

La governance è l'elemento decisivo

I fattori Esg entrano nella remunerazione dei manager, ma centrale è l'orientamento del Cda al lungo termine

Antonio Criscione

■ Quando si pensa ai fattori Esg, il primo pensiero va all'impegno genericamente green, la parte "e" della sigla che richiama ambiente (e, environment), sociale (s) e governance (g). Invece quest'ultima gioca un ruolo fondamentale e più che comprensibilmente. E uno snodo fondamentale dell'incrocio tra governance e sostenibilità è rappresentato dalle modalità di remunerazione del management.

LE REMUNERAZIONI

Su questo punto Assonime ha condotto uno studio, illustrato in un recente convegno, secondo il quale negli ultimi cinque anni le società quotate hanno posto sempre maggiore attenzione agli obiettivi di lungo termine nelle determinazioni della remunerazione variabile (contemplati quasi nell'80% delle politiche remunerative nel 2019, in crescita rispetto al 67% del 2014) e fanno più frequentemente riferimento a obiettivi non finanziari (ciò avviene nel 58% circa delle politiche del 2019, contro il 40% circa del 2014). Inoltre, circa il 12% degli emittenti quotati (percentuale che sale al 30% nelle società del Ftse-Mib) lega almeno una parte della remunerazione variabile a obiettivi di natura ambientale legati ai piani strategici dell'impresa.

Secondo lo studio si tratta preva-

lentemente di società che sono chiamate a curare l'impatto ambientale della propria attività, operanti ad esempio nel settore oil&gas o quello energetico o delle utilities in generale, e pertanto particolarmente incentivate a porre attenzione allo sviluppo delle energie rinnovabili e ai temi dell'economia circolare. Spiega Marcello Bianchi, vice direttore generale di Assonime: «Dall'analisi dettagliata delle politiche sostenibili emerge che i criteri ambientali e sociali sono più frequentemente utilizzati per definire il compenso variabile di breve termine (tipicamente bonus) e hanno in genere un peso non irrilevante nella determinazione della remunerazione variabile complessiva (circa il 10%)».

Non tutto però va così liscio. L'analisi di Assonime fa emergere anche alcune criticità nell'applicazione dei parametri Esg; in particolare, gli indicatori di sostenibilità utilizzati vengono ritenuti talvolta eccessivamente vaghi e ampi «rendendo più difficile dunque la verifica ex post della coerenza della remunerazione erogata con la politica precedentemente approvata; un elemento che in parte riflette la difficoltà di determinare con precisione gli elementi sociali e ambientali che possono avere un impatto sull'impresa e che in parte fa emergere anche aspetti di riservatezza circa la divulgazione di tali criteri, legati ai piani strategici dell'impresa».

SOSTENIBILITÀ SOTTO OSSERVAZIONE

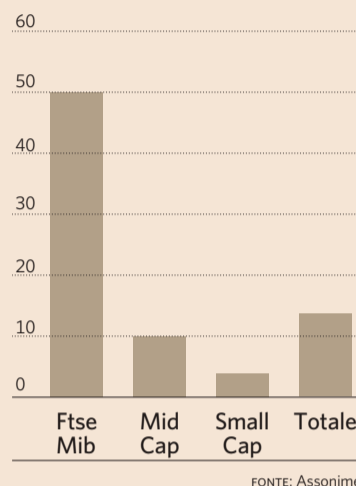
«Gestire e integrare i fattori Esg all'interno della governance aziendale è diverso che porsi semplicemente degli obiettivi di sostenibilità». A ricordarlo è Jacopo Schettini Gherardini di Standard Ethics. «In termini pratici - continua - quando una società nel calcolare i potenziali rischi di un investimento, nei processi di analisi, con-

sidera i criteri Esg, vuol dire che l'attività è fatta correttamente ai fini della sostenibilità». Anche la composizione degli organi apicali dell'azienda, secondo Schettini, è un tema molto sentito anche da parte degli organi regolatori, per cui è richiesto che siano presenti diverse esperienze professionali, di età, e così via. «Sicuramente noi diamo un peso enorme alla governance - spiega Andrea Carzana, gestore azionario Europa di Columbia Threadneedle Investments - e non solo guardiamo chi è l'amministratore delegato, ma anche chi siede nel board, quali sono le loro competenze e quale valore vanno ad aggiungere all'interno di una società. Quindi è importante capire chi sono le persone che decidono come investire i soldi che noi affidiamo alla società. E importante è anche il ruolo del presidente del consiglio di amministrazione, che per noi non deve coincidere con l'amministratore delegato».

Come vengono remunerati i manager è un altro punto critico. «Noi cerchiamo di investire in aziende dove gli investitori sono remunerati sulla generazione di cassa e sul ritorno sui capitali investiti - dice Carzana -. Perché avere una remunerazione parametrata alla crescita dei profitti potrebbe voler dire che gli interessi ai quali guarda il management potrebbero non coincidere con quello degli azionisti». E un altro elemento sottolineato è l'orientamento al lungo termine. «Cerchiamo di capirlo - spiega Carzana - dalla composizione del board e tendiamo a privilegiare società con un Cda molto diversificato in termini di competenze e di esperienze perché siano sensibili ai nuovi trend che stanno emergendo». Peraltro Columbia Threadneedle Investments ha sviluppato un sistema proprio di rating per gli inve-

Le remunerazioni

Presenza di fattori Esg nelle politiche di remunerazione delle società quotate. Dati in %



GLI ORIENTAMENTI DELLE QUOTATE

80 per cento

IL LUNGO TERMINE

Cresce l'attenzione agli obiettivi di lungo termine nelle determinazioni della remunerazione variabile (contemplati quasi nell'80% delle politiche remunerative nel 2019, in crescita rispetto al 67% del 2014) e fanno più frequentemente riferimento a obiettivi non finanziari (ciò avviene nel 58% circa delle politiche del 2019, contro il 40% circa del 2014).

stimenti responsabili.

Un'idea del peso dei diversi aspetti della sostenibilità nell'impegno degli investitori istituzionali è illustrata da Marco Ghilotti, senior manager - istituzional clients di Pictet AM e analista Esg, il quale spiega: «Su 146 società su cui Pictet AM ha fatto engagement diretto su criteri Esg, in ben 82 casi l'engagement è stata fatta sui temi della governance. Si tratta di un tema fondamentale perché incide attivamente sulle altre due. In 36 casi il confronto con l'azienda ha riguardato temi social e in 15 i temi ambientali». E aggiunge: «In linea generale l'approccio di Pictet AM all'engagement è indirizzato da confronti interni (guidati da gestori, analisti e team Esg), servizi di engagement di terzi e iniziative in collaborazione con altri investitori istituzionali».

I VANTAGGI DELLA TRASPARENZA

Se il valore della sostenibilità è sempre più riconosciuto, non sempre però gli investitori, anche quelli istituzionali (a meno che non si attrezzino in modo esplicito, ma è un elemento di costo aggiuntivo, come più volte segnalato da Plus24), hanno idea dell'effettivo impegno della società sulle tre direttrici della sostenibilità. Cosa fare allora? Paola Schwizer, ordinario nell'Università di Parma e past president Nedcommunity, ricorda: «È importante che le imprese comunichino bene i propri risultati in tema di sostenibilità: il mercato premia la trasparenza, così come la capacità di valutazione dei rischi emergenti nel lungo periodo. È meglio mostrare di essere capaci di conseguire profitti costanti e sostenibili nel lungo termine piuttosto che di generare utili alti nel breve, ma su basi meno solide».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Perché è miope non avere una strategia sulla diversity

In Usa nel 2018 solo il 21,2% di donne sedeva in un Cda

Lucilla Incorvati

La diversità di genere è un tema sempre più importante della corporate governance. Da più parti si evidenzia una correlazione positiva, per le società quotate, tra questo fattore e una solida performance di borsa.

Tuttavia, le donne sono sotto-rappresentate nei board e nei ruoli apicali: secondo l'organizzazione non-profit Catalyst, nel 2018 solamente il 21,2% sedeva in un consiglio di amministrazione e circa il 5% ricopriva il ruolo di amministratore delegato nelle società statunitensi dello S&P 500. L'anno precedente, a livello globale, la situazione era leggermente migliore: un terzo dei board globali includeva almeno tre donne.

Tra le soluzioni possibili c'è l'istituzione di una quota obbligatoria nei Cda che però può rivelarsi dannosa se le società dovessero nominare fi-

gure non qualificate semplicemente per evitare di essere penalizzate dalla normativa.

Tra chi in Italia è impegnato sul fronte della diversity c'è Assogestioni che attraverso il suo "Comitato Diversity", vuole sensibilizzare e sostenere la parità di accesso agli organi delle società quotate e sensibilizzare le Sgr all'adozione di politiche mirate ad assicurare parità di trattamento e di opportunità tra i diversi generi. Lo ha fatto anche in occasione di una recente audizione alla commissione Finanze e Tesoro del Senato, a favore della scelta del legislatore di prolungare le disposizioni della legge Golfo-Mosca per altri tre mandati, come proposto dai disegni di legge n. 1028 e n. 1095. Secondo Assogestioni ciò consentirebbe un consolidamento dei risultati raggiunti e un forte sostegno al cambiamento culturale in corso.

«In una grande corporation come Banca Intesa il tema della diversity&inclusion è parte del piano strategico aziendale - sottolinea Chiara Pastorino, responsabile della diversity & inclusion della banca, un'unità creata due anni fa a rapporto diretto del di-

rettore operativo e quindi di Messina -. Essendo strategica, tocca tocca tutti gli aspetti aziendali e prevede il coinvolgimento diretto dei responsabili di settore affinché il talento femminile si affermi. A testimonianza dell'impegno su questi temi siamo inseriti nel Gender-Equality Index creato da Bloomberg. Una via per essere scelti da quei gestori e analisti che selezionano le società anche da questo punto di vista».

«Con l'istituzione di uno specifico comitato sulla diversity, Assogestioni ha intensificato gli sforzi volti a promuovere iniziative tendenti all'affermazione e al consolidamento del valore della diversity nell'industria del risparmio gestito - precisa Cinzia Tagliabue, presidente del comitato -. Si tratta di un impegno che ci viene direttamente dagli stimoli normativi regolamentari in ambito europeo e nazionale (direttive Crv IV, Mifid2 e Ifd, ndr) che stanno introducendo diverse misure volte non solo ad incrementare la presenza femminile negli organi sociali e nelle posizioni manageriali delle banche e degli intermediari finanziari ma anche a eliminare le dispari-

tà retributive di genere».

Il comitato ha condotto un'indagine per analizzare le prassi sulle politiche di diversity adottate dalle società nonché l'attuale composizione degli organi di amministrazione e controllo e del management team. In particolare, la ricerca ha evidenziato che la quota di donne negli organi sociali si

attesta al 18% con almeno una donna nel board. Solo il 7% del top management risulta composto da donne, percentuale che sale al 30% nel management di seconda linea e raggiunge il 40% nei livelli più bassi, a conferma del fatto che esistono tuttora barriere che ostacolano gli avanzamenti di carriera. È emerso, poi, come solo il 29% delle Sgr abbia a oggi adottato politiche di diversity. «Stiamo lavorando sulla diffusione di buone prassi - ha aggiunto Tagliabue - per sostenere la diversity ai livelli apicali ma anche lo sviluppo delle carriere, l'assunzione di persone più giovani e più equi livelli retributivi».

L'eliminazione del divario retributivo è un impegno di molti: a livello globale, le donne guadagnano il 40% in meno rispetto agli uomini per un incarico equivalente. «Grazie alla gestione attiva e all'impegno sui temi legati alla diversity di genere messi in campo da Robeco - sottolinea Junwei Hafner-Cai, portfolio manager della società - crediamo che una maggiore trasparenza su questi temi, inclusa la remunerazione, sia positiva per gli azionisti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PUNTO DI RIFERIMENTO A LIVELLO MONDIALE

230

AZIENDE SELEZIONATE NEL 2019

Nel Gender-Equality Index di Bloomberg ci sono società impegnate nel reporting di genere e nella promozione della parità delle donne sul posto di lavoro con una capitalizzazione di mercato complessiva di 9 trilioni di dollari; impiegano 15 milioni di persone, di cui 7 milioni donne. Ne fa parte Banca Intesa