

ASSEMBLEE DI PRIMAVERA IL SOCIO «ESG» PRENDE LA PAROLA

Inizia una stagione che può rivelarsi un test molto importante per l'impegno sostenibile delle aziende. Finché la rendicontazione «verde» non sarà sottoposta al voto degli azionisti, è difficile capire quali siano gli obiettivi davvero raggiungibili. Ma è stato così anche per le remunerazioni: la strada è segnata...

di **Dario Di Vico**

Legal General, il più grande gestore anglosassone di fondi pensione, ha preparato per gli investitori istituzionali un vademecum di 110 pagine che ha chiamato «Active ownership» e che passa in rassegna i criteri Esg da tener presenti nelle assemblee di bilancio e nell'interlocuzione con le società quotate. Il gruppo Blackrock guidato da Larry Fink dispone di un team di oltre 30 analisti che lavorano per preparare gli interventi alle centinaia e centinaia di assemblee a cui partecipano. La democrazia societaria — un po' appassita — sta entrando in una fase che forse non è retorico definire «storica», infatti il capitalismo è impegnato in una sfida che sintetizziamo con i tre elementi di Environment, Society e Governance ma che in qualche maniera porterà a riscrivere la carta di identità del modello economico occidentale.

Al di fuori della cerchia degli addetti ai lavori non c'è percezione di quanto stia avvenendo e basta fare quattro passi in una libreria per rendersene conto: abbondano i testi che demoliscono una certa immagine di capitalismo, ma se la prendono nel migliore dei casi con quello di ieri, non con le mutazioni in corso. Eppure anche in Italia registriamo la novità che può essere sintetizzata nella formula «gli Esg sono entrati nell'equazione di business». Ma fino al punto che nella reputazione borsistica conta di più il purpose, lo scopo che il profitto? Il medio termine prevale sul breve?

Un test della velocità (e dell'incisività) di queste trasformazioni può venire dalla tradizionale campagna assembleare di primavera-estate che è cominciata da poco e si protrarrà per mesi. Che succederà nelle nostre assemblee? Come si muoveranno gli investitori istituzionali?

Fondi italiani

Assogestioni ha presentato quest'anno 70 liste in 50 società, metà per i consigli di amministrazione e metà per i collegi sindacali, ha proposto 150 candidati indipendenti (oltre 40% donne) e già questi numeri danno l'idea come l'impegno si concentri sulla G di governance. «Il processo di cambiamento dipende dal contributo delle persone che vengono candidate. E per questo abbiamo chiesto agli head hunter che ci aiutano nelle selezioni di individuare specifiche competenze tecniche che possano arricchire la discussione nei Cda non solo delle società energetiche e delle utilities ma di tutte», racconta Emilio Franco, coordinatore del comitato gestori di Assogestioni. Prima gli uomini/le donne, dunque, il resto seguirà. Ma sarà davvero così? Spiega Tommaso Corcos, presidente di Assogestioni: «Non daremo ai consiglieri indipendenti designati da noi un vademecum di istruzioni. Non c'è un vincolo di mandato. Oltre alla nostra presenza nelle assemblee, stiamo promuovendo un dialogo più continuativo tra investitori e aziende quotate, aiutando a diffondere delle modalità di engagement che abbiano al centro del dialogo anche l'applicazione delle tematiche Esg».

Assogestioni spingerà, ad esempio, perché le retribuzioni dei manager vengano agganciate ai criteri di sostenibilità, come già avviene in alcuni casi-pilota? «Nelle società quotate vediamo sia una spinta regolamentare sia una reale attenzione da parte di tutti gli stakeholders ai temi Esg. È importante che gli indicatori che vengono introdotti siano per lo più quantitativi e misurabili. Ad esempio target di carbon footprint o percentuali di genere nel management» continua Corcos.

Ma i consiglieri indipendenti saranno disposti ad arrivare al conflitto con i board culturalmente ritardatari? «Intanto va detto che molte società si trovano davanti a un cambiamento epocale del loro business. Penso all'accelerazione sul-

l'idrogeno verde o alla transizione tecnologica dell'automotive. Quindi il dado è stato già tratto. Ci batteremo perché si crei una tassonomia dei comportamenti più chiara e nel contempo la cultura manageriale si affini. È un'ondata di novità importante, vedremo aggiustamenti progressivi e forse anche estremizzazioni, ma si tratta di un fenomeno largamente positivo». Aggiunge Franco: «Pensiamo che le società interpretino la trasformazione Esg non come un obbligo ma come un'opportunità di creare un vantaggio competitivo. Più clienti, più quote di mercato, un miglior clima aziendale. Detto questo è chiaro che siamo tutti in fase di apprendimento, ci vuole l'umiltà di imparare». Tradotto: non giudicateci da questa stagione assembleare, ci vuole tempo.

Proxi e attivisti

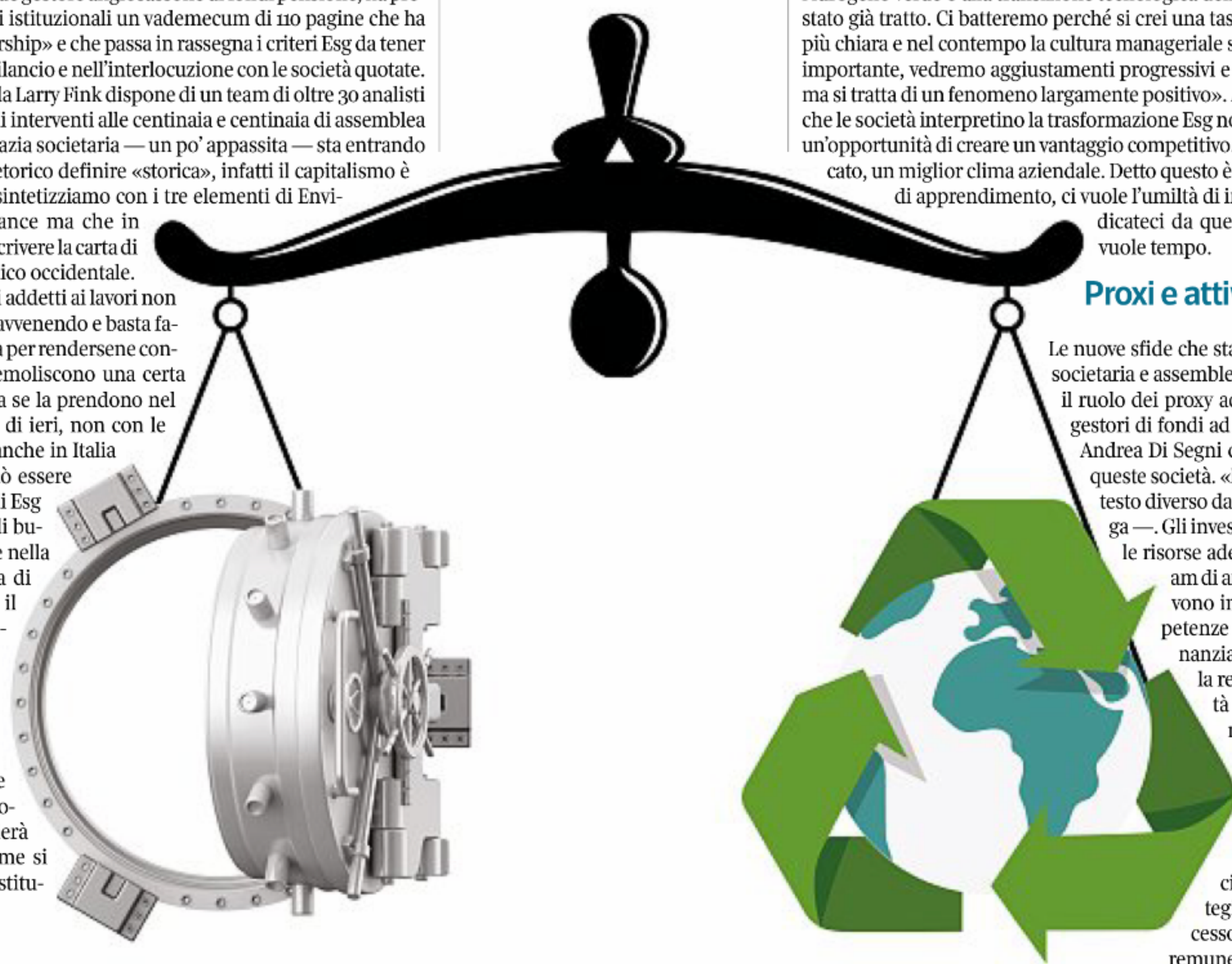
Le nuove sfide che stanno davanti alla democrazia societaria e assembleare chiamano in causa anche il ruolo dei proxy advisor, che possono aiutare i gestori di fondi ad avere le giuste informazioni. Andrea Di Segni dirige Morrow Sodali, una di queste società. «È chiaro che siamo in un contesto diverso da quello anglosassone — spiega —. Gli investitori istituzionali non hanno le risorse adeguate per organizzare un team di analisti come fa Blackrock. Devono investire molto di più in competenze specializzate in aree non finanziarie. E comunque fin quando la rendicontazione di sostenibilità non sarà sottoposta al voto, non sarà possibile per gli investitori esprimersi al meglio, capire se quel determinato obiettivo è sfidante e al tempo stesso raggiungibile per questa o quella società, se rientra nel piano strategico. In passato qualcosa è successo anche per le politiche della remunerazione, ora non è più così. Ci vorrà del tempo ma vedo la strada se-

gnata». Del resto gli Esg sono obiettivamente una materia vastissima, solo per la Ssi sarebbero almeno 50 parametri da considerare. «Detto questo le società stanno affrontando con serietà il cambiamento. E producono dei report molto complessi, magari non hanno ancora imparato a fare marketing come francesi e americani ma ci arriveranno».

Il compito dei proxy advisor come lo delinea Di Segni è quasi pedagogico: contribuire a creare un terreno comune di confronto, talvolta anche ruvido, tra investitori e società quotate.

In questa nuova tornata della democrazia assembleare è destinato a cambiare anche il profilo dei fondi attivisti. «Il terreno Esg fornisce molte più occasioni per attaccare rispetto al passato quando il focus della contrapposizione era limitato ad aspetti puramente finanziari o legati alla composizione del board — spiega Di Segni —. La platea degli stakeholder comprende i consumatori e quindi è sterminata. Facciamo un esempio attingendo dalla cronaca: se il Ceo di Danone viene defenestrato per aver privilegiato la sostenibilità di medio periodo rispetto ai profitti di breve, il giovane consumatore che fa, compra ancora lo stesso yogurt?».

La conclusione è che siamo davanti a una poderosa spinta dal basso, caotica ma benvenuta «perché porterà a soluzioni più avanzate». Avremo in assemblea, come è già accaduto in qualche circostanza, protagonisti dell'ambientalismo storico come Greenpeace? «È possibile esercitare l'attivismo direttamente in assemblea, hanno le conoscenze e competenze per identificare le situazioni più controverse e anche gli analisti di Blackrock o di altri fondi potrebbero trarre spunti per l'engagement con le società».



La vicenda Danone

L'articolo di Dario Di Vico pubblicato su «L'Economia» del 29 marzo sulla difficoltà di conciliare la sostenibilità con i risultati economici