa*

Negli ultimi dieci anni i fondi *retail* SRI sono cresciuti in modo lento, ma costante, con un tasso d'incremento medio dal 2003 al 30% annuo.

A livello europeo ci sono realtà molto variegata tra loro: nei Paesi Bassi, in Germania ed in Francia nell'ultimo triennio si è verificata una crescita solida attorno al 20%, avvicinando la propria posizione alla Francia ed agli altri Paesi leader nel settore come la Gran Bretagna, la Svizzera e il Belgio.

I patrimoni investiti raggiunti in fondi SRI *retail* in Francia sono il risultato di una

---

54 ICCR: *Interfaith Center on Corporate Responsibility*

politica che ha l'obiettivo di incentivare questo prodotto ed anche una profonda attenzione del risparmiatore francese verso il prodotto stesso.

Paesi come l'Italia, la Spagna e l'Austria hanno registrato una diminuzione parecchio evidente.

## 3.2 I fondi pensione come attori dell'SRI

### 3.2.1 *Aspetti teorici*

I fondi ideali che favoriscono lo sviluppo e la crescita del mercato SRI sono i fondi pensione per la loro compatibilità con il carattere sociale del fondo ed altri obiettivi simili a quelli proposti dai fondi pensione<sup>55</sup>. Per esempio, alcuni di questi obiettivi possono essere l'assunzione, da parte delle imprese, di un codice di condotta attento agli effetti delle decisioni di produzione, o un sistema di controllo sui rischi di natura ambientale e/o sociale.

Un'altra caratteristica simile è l'approccio di investimento a lungo termine che combacia con l'orizzonte temporale tipico dei fondi pensione. L'approccio a lungo termine consente di ottenere dalle imprese un rapporto molto più stretto, basato su obiettivi strategici e antitetici al tipico comportamento degli investitori “mordi e fuggi”<sup>56</sup>.

Inoltre, la *governance* dei fondi pensione prevede il coinvolgimento delle parti sindacali che possono sensibilizzare le amministrazioni delle diverse aziende sui criteri di responsabilità sociale negli investimenti finanziari.

Da non sottovalutare è l'effetto reputazionale che può stimolare l'adesione ai criteri di sostenibilità nell'allocazione delle risorse di un fondo pensione. La reputazione in questo caso è importante perché può aiutare ad evitare eventuali situazioni controverse nel momento in cui il fondo pensione può integrare i principi di responsabilità sociale con le proprie strategie di investimento. La reputazione può essere utilizzata dal fondo anche per attrarre a sé nuove adesioni: un'offerta “etichettata” SRI può richiamare molte persone sensibili alle tematiche sociali ed ambientali.

---

55 [assofondipensione.it/cms/index.php?page=util&action=open&id=245](http://assofondipensione.it/cms/index.php?page=util&action=open&id=245)

56 “L'investimento responsabile e la previdenza complementare” di Stefania Luzzi

Un'altra caratteristica che hanno in comune i fondi pensione ed i principi dell'SRI è il controllo del rischio: entrambi guardano alla sfera extra – finanziaria, cioè a quella categoria che di solito sfugge all'analisi tradizionale, ma che possono influenzare in modo decisivo l'andamento dei titoli e il valore del portafoglio investito.

### 3.2.2 *Aspetti pratici*

I fattori che nella pratica spiegano la solidità del collegamento tra SRI e fondi pensione dipendono dalle realtà internazionali che sono ovviamente influenzate dalla storia, dalla cultura e dalle tradizioni del contesto in cui operano.

A questo proposito, Mefop<sup>57</sup>, durante il 2009 ha condotto una ricerca sulla realtà italiana con l'obiettivo di dimostrare come mai sia conveniente indurre i fondi ad investire seguendo i criteri della responsabilità sociale. Dall'indagine è risultato che ha importanza la valenza sociale tra il fondo e l'SRI, l'opportunità di marketing e la conseguenza reputazionale.

L'art. 6 comma 14 del Decreto Legislativo 252/2005 obbliga i fondi pensione ad indicare “*nel rendiconto annuale e, sinteticamente, nelle comunicazioni periodiche agli iscritti, se e in quale misura nella gestione delle risorse e nelle linee seguite nell'esercizio dei diritti derivanti dalla titolarità dei valori in portafoglio, siano stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali*”. L'interpretazione di questa legge si limitò a definire che l'azione di rendicontare le modalità d'investimento dovesse succedere solo per i fondi che avessero deciso di adottare principi SRI. Venne quindi fatta una distinzione tra fondi “buoni” e fondi “cattivi” e l'effetto reputazionale dell'uso o meno dei criteri di sostenibilità.

Dal dibattito risultò una scarsa volontà dei fondi nell'avvicinarsi ai temi SRI, evidenza questa ben rappresentata dall'analisi dell'offerta dell'investimento.

In base ai dati di mercato, circa il 17% dei fondi investe secondo i criteri di sostenibilità, il dato raggiunge il 22% per i fondi negoziali, il 18% per i piani individuali di previdenza e il 13% per i fondi pensione aperti<sup>58</sup>.

Le modalità d'investimento per quanto riguarda i fondi pensione possono essere diverse. Quelli chiusi privilegiano l'adozione dei criteri SRI su una parte del patrimonio e di solito attraverso l'utilizzo di *benchmark* specializzato.

---

57 Mefop: società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione

58 Dati risalenti alla fine di agosto 2012.

I fondi pensione aperti prevedono sia un approccio parziale, sia un approccio totale investendo, così, tutto il patrimonio nei criteri SRI.

Secondo gli studiosi, la scelta tra un approccio totale è necessario se la volontà di attuare una politica sostenibile e responsabile nasce dalla convinzione che l'integrazione di tali criteri possa generare un valore aggiunto.

L'attuazione delle pratiche SRI da parte dei fondi pensione italiani sono tutt'ora legate a modelli non particolarmente evoluti. Gli approcci più utilizzati sono lo *screening* positivo e negativo eseguiti in via diretta o indiretta; gli approcci più complessi utilizzati sono l'esercizio del diritto di voto e l'*engagement*.

L'obiettivo che si spera di raggiungere negli anni è l'adozione da parte dei fondi pensione, di una struttura organizzativa più aderente alla propria *mission* previdenziale: questo dovrebbe dare anche l'impulso ai fondi di accelerare il processo di crescita per arrivare ad ottenere un ruolo di investitore istituzionale.

### 3.3 Dal punto di vista del risparmiatore

Lo sviluppo della finanza sostenibile può contrastare in modo importante il peggioramento dei comportamenti economici e finanziari degli ultimi anni, innescando un circolo virtuoso negli atteggiamenti delle imprese e dei loro *stakeholder*.

Il comportamento responsabile individuale viene facilitato rendendo chiaro al risparmiatore le intenzioni esistenti dalle aziende. In questo modo egli sarà consapevole e saprà come meglio indirizzare il denaro seguendo le convinzioni morali, i criteri ambientali, sociali e di *governance*.

Da un comportamento trasparente anche le imprese avranno dei vantaggi perché la chiarezza dei propri obiettivi darà loro la possibilità di aumentare la quota di mercato.

Nel lungo periodo solitamente non c'è conflitto tra gli obiettivi di sostenibilità dell'impresa e gli *stakeholder*, infatti ad esempio, i dipendenti sono interessati alla vita dell'impresa e alla buona salute sociale ed economica affinché siano garantite la possibilità di carriera, la retribuzione, l'occupazione. I clienti, da parte loro, sono interessati a mantenere un rapporto di fiducia con l'azienda, rapporto che può essere soddisfatto attraverso l'attenzione e la cura verso i loro bisogni<sup>59</sup>.

Per rispettare le aspettative del risparmiatore bisogna trovare una soluzione alla contrapposizione tra l'etica e la responsabilità sociale, e la speculazione delle operazioni finanziarie. Infatti, lo stesso risparmiatore richiede questo alle imprese finanziarie, cioè che esse abbiano un atteggiamento corretto tra equità e benessere collettivo.

Al risparmiatore bisogna mettere a disposizione una vasta offerta di prodotti, così da poter scegliere quelli più adatti per soddisfare le proprie esigenze. Questi prodotti non devono essere affiancati a quelli “tradizionali” ma devono mantenere le caratteristiche del ritorno sociale e ambientale, quasi superiore a quello finanziario.

---

59 [slideshare.net/finanzasostenibile/settimana-sri-2013-rassegna-stampa](http://slideshare.net/finanzasostenibile/settimana-sri-2013-rassegna-stampa)

### 3.4 Imprese assicuratrici e sostenibilità

*“L'assicurazione svolge un importante ruolo economico e sociale, perché protegge le persone e le imprese dai rischi di varia natura ai quali sono esposte, rafforzando la stabilità del Paese.”*

Tratto da Ania in “Le proposte del settore assicurativo alla VII legislatura”

L'assicurazione per sua stessa natura si è sempre impegnata negli aspetti sociali, ambientali ed economici, quindi nei cosiddetti temi “etici”, anche per evitare fenomeni di *moral hazard*<sup>60</sup> o azioni fraudolente. La parola d'ordine nell'atto assicurativo è “mutualità” cioè individuare i rischi a cui sono sottoposti le singole persone, per individuare una comunione di rischi: se questo lavoro viene svolto bene, si adempie in modo efficiente al tema della responsabilità sociale.

Il settore assicurativo svolge un ruolo importante nell'individuazione del rischio e cerca sempre di proporre ai propri clienti nuove soluzioni al nascere di nuove problematiche.

E' possibile creare un collegamento tra concetto di sostenibilità e concetto assicurativo poiché è possibile paragonare il principio di equità e solidarietà, tipico dello sviluppo sostenibile, con il principio di mutualità tipico dell'attività assicurativa.

Anche nel settore assicurativo vengono presi in considerazione i criteri ESG (*Environmental, Social, Governance*) ma vengono analizzati anche il cambiamento climatico, la perdita di biodiversità, il degrado degli ecosistemi, la scarsità delle risorse idriche, la povertà, l'invecchiamento della popolazione, il lavoro minorile e la corruzione.

L'integrazione dei criteri ESG nel *core business* delle imprese assicuratrici può intervenire su due fronti:

- da un lato, l'attività di gestione assicurativa: dove si può incorporare i criteri ESG nei prodotti già esistenti, anziché crearne di nuovi;
- dall'altra l'attività di gestione degli investimenti: solo una parte del settore ha, in modo concreto, adottato un approccio sostenibile.

---

<sup>60</sup> Comportamento che può portare alcuni individui a pensare solo ai propri interessi, non curanti della controparte.



In un futuro le imprese assicuratrici, come investitori istituzionali, potrebbero indirizzare lo sviluppo del sistema finanziario verso la sostenibilità perché dopo i fondi pensione e le società di gestione del risparmio sono i maggiori investitori al mondo.

A livello europeo, i Paesi in cui si registrano i maggiori progressi sono la Francia, Olanda e Inghilterra, dove le imprese assicuratrici non registrano solamente investimenti considerati sostenibili e responsabili ma attuano anche processi all'avanguardia.

Anche in Italia il settore assicurativo ha iniziato a fare delle riflessioni sul valore sociale collegato all'attività assicurativa: i grandi cambiamenti della società sono visti come rilancio dello sviluppo di lungo termine dell'economia, ed inoltre anche il tema delle calamità naturali è ritenuto importante per contribuire al contenimento della spesa pubblica.

Nel 2006 alla Borsa di New York vengono introdotti i *Principles for Responsible Investment* (PRI), iniziativa nata dall'Organizzazione delle Nazioni Unite.

Questi sono sei principi secondo i quali i sottoscrittori s'impegnano a rispettare le tematiche ESG, compresi anche il cambiamento climatico e i diritti umani, e come esse possano influenzare le *performance* degli investimenti.

Nell'aprile del 2012 sono stati introdotti i *Principles for Sustainable Insurance* (PSI) durante la Conferenza delle Nazioni Unite sullo Sviluppo Sostenibile<sup>61</sup>. Essi sono quattro principi che riguardano il settore assicurativo che vogliono allineare il modello di business con gli obiettivi dello sviluppo sostenibile<sup>62</sup>.

Secondo questi principi, la *Sustainable Insurance*, durante le attività tipiche dell'assicurazione, deve tenere conto, gestire, monitorare i rischi e le opportunità collegate ai temi ESG. Gli obiettivi principali sono la riduzione del rischio, lo sviluppo di soluzioni innovative, il miglioramento delle *performance*, contribuzione alla sostenibilità economica, sociale ed ambientale.

Le caratteristiche principali dell'investimento sostenibile e responsabile, come citate nei capitoli precedenti, sono: l'orientamento al medio – lungo periodo, l'*engagement*, l'integrazione e l'aspetto reputazionale.

---

61 [www.unep.org/NEWSCENTRE/default.aspx?DocumentId=2688&ArticleId=9183](http://www.unep.org/NEWSCENTRE/default.aspx?DocumentId=2688&ArticleId=9183)

62 [ania.it/export/sites/default/it/sala-stampa/eventi/Documenti-correlati/Forum-Finanza-Sostenibile-04.11.2014/Le-imprese-assicuratrici-e-linvestimento-sostenibile-Le-linee-guida-04.11.2014.pdf](http://ania.it/export/sites/default/it/sala-stampa/eventi/Documenti-correlati/Forum-Finanza-Sostenibile-04.11.2014/Le-imprese-assicuratrici-e-linvestimento-sostenibile-Le-linee-guida-04.11.2014.pdf)

Queste caratteristiche sono importanti anche per la *Sustainable Insurance* ma bisogna fare una precisazione per quello che riguarda le caratteristiche ESG, infatti, ne vengono considerate di altre, chiamate “emergenti”.

I temi ESG “emergenti” sono i cosiddetti *megatrend* cioè macrotematiche che influenzano il settore assicurativo nel lungo periodo. L'analisi delle tematiche *megatrend* dà la possibilità alle imprese assicuratrici di intercettare i rischi, ma anche di trovare nuove opportunità in un ambiente in continua evoluzione, sia nell'ambito dell'assicurazione, sia nell'ambito degli investimenti.

Essi riguardano le dinamiche demografiche e ambientali, le innovazioni tecnologiche, i valori sociali ed etici.

I fattori chiave di successo dei prodotti SRI non cambiano nel settore assicurativo, sono:

- obiettivi chiari e comprensibili;
- trasparenza nella strategia SRI e nell'analisi ESG;
- aggiornamenti circa la *performance* finanziaria;
- esemplificazione dell'impatto ESG sui risultati finanziari, ambientali e sociali.

Trovo importante citare uno studio commissionato dal Forum per la Finanza sostenibile e realizzato da Doxametrics nel 2013, la quale ha intervistato 1000 investitori italiani di età compresa tra i 30 e i 50 anni, in possesso di almeno 2 prodotti finanziari e con investimenti di almeno 1000 Euro/anno ed ha rilevato i seguenti risultati:

- il 25% degli intervistati attribuisce grande importanza agli aspetti ESG;
- il 47% modificherebbe le proprie scelte per aziende che sposano principi SRI;
- il 45% investirebbe parte dei propri risparmi in SRI ed il 57% ne investirebbe oltre il 10%.

Questa ricerca fa notare che esiste una domanda di investimenti SRI, che necessita di un'offerta e proposta e che faccia capire il valore dell'integrazione di elementi ESG nell'analisi finanziaria<sup>63</sup>.

---

63 [ania.it/export/sites/default/it/sala-stampa/eventi/Documenti-correlati/Forum-Finanza-Sostenibile-04.11.2014/Le-imprese-assicuratrici-e-linvestimento-sostenibile-Le-linee-guida-04.11.2014.pdf](http://ania.it/export/sites/default/it/sala-stampa/eventi/Documenti-correlati/Forum-Finanza-Sostenibile-04.11.2014/Le-imprese-assicuratrici-e-linvestimento-sostenibile-Le-linee-guida-04.11.2014.pdf)

### 3.4.1 *Impact Investing nel settore assicurativo*

L'*impact investing* nel settore assicurativo è un investimento effettuato con l'obiettivo di creare benefici sociali ed ambientali misurabili, con un ritorno economico.

I destinatari di questi investimenti sono le imprese sociali, le cooperative, gli istituti di finanza e di microfinanza, le start up, e tutti i soggetti no – profit che sono concentrati sull'innovazione sociale.

Gli strumenti più utilizzati per l'*impact investing* sono:

- le microassicurazioni: prodotti assicurativi destinati alle fasce sociali più povere;
- il *social impact bond*: strumento finanziario che prevede la raccolta di finanziamenti privati ed è destinato alla soddisfazione di alcuni obiettivi sociali;
- il *green bond*: “obbligazioni verdi”, strumento finanziario che lega l'emissione di un'obbligazione ad un investimento che sia di vantaggio all'ambiente.

#### *Caso pratico: Integrazione dell'analisi di sostenibilità in un prodotto Unit Linked*

La polizza *Unit Linked* è un prodotto con un'importante componente finanziaria: si caratterizza per la mancanza della garanzia di restituzione del capitale a scadenza contrattuale, quindi della perdita in parte o di tutti i premi versati.

Dal punto di vista assicurativo, questa polizza, dà la possibilità di godere di benefici fiscali e successori. Solitamente i destinatari di questa polizza sono gli individui più propensi al rischio, con obiettivo di rendimento di lungo periodo (15 o 20 anni).

Tenendo in considerazione queste caratteristiche, Allianz Bank Financial Advisors ha proposto una nuova polizza *Unit Linked Challenge Formula Megatrend* che considera sia il profilo di sostenibilità, sia la capacità di affrontare i nuovi problemi sociali, ambientali ed economici.

Si concentra su quattro tendenze che considerano il lungo periodo:

- cambiamento climatico: è considerato nell'ambito assicurativo come un problema molto importante, anche se ad ogni rischio corrisponde un'opportunità. L'assicurazione può limitare i danni che possono essere provocati da una catastrofe ambientale e l'Italia, purtroppo, rappresenta uno dei pochi Paesi al mondo che non possiede un sistema di *partnership* pubblico – privato, in grado di risarcire i danni. Per capire l'importanza di questo problema, basti pensare ai

danni che i disastri ambientali hanno provocato negli ultimi anni, ad esempio, in Giappone, in Nuova Zelanda, in Thailandia e in Brasile, l'ammontare dei danni ha raggiunto i 400 miliardi di Dollari. Se ci si sposta in Europa, tra il 1980 e il 2011 i danni provocati sono pari a 455 miliardi di Euro. Se si pensa al territorio italiano si può dire che il clima sta diventando più simile a quello dei Paesi sub-tropicali, questo fa notare una riduzione progressiva delle piogge, ma ne è aumentata la sua intensità. L'allungamento dei periodi caldi favorisce, di conseguenza, gli incendi, la probabilità di alluvioni, frane e smottamenti e secondo le ricerche il 45% delle persone e il 50% delle imprese si trovano in zone considerate a rischio<sup>64</sup>.

L'esperienza estera ci aiuta a capire che ci sono dei motivi precisi per giustificare una *risk partnership* tra pubblico e privato per gestire i disastri ambientali: questo sistema dà la possibilità di sollevare lo Stato dall'indennizzo ai privati perché potrebbe occuparsene l'istituto assicurativo in modo molto più rapido.

- dinamiche demografiche: a livello italiano ci sono stati dei cambiamenti, innanzitutto se si pensa all'invecchiamento della società, la quale ha portato delle difficoltà alla copertura previdenziale e delle insufficienze ad alcuni servizi sanitari. Ed inoltre anche la recessione globale e i cambiamenti che hanno riguardato il mercato del lavoro, hanno reso più oneroso il rischio della disoccupazione. Le famiglie si sono ritrovate a dover affrontare alcuni rischi non coperti dal sistema pubblico ed, oltre a ciò, le riforme pensionistiche hanno colpito in particolare le generazioni più giovani, le quali si sono ritrovate a fare un uso maggiore della previdenza integrativa. Per fare un esempio si può citare il problema della disoccupazione, il sistema italiano infatti prevede solo la copertura per la perdita dell'occupazione a tempo indeterminato, per le disoccupazioni di breve periodo, mentre il lavoro a tempo determinato è privo di qualsiasi tipo di copertura.
  
- scarsità delle risorse: le risorse scarse sono da sempre state ritenute un problema per l'economia in generale. In poche parole si può definire come il rapporto tra la quantità di risorsa e il consumo stimato futuro;

---

64 Dati risalenti al 2014 (Ania).

- mercati emergenti: essi sono considerati il motore della crescita globale, anche se Paesi come la Cina sta rallentando il proprio progresso ed altri come la Russia e il Brasile hanno conosciuto una recessione a causa del crollo delle materie prime a livello mondiale.

Per integrare la sostenibilità nella polizza, l'analisi prende in considerazione l'integrazione ambientale e sociale nella strategia e nelle decisioni aziendali, la rischiosità aziendale e il *risk management* dell'azienda stessa.

Vengono escluse le imprese considerate rischiose da un punto di vista reputazionale, regolamentare, legale o quelle meno capaci ad affrontare i rischi.

Le aziende sulle quali investire devono considerare i macrotemi citati in precedenza (cambiamento climatico, dinamiche demografiche, scarsità delle risorse e mercati emergenti), così facendo l'universo investibile è composto solo da società che non sono esposte ai rischi ESG, ma riescono e vogliono risolvere i problemi ambientali, sociali ed economici.

Vi sono, inoltre, altri principi che sono stati presi in considerazione:

- le società devono essere sufficientemente grandi;
- la dimensione della parte investibile deve essere sufficientemente ampia, così da ridurre i costi di transazione;
- è previsto un ribilanciamento, cioè vengono registrati i temi che hanno ottenuto i migliori risultati nell'ultimo trimestre;
- il portafoglio è ottimizzato così da non superare una soglia di volatilità.

Il prodotto analizzato, quindi, accoglie delle sfide importanti perché cerca di risolvere sfide sostenibili. Le strategie SRI utilizzate sono quella dell'esclusione, poiché esclude le società più esposte ai rischi sociali, ambientali ed economici e degli investimenti tematici perché si concentra su temi specifici come il cambiamento climatico, le dinamiche demografiche, la scarsità delle risorse e i mercati emergenti.

Infine, riguarda prodotti specifici che hanno un chiaro focus sulle tematiche della sostenibilità.

Una delle sfide più importanti che l'assicurazione dovrà affrontare è l'incertezza in cui dovrà operare. Il compito più importante sarà quello di capire la crescente domanda di servizi a sostegno del *welfare* pubblico, sviluppando le capacità e le caratteristiche dell'assicurazione. Tutto questo non sostituendo l'intervento pubblico ed evitando che l'assicurazione diventi il nuovo “ammortizzatore sociale” di tensioni perché questo porterebbe con sé l'errore di indebolire il principio di prudenza tipico dell'assicurazione.

### 3.5 Criteri utilizzati per scegliere in quali aziende investire, dal punto di vista dei gestori

In precedenza ho più volte sottolineato l'importanza di adottare una politica responsabile e sostenibile, non solamente da parte delle aziende e per i profitti che una politica proattiva può portare, ma anche da parte degli investitori. Infatti, il “fare propri” i criteri ESG, soprattutto per le aziende che vogliono investire nel medio – lungo periodo, comporta ad avere maggiori risultati e maggiori profitti.

I principi ispiratori della sostenibilità, anche per i gestori dei fondi d'investimento, sono:

- la crescita economica equilibrata e duratura nel tempo;
- progresso sociale e miglioramento della qualità della vita;
- tutela e valorizzazione dell'ambiente.

Ovviamente l'obiettivo è quello di intersecare due macrotemi, cioè tenere conto dei criteri socio – ambientali e della parte finanziaria.

Precedentemente ho analizzato la sostenibilità da un punto di vista aziendale, in seguito da parte delle assicurazione ed adesso vorrei esplorare il punto di vista dei gestori.

Per l'investitore, quello che importa, nel momento in cui deve fare una scelta d'investimento, tra tutti gli elementi necessari utilizzati per investire nelle aziende, è garantire la generazione di valore nel tempo da parte di un'impresa.

Il problema che si presenta è quello di dover gestire due portafogli, infatti da un lato bisogna tenere conto dei guadagni finanziari, dall'altro dei risultati sostenibili, questi sono due risultati difficili da ottenere ed infatti rappresenta la sfida dell'investitore. Ma è possibile ottenere un profitto considerando entrambi i fattori? Per ottenere dei risultati positivi bisogna ampliare l'idea di utile e considerarlo un valore comune, composto appunto da valori economici e non.

Per risolvere questo problema vengono fatte due tipologie di analisi: l'analisi di tipo finanziaria e l'analisi di tipo socio – ambientale.

*Perché è così importante il profitto socio – ambientale?*

I criteri socio – ambientali, sono attualmente molto importanti perché sono strettamente collegati alla reputazione aziendale. Basti pensare agli scandali aziendali che avvengono anche ai nostri giorni: le vendite vanno pari a zero in poco tempo se un prodotto non gode di una bella fama, di conseguenza avvengono delle perdite finanziarie. Per questo motivo i criteri socio – ambientali sono molto importanti.

Gli investitori stessi, per meglio comprendere quali sono le aziende più profittevoli nel medio – lungo periodo, analizzano l'impresa attraverso i criteri ESG.

*Tabella 2: Fattori per la valutazione ESG*

<b>Ambito</b>	<b>Business Behaviour</b>				<b>Environment</b>	<b>Social</b>		<b>Corporate Governance</b>
<b>Fattori ESG</b>	Business Conduct	Supply Chain Management	Sustainable Sourcing	Product S & I	Environmental Risk Management	Human Capital	Supply Chain	Corporate Governance
<b>INDICATORI</b>	Whistleblowers programmes	Sustainable Relationship with suppliers	Programmes and targets to Stimulate	Organic products	Integration of Environmental factors in the Supply chain	Programmes to increase Workforce Diversity	Scope of Social Supply Chain Standards	Executive Compensation Tied to ESG Performance
	Policy on Bribery and Corruption		Fair Trade products	Products and services related controversies or incidents	Programmes and Targets to Increase Renewable Energy Use	Policy on Freedom of Association	Quality of Social Supply Chain Standards	Separation of Board Chair and CEO Roles
			Programmes and Targets to promote sustainable products	Products safety	Management of environmental impacts from the use and disposal of products/services	Formal Policy on the Elimination of Discrimination	Supply Chain Audits	Board Independence

Fonte: allianzglobalinvestors.com

Per ottenere un *rating* valido, vengono utilizzati i criteri ESG, i *trend* del futuro e l'*engagement*.

I *trend* sono molto importanti, infatti l'investitore deve anticipare il futuro e considerare il cambio generazionale.

I giovani di oggi, cioè la fascia di età dai 25 ai 30 anni, agiscono diversamente ed allo stesso tempo si aspettano cose diverse: l'utilizzo dei *social media* ha completamente



cambiato il loro modo di vedere le cose ed anche di raccogliere le informazioni. Infatti, le notizie che sono pubblicate nel web, in particolare dagli amici, hanno più importanza rispetto alle notizie che possono essere pubblicate nei giornali nazionali più rilevanti.

Inoltre i giovani tendono ad acquistare prodotti che siano sostenibili, economici, facilmente accessibili e sicuri, soprattutto la sicurezza viene considerata la cosa più importante: “*healthy, accessible, sustainable, safety*”.

La generazione attuale è diversa, desidera cose diverse, vuole scelte sostenibili a differenza delle generazioni passate.

La sicurezza è sicuramente un fattore molto importante non solo per i giovani, ma anche per gli investimenti in generale: la ricerca della stessa è diventata di grande importanza e porta come mai in questo periodo a cercare alcuni investimenti per tradizione considerati sicuri. Come ad esempio i titoli governativi o le obbligazioni di alta qualità.

L'obiettivo di ogni investitore è fare in modo che l'incertezza dei mercati a breve termine li allontani dagli obiettivi di lungo termine.

Molto utilizzata è la tecnica di selezione dell'*engagement*, cioè del dialogo tra investitori ed aziende. Infatti, il gestore solitamente chiede all'impresa se per esempio alcuni problemi che sono stati rilevati in precedenza sono stati risolti, cos'hanno fatto per migliorare e cosa stanno facendo ora. Il compito del gestore è verificare se quello che viene detto sia anche fatto, soprattutto quello che richiede il cliente cioè la parte sostenibile.

Le tematiche ambientali svolgeranno un ruolo sempre più importante ed indispensabile: le emissioni di gas serra stanno aumentando in modo veloce, con conseguenze sul riscaldamento globale, facendo aumentare il livello dei mari, la siccità, le inondazioni, le tempeste e le ondate di calore.

In tutti i campi, oltre a quelli aziendali e finanziari, si esorta ad un cambiamento per garantire un equilibrio ambientale che delle volte sembra essere intaccato. Le nuove generazioni, come detto prima, sono sempre più consapevoli e sensibili alle tematiche socio – ambientali e per questo motivo portano le aziende a comportarsi in determinati modi. Infatti, molte rispettano e si dimostrano proattive verso le tematiche dell'inquinamento o delle emissioni di CO<sub>2</sub>, ad esempio.

Anche la finanza, ovviamente, deve fare la sua parte ed infatti molti fondi d'investimento si fanno vedere più interessati alle tematiche come l'impatto del clima o

il rispetto dei diritti dei lavoratori. In particolare, molti gestori si concentrano su quelle aziende che investono in innovazione, ricerca e sviluppo.

Per esempio, nel 2008, il *Nordea I – Climate and Environment Equity Fund* è stato lanciato con l'obiettivo di offrire investimenti nei confronti delle aziende innovative e che operano in realtà ecologicamente sostenibili. Quelle aziende che sono attente alla tutela dell'ambiente ed ad un uso migliore delle risorse umane, otterranno maggiori benefici nel lungo periodo.

Il parere di molti gestori è che la sostenibilità è ormai parte integrante delle aziende e lo sarà anche nel futuro perché è stato provato che chi vuole investire nel medio – lungo periodo, deve considerare gli aspetti socio – ambientali, altrimenti ne subirà le conseguenze.

Un esempio, fatto anche in precedenza, sono i fondi pensione: essi si sviluppano tra le generazioni e per gestirli devo considerare le variabili socio – economiche per poter lasciare alle generazioni future qualcosa di concreto.

### 3.5.1 *Management Company e Impact Investing*

*Management Company* è un'organizzazione composta da investitori i quali amministrano i fondi comuni, i fondi comuni d'investimento aperto, hotels, resorts, proprietà in fase di costruzione, gestione di compagnie estere.

*L'Impact Investing* è la nuova frontiera per quanto riguarda il mercato dei fondi d'investimento, con una crescita del +132% in Europa dal 2011.

In questo caso, parlando di *Management Company*, essa dev'essere capace di capire quali sono gli assets che producono un reale cambiamento sociale e se questo beneficerà la comunità.

Per capirlo bisogna conoscere il quadro normativo. La Commissione Europea ha consigliato un'unità di misura per calcolare gli standards sociali, invece oltre oceano il GIIN (*Global Impact Investing Network*) ha pubblicato una ricerca che si chiama “*Introducing the Impact – Investing Benchmark*” che ha dichiarato che le scelte prese da una *Management Company* sono fondamentali.

Lo studio ha fatto notare che una buona selezione degli investimenti può far raggiungere rendimenti sempre più elevati.

I fondi *impact* sono utilizzati, solitamente, per programmi nazionali per migliorare i servizi ai cittadini, come ad esempio i servizi sanitari, socio – assistenziali, *social housing*, in un primo momento per garantire l'assistenza, in un secondo momento per ottenere la sostenibilità del sistema. La *Management Company* diventa un interlocutore che deve gestire un fondo che vuole avere obiettivi socio – ambientali e con interesse pubblico e che sia osservabile e misurabile nel tempo.

Da un punto di vista europeo, si parla invece di SIA (*Social Impact Accelerator*) il quale agisce come “fondo di fondi” investendo in fondi nazionali che a loro volta adottano il ruolo di intermediari per alcuni progetti sociali. Il *Management Company* nei confronti del SIA controlla che venga rispettata la normativa SIA/FEI: il SIA finanzia dei fondi che sono valutati sulla base di criteri sociali, e il FEI calcolerà il ritorno sugli investimenti.

Per il *Management Company* ci sono due tipi di difficoltà:

1. la dimensione: gli investitori istituzionali di solito cercano “tagli” minimi da 50 milioni di dollari.
2. Esposizione al rischio: per esempio un progetto d'investimento in Europa avrà altri rischi rispetto allo stesso progetto in Africa. Inoltre, questa difficoltà è accentuata dal fatto che come misurazione esiste una pluralità di indici.

Bisogna, inoltre, ricordare che il valore sociale varia nel tempo, a seconda delle persone, dei luoghi e delle situazioni. Quindi ogni misurazione è frutto di un punto di vista parziale e soggettivo.

## Conclusioni

Gli inizi della finanza sostenibile, o meglio inizialmente chiamata finanza etica, possono essere fatti risalire al XVIII secolo, quando nella propria opera *Dei delitti e delle pene*, Cesare Beccaria aveva messo in chiaro quali fossero le condizioni per un investimento responsabile.

Egli parlava di semplicità, poche e chiare regole, *engagement*, condivisione degli *stakeholder* e analisi dei rischi.

La storia ha evidenziato delle importanti evoluzioni per quanto riguarda questi tipi di investimenti: le prime manifestazioni più importanti si ebbero con i movimenti della Chiesa Protestante statunitense, in seguito si deve ricordare i boicottaggi da parte degli studenti universitari nei confronti delle aziende che collaboravano nella Guerra del Vietnam, ed anche i *Principi di Sullivan* per quanto riguarda l'*Apartheid* sudafricano.

Attualmente, ci sono stati ulteriori progressi favoriti da un aumento notevole del numero di leggi a favore del rispetto dei criteri ESG, degli strumenti di controllo ed anche del coinvolgimento dei soggetti (dal dipendente al top management).

Molto importante, per diffondere ulteriormente l'SRI, è “spogliarlo” dei pregiudizi che la storia gli ha affidato: un modo per fare ciò è rendere più consapevoli le persone coinvolte, ma anche coloro che non lo sono.

Rispettare i criteri ESG (*Environmental, Social, Governance*), nel tempo, porta ad un rendimento migliore anche per l'azienda, come si è potuto osservare nell'analisi del bilancio sociale di Inglass Spa.

Il risultato positivo che voglio sottolineare, per quanto riguarda l'azienda che ha deciso da anni di fare propria una politica sostenibile, concerne soprattutto la reputazione: da questo punto di vista essa può godere di un *feedback* positivo sia attraverso i propri dipendenti sia la comunità ospitante, e viene presa anche come punto di riferimento da aziende circostanti.

La reputazione non è un dato da sottovalutare, anzi, in un periodo storico come quello che stiamo vivendo cioè della crisi finanziaria, la fiducia, il capitale umano e il capitale sociale diventano di vitale importanza.

Con orgoglio, infatti, Inglass espone anche alla stampa, se le viene data la possibilità, di raccontare la propria storia e la propria esperienza di business. La caratteristica che la fa contraddistinguere è sicuramente la trasparenza, sia con i propri dipendenti, sia con gli *stakeholder* e la comunità. Inglass adotta questa filosofia ovviamente nella casa – madre italiana, ma anche nelle filiali estere. Le difficoltà in questo caso si riscontrano nei Paesi come la Cina, India, Vietnam, dove la “cultura sostenibile” non è ancora sviluppata come in Europa, in Canada e negli Stati Uniti.

L'adozione di una strategia proattiva viene ritenuta dall'azienda stessa come una marcia di distinzione e di progresso per ottenere una socialità e un ambiente migliore.

E' necessario sottolineare che l'investimento sostenibile non è contro il mercato, cioè non rappresenta un ostacolo alla produttività aziendale, alle sue *performance* finanziarie, alla sua capacità di produrre un reddito o un profitto. Esiste, infatti, un collegamento tra la *performance* aziendale e gli obiettivi di sostenibilità.

Dal punto di vista più strettamente finanziario nascono sempre più fondi che mirano ad investire in aziende che rispettino i criteri ESG e che adottino una politica aziendale proattiva.

Importante è la trasparenza e il rapporto dialogico che s'instaura tra gestore di fondi e azienda. L'obiettivo infatti è quello di ottenere un dialogo per capire come si sta muovendo l'impresa, per esempio, se ha applicato i cambiamenti che erano necessari da fare oppure se ha seguito i consigli del gestore.

Associazioni come la FeBAF<sup>65</sup>, ABI<sup>66</sup>, ANIA<sup>67</sup> e Assogestioni hanno affermato il loro impegno a diffondere la cultura della sostenibilità e della responsabilità sociale e dell'adozione delle strategie dell'SRI, presso gli associati e gli *stakeholder*.

L'Italia, in materia di SRI, ha ancora molto lavoro da fare rispetto alle altre più evolute realtà europee. Le origini della sostenibilità responsabile e sociale ha radici profonde, quindi le basi per un miglioramento ci sono, di conseguenza il salto di qualità è possibile, ma per fare in modo che ciò avvenga è necessario dividerne i principi e la finanza italiana deve essere lungimirante.

La comunicazione con le comunità locali diventa indispensabile e deve rappresentare un punto di forza del sistema. Gli addetti al lavoro possono puntare sui giovani, in particolare gli *under 30*, adattandosi ai loro modi di comunicare più veloce ed istantaneo, come il mondo dei *social media* e diffondere tra loro i principi di

---

65 Federazione delle Banche, delle Assicurazioni e della Finanza

66 Associazione Bancaria Italiana

67 Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici

sostenibilità e renderli attivamente partecipi dei “fondamenti etici della finanza”.

E' necessario mettere a conoscenza le persone del cambiamento che è in atto e renderli maggiormente sensibili ad alcune tematiche. A volte infatti l'investimento sostenibile essendo di medio – lungo termine viene confuso come non redditizio, concetto smentito da anni di storia.

La sostenibilità dev'essere vista come un valore aggiunto sia per le aziende, sia per il singolo investitore.

In particolare, il singolo investitore dovrebbe diventare un investitore sostenibile, e fargli capire che “egli è ciò che investe”.

Studi hanno rilevato che i soggetti tendono ad investire in modo diverso a seconda che i risultati dei propri investimenti possano essere osservati pubblicamente oppure no, infatti, l'obiettivo di ognuno è la massimizzazione a breve termine dei propri profitti.

L'investitore sostenibile tende a vedere a lungo termine, quindi in un primo momento osserva la massimizzazione dei suoi profitti, in un secondo momento l'impatto dell'investimento. Questa teoria è sostenuta dal filantropo Andrew Carnegie, il quale riteneva che la vita di un individuo si divide in due momenti: il primo caratterizzato dall'accumulo di salute e benessere, il secondo dalla distribuzione del benessere accumulato precedentemente per adempiere ad obiettivi sociali.

Infine, per la disponibilità dimostrata, vorrei ringraziare la Dottoressa Isabel Reuss - Vice Presidente, Senior Portfolio Manager di Allianz Global Investors, il Dottor Michele Scolletta - Head of Allianz Networks Sales Italia presso Allianz Global Investors e il Forum per la Finanza Sostenibile.

## ***Bibliografia***

- “Creare valore a lungo termine” Davide Dal Maso e Giorgio Fiorentini
- “Investimenti sostenibili. Integrare analisi tradizionali e indicatori non finanziari: i casi ECPI e GS Sustain” Andrew Howard, Aldo Bonati
- Bouma J., Jeucken M., Klinkers L., 2001, ”Sustainable Banking, The Greening of Finance, Greenleaf Publishing”
- UK Social Investment Forum, 2007, ”Green Opportunity: Accelerating the Financing of Low Carbon Assets”
- Statman, M., 2005, ”Socially Responsible Indexes: Composition, performance, and tracking errors”
- “A model for integrated capital disclosure and performance reporting: separating objects from value”, “Journal of sustainable finance & investment”, Volume 5, Issue 1-2, 2015, Taylor & Francis Group
- “Sustainability as service”, “The sustainability accounting, management and policy journal”, Volume 4, Issue 1, pagg. 103 – 114, Emerald group publishing
- “The behavior of individual investors”, “Handbook of economics of finance”, Volume 2, Part B, Pages 1533 – 1570, Edited by G.M. Constantinides, M. Harris and R.M. Stulz
- “Enviromental, social and governance disclosures in Europe”, “Sustainability Accounting, Management and policy Journal”, Volume 6, Issue 2, pagg. 224 – 242, Emerald group publishing

- “World review of entrepreneurship, management and sustainable development”, Prof Leo Paul Dana
- “Corporate social responsibility of the financial sector – strengths, weakness and the impact on sustainable development”, “Sustainable Development”, Volume 22, Issue 5, pages 321 – 335, by Weber, Diaz, Scwegler
- “The profitability of sustainable companies towards a rating system”, by Luisa Nenci (cfi.co)
- “Accountants' construction of CSR competencies and commitment”, “Sustainability Accounting, Management and Policy Journal”, Volume 5, Issue 2, pagg. 172 – 196, by Marie-Andrée Caron, Anne Fortin, Emerald group publishing
- “Global sustainable development report”, 2015 edition
- “Opportunities beyond carbon: looking forward a sustainable world”, Academic Monographs, by John O'Brien
- “European Capital Markets Union: A Game Changer For Sustainable Finance?”, Issue 1, ESG Magazine is published by Response Global Media Limited
- [multescatola.com/biblioteca/miscellanea/socially-responsible-investing.php](http://multescatola.com/biblioteca/miscellanea/socially-responsible-investing.php)
- [repubblica.it/2008/04/sezioni/economia/fondi-etici/fondi-etici/fondi-etici.html](http://repubblica.it/2008/04/sezioni/economia/fondi-etici/fondi-etici/fondi-etici.html)



- [lamiafinanza-green.it/default.aspx?  
c=480&s=&t=&a=26599&tag=05/11/2013/I\\_criteri\\_Esg\\_fanno\\_bene\\_agli\\_inve  
stimenti](http://lamiafinanza-green.it/default.aspx?c=480&s=&t=&a=26599&tag=05/11/2013/I_criteri_Esg_fanno_bene_agli_investimenti)
- [borsaitaliana.it/notizie/finanza-etica/fondi-etici/primo-piano/azionariato-attivo-  
soft-engagement-fondi-sri-europei001.htm](http://borsaitaliana.it/notizie/finanza-etica/fondi-etici/primo-piano/azionariato-attivo-soft-engagement-fondi-sri-europei001.htm)
- [eticasgr.it/il-nostro-investimento-responsabile/engagement-e-azionariato-attivo/](http://eticasgr.it/il-nostro-investimento-responsabile/engagement-e-azionariato-attivo/)
- [academia.edu/11665215/AZIONARIATO\\_ATTIVO\\_SOFT\\_ENGAGEMENT\\_  
NEI\\_FONDI\\_SRI\\_EUROPEI\\_UN\\_ANALISI\\_EMPIRICA](http://academia.edu/11665215/AZIONARIATO_ATTIVO_SOFT_ENGAGEMENT_NEI_FONDI_SRI_EUROPEI_UN_ANALISI_EMPIRICA)
- [iccr.org/about-iccr/history-iccr](http://iccr.org/about-iccr/history-iccr)
- [corporatewatch.org/magazine/54/summer-2013/ethical-investment-what-it-and-  
how-it-works-or-doesnt](http://corporatewatch.org/magazine/54/summer-2013/ethical-investment-what-it-and-how-it-works-or-doesnt)
- [sustainability.thomsonreuters.com/2013/08/09/history-of-socially-responsible-  
investing-in-the-u-s/](http://sustainability.thomsonreuters.com/2013/08/09/history-of-socially-responsible-investing-in-the-u-s/)
- “Responsabilità e performance d'impresa: per una sintesi socio – competitiva” di Mario Molteni
- [thesustainableinvestor.net/category/behavioral-finance/](http://thesustainableinvestor.net/category/behavioral-finance/)
- [unep.org/NEWSCENTRE/default.aspx?DocumentId=2688&ArticleId=9183](http://unep.org/NEWSCENTRE/default.aspx?DocumentId=2688&ArticleId=9183)

- “Le imprese assicuratrici italiane di fronte alle grandi sfide ambientali e sociali”  
Dott.ssa Maria Bianca Farina, ANIA.
- [allianzgi.it/it/Products/Documents/Brochure/AllianzIncomeandGrowth.pdf](http://allianzgi.it/it/Products/Documents/Brochure/AllianzIncomeandGrowth.pdf)
- “Management Company, un beneficio per gli asset”, Advisor, Open Financial Communication, settembre 2015
- “Il clima e l'ambiente sono un valido investimento”, Advisor, Open Financial Communication, settembre 2015
- [nonsprecare.it/come-ridurre-le-emissioni-di-co2-gli-impianti-di-cogenerazione](http://nonsprecare.it/come-ridurre-le-emissioni-di-co2-gli-impianti-di-cogenerazione)
- [assogestioni.it/index.cfm/3,154,563/04\\_futuro\\_valore.pdf](http://assogestioni.it/index.cfm/3,154,563/04_futuro_valore.pdf)
- [europeanpensions.net/it/Fondi-pensione-e-investimenti-socialmente-responsabili.php](http://europeanpensions.net/it/Fondi-pensione-e-investimenti-socialmente-responsabili.php)
- [aiccon.it/file/convdoc/L\\_INVESTIMENTO\\_SOSTENIBILE\\_E\\_RESPONSABILE.pdf](http://aiccon.it/file/convdoc/L_INVESTIMENTO_SOSTENIBILE_E_RESPONSABILE.pdf)

### ***Sitografia***

- [forumperlafinanzasostenibile.it](http://forumperlafinanzasostenibile.it)
- [investiresponsabilmente.it](http://investiresponsabilmente.it)
- [assogestioni.it](http://assogestioni.it)

- [professionefinanza.com](http://professionefinanza.com)
- [theguardian.com](http://theguardian.com)
- [responsible-investor.com](http://responsible-investor.com)
- [blueandgreentomorrow.com](http://blueandgreentomorrow.com)
- [lamiafinanza-green.it](http://lamiafinanza-green.it)
- [eticanews.it](http://eticanews.it)
- [vita.it](http://vita.it)
- [allianzgi.com](http://allianzgi.com)
- [valori.it](http://valori.it)
- [settimanasri.it/edizione-2014/materiali-2014/](http://settimanasri.it/edizione-2014/materiali-2014/)
- [gsi-alliance.org](http://gsi-alliance.org)
- [inglass.it](http://inglass.it)
- [nonsprecare.it](http://nonsprecare.it)