



SAPIENZA
UNIVERSITÀ DI ROMA

**FACOLTA' DI INGEGNERIA DELL'INFORMAZIONE,
INFORMATICA E STATISTICA**

**Corso di Laurea in
Statistica e informatica per le strategie e
le politiche aziendali**

**LA RESPONSABILITA' SOCIALE D'IMPRESA E
LE PERFORMANCE FINANZIARIE**

Relatore:

prof. Margherita Carlucci

Laureando:

Monica D'Arcangelis

Seduta del 19 Luglio 2011
ANNO ACCADEMICO 2010-2011

*“A tutto quello che mi ha
spinto ad arrivare fino a qui....”*

INDICE

Introduzione.....	5
Capitolo 1	9
La CSR O RSI: Corporate Social Responsibility o Responsabilità Sociale d’Impresa	9
1.1 Che cos’è la CSR o RSI	9
1.2 CSR a livello mondiale: Il Global Compact.....	11
1.3 Enti internazionali a tutela della CSR	14
1.4 L’Italia e la CSR.....	17
1.5 Gli strumenti della CSR	21
a. Codice Etico	23
b. Particolari standard di comportamento (SA 8000,ISO 26000 e AA1000	25
c. Bilancio Sociale	28
d. Social Statement.....	30
Capitolo 2	32
Il contesto aziendale: da un modello di solo mercato al modello CSR	32
2.1 Il sistema Impresa.....	32
2.2 L’ Italia e la CSR.....	34
2.3 Il mercato italiano.....	42
Capitolo 3	50
Il legame tra CSR e performance finanziarie delle imprese	50
3.1 Il campione.....	50
3.2 La relazione tra rating etico e indicatori finanziari: un’ analisi descrittiva	55
3.3 Il Metodo	60
3.3.1 Il Modello probit ordinale	62

3.3.2 Le variabili di controllo.....	63
3.3.3 Le Tavole di contingenza	64
3.4 Implementazione del modello	65
3.5 La probabilità di rating positivo	71
Capitolo 4	74
Conclusioni.....	74
Appendice A.....	83
Tavole di contingenza.....	83
Tavola A.1: Tavole di contingenza per i settori	83
Tavola A.2: Tavole di contingenza per le regioni	84
Bibliografia.....	86
Sitografia	89

Introduzione

Oggi si sente molto parlare di Responsabilità Sociale di Impresa (RSI o il suo corrispettivo inglese CSR – Corporate Social Responsibility). Questo maggiore interesse è il risultato di un percorso culturale che vede l'impresa reagire al mutare delle condizioni di mercato e diventare protagonista di un futuro cosiddetto "sostenibile". Per responsabilità sociale d'impresa s'intende "l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche da parte dell'impresa, di qualsiasi dimensione, nelle sue operazioni commerciali e nei suoi rapporti con le parti interessate" dal Libro Verde della Commissione Europea (Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese - 2001) cioè l'azienda integra l'interesse sociale e ambientale tra i suoi obiettivi strategici. Per cui, insieme agli aspetti finanziari ed ambientali, il "valore etico" dell'impresa assume maggiore importanza per la messa a punto di strategie sia produttive che di marketing. In una società sempre più globalizzata, la responsabilità etica rappresenta un nuovo strumento di competitività. Agli inizi degli anni '70, nascono i primi studi volti a indagare la correlazione esistente tra orientamento sociale e performance economiche delle imprese. Ma solamente con gli anni '90 si avrà un'esplosione d'interesse nei confronti dell'argomento. L'impostazione prevalente fino a questo periodo prevedeva l'esistenza di una correlazione negativa tra orientamento etico-sociale dell'investitore e performance economiche. Si riteneva che investire in buone prassi di comportamento comportasse una riduzione del numero di alternative di investimento disponibili ed eventualmente danneggiasse i risultati economici. Ma, in seguito al diffondersi degli investimenti

sostenibili nei mercati finanziari, allo sviluppo di indici di borsa etici e metodologie di rating etico, è andata sempre più affermandosi la convinzione che esistono vantaggi economici legati all'assunzione di responsabilità sociale d'impresa: investire in comportamenti socialmente responsabili può comportare benefici di natura economica. Pur avendo quest'ultimi come fine primario, molte imprese hanno cominciato a capire che, per raggiungere tale obiettivo, bisogna puntare ad ottenere il gradimento degli investitori e ciò è possibile attraverso l'adozione di comportamenti etici.

In molte ricerche, la relazione tra CSR e performance economiche di una impresa è analizzata ponendo la CSR come variabile indipendente. Tuttavia, non mancano studi che pongono le performance economiche come variabili indipendenti. L'ipotesi base è che risultati economici positivi, generando abbondanti risorse, rendano più semplice, per il management, l'attuazione di comportamenti socialmente responsabili. E' proprio qui che nasce il presente studio.

L'obiettivo di valutare l'esistenza di una relazione tra performance finanziarie delle imprese e politiche di responsabilità sociale adottate da queste. Il segno di tale rapporto può risultare positivo, negativo o del tutto casuale. Il segno negativo segue il pensiero di studiosi come Friedman, secondo il quale le imprese socialmente responsabili risultano meno competitive perché sostenere i costi necessari alla realizzazione di pratiche di responsabilità sociale incide direttamente sui profitti, provocandone una netta diminuzione. Dall'altra parte, però, numerosi studi empirici mostrano un legame positivo tra i due fattori, sostenendo che i costi effettivi di

responsabilità sociale vengono coperti dai benefici che questi generano, soprattutto in un orizzonte di medio-lungo periodo.

La ricerca si basa sull'implementazione di un modello di regressione probit ordinale con cui testare il segno del rapporto tra indicatori finanziari e politiche di responsabilità sociale delle imprese considerate: si vuole verificare se il miglioramento della redditività è accompagnato da maggiori probabilità di osservare rating etici positivi. La tesi è suddivisa in quattro capitoli. Nel primo sono stati inseriti alcuni riferimenti teorici generali importanti per capire l'argomento di trattazione. Si tratta di cenni relativi al concetto di Responsabilità Sociale, alle iniziative adottate a livello nazionale/internazionale, agli strumenti di cui le imprese si possono avvalere per l'adozione e la rendicontazione di comportamenti socialmente responsabili (Bilancio Sociale, Codice Etico e alcuni standard di comportamento). Per completare il quadro dove si collocano le iniziative di CSR in Italia, è stata anche condotta una breve analisi della struttura produttiva italiana con suddivisione delle unità locali per settore di attività, regione di appartenenza e dimensioni.

Il secondo capitolo comprende un'introduzione ai risultati di alcuni studi realizzati da diversi centri di ricerca, grazie ai quali si ha un'idea del posizionamento dell'Italia in termini di responsabilità sociale rispetto agli altri paesi europei e dell'atteggiamento che le imprese italiane hanno nei confronti di questa tipologia di comportamenti.

Il terzo capitolo è diviso in due parti. Nella prima, vengono descritte le caratteristiche delle imprese incluse nel campione. Nella seconda parte, invece, viene illustrato l'output del modello probit ordinale implementato.

Il quarto capitolo, sulla base dei dati e del materiale esaminato, propone

un'interpretazione dei risultati del modello anche attraverso il confronto con i risultati delle ricerche da cui la tesi ha preso spunto.

Capitolo 1

La CSR O RSI: Corporate Social Responsibility o Responsabilità Sociale d'Impresa

1.1 Che cos'è la CSR o RSI

Governare oggi un'impresa non è cosa semplice sia per problemi legati all'organizzazione interna che per difficoltà che si incontrano in uno scenario competitivo come quello attuale.

La CSR si rivolge alle imprese: sia a quelle che già adottano, anche inconsapevolmente, comportamenti responsabili, favorendone un approccio più coerente e strutturato sia alle altre, proponendo un nuovo modo di intendere le proprie attività.

L'origine della CSR sta nel passaggio da una governance¹ orientata alle esigenze del solo imprenditore e degli azionisti, ad una governance rivolta alle esigenze di ampie fasce di soggetti che, pur non essendo titolari di azioni o altri titoli che permettono loro la partecipazione nell'impresa a livello societario, vantano un interesse di fatto a partecipare alla gestione dell'impresa stessa². Nella seconda metà degli anni '90, all'indomani del Summit di Rio (1992) per la promozione dello sviluppo sostenibile e di condizioni economiche-sociali più eque e della stesura dell'Agenda21³, le

¹ Per governance si intende l'insieme di decisioni di assetto d'impresa che orientano le scelte di organizzazione, allocazione delle risorse e controllo. Viene ad oggi intesa come l'insieme dei rapporti tra i dirigenti, gli amministratori, gli azionisti e le altre parti interessate, specificandone la distribuzione dei diritti e di responsabilità (L'essenziale della CSR, ICSR, anno 2010).

² "La responsabilità sociale d'impresa" - Fondazione Luca Pacioli, Centro studi TELOS, anno 2006

³ Programma delle [Nazioni Unite](#) dedicato allo [sviluppo sostenibile](#): consiste in una pianificazione completa delle azioni da intraprendere, a livello mondiale, nazionale e locale dalle organizzazioni delle Nazioni Unite, dai governi e dalle amministrazioni in ogni area in cui la presenza umana ha impatti sull'[ambiente](#). Il 21 sta per XXI secolo

Nazioni Unite invitarono le grandi imprese multinazionali a definire accordi commerciali che contemplassero e tutelassero i diritti umani di base , quelli dei lavoratori e il rispetto dell'ambiente.

Si intendeva l'avvento di un preciso impegno verso il mondo, la società umana e l'ambiente che andava oltre la regolamentazione dei comportamenti. Nacque così la **Corporate Social Responsibility (CSR)** cioè **Responsabilità sociale delle imprese (RSI)**.

Per responsabilità sociale d'impresa s'intende :

“ l'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche da parte dell'impresa, di qualsiasi dimensione, nelle sue operazioni commerciali e nei suoi rapporti con le parti interessate” (Libro Verde: Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese, Commissione Europea, 2001)

Si parla dell'integrazione di preoccupazioni di natura etica all'interno della visione strategica d'impresa. Un'impresa che agisce in modo responsabile tiene conto dell'impatto che la propria attività ha sull'ambiente e sul società.

La RSI consiste nel fare in modo che tutte le attività aziendali controllate direttamente o indirettamente, si svolgano nel pieno rispetto dei diritti fondamentali della persona e della comunità in cui operano e garantiscano la protezione dell'ambiente in tutto il mondo. All'impresa viene chiesto di assumere un ruolo sociale e di farsi carico degli impatti ambientali, delle conseguenze derivanti dalla propria attività, dando conto degli effetti, anche economici e sociali, che si rifletterebbero sull'ambiente circostante.

L'Unione Europea iniziò ad elaborare una strategia di coinvolgimento delle aziende nel progetto CSR già dal 1997 attraverso l'istituzione di un organo di consulenza dedicato e la pubblicazione nel 2001 del “**Libro Verde sulla Responsabilità Sociale d'Impresa**”.

Il **Libro Verde** si propone di lanciare un ampio dibattito sui modi attraverso i quali l'Unione Europea potrebbe promuovere la CSR a livello europeo e internazionale e in particolare su come sfruttare al meglio le esperienze esistenti, incoraggiando lo sviluppo di prassi innovative, migliorando la trasparenza e rafforzando l'affidabilità della valutazione e della convalida delle varie iniziative realizzate in Europa (Commissione Europea, 2001). Ciò che caratterizza l'approccio alla CSR è l'integrazione delle tematiche di responsabilità sociale nelle linee strategiche e di crescita tanto nelle grandi multinazionali quanto nelle medie imprese, fino alle piccole o micro imprese. Le parti interessate o *stakeholder* sono tutti i soggetti (persona, ente, istituzione, organizzazione) che a vario titolo sono coinvolti nell'attività dell'impresa. Sono cioè i destinatari delle attività intraprese dell'azienda ed i suoi interlocutori di riferimento.

1.2 CSR a livello mondiale: Il Global Compact

Il Global Compact rappresenta la più grande iniziativa di Responsabilità Sociale d'Impresa e di Sostenibilità a livello mondiale.

E' un'iniziativa politica strategica che incoraggia le imprese di tutto il mondo a creare un quadro economico, sociale ed ambientale atto a

promuovere un'economia sana e sostenibile che garantisca a tutti l'opportunità di dividerne i benefici.

Nasce nel 1999, lanciato dall' allora Segretario Generale delle Nazioni Unite Kofi Annan al World Economic Forum di Davos, Svizzera. La fase operativa ha avuto inizio il 26 luglio 2000 a New York.

L'iniziativa offre alle imprese la possibilità di diventare soggetti attivi di un sistema di governance allargato e contribuire alla creazione di un'economia più sostenibile a livello globale.

A tal fine, richiede alle aziende e alle organizzazioni che vi aderiscono come organizzazioni sindacali, enti pubblici, università fondazioni e altri organismi impegnati nella CSR, di applicare i cambiamenti necessari nelle operazioni aziendali, così da far diventare il Global Compact e i suoi principi parte integrante della strategia, della cultura e delle attività quotidiane. Comporta la condivisione e l' applicazione a titolo volontario, dei dieci principi fondamentali, relativi a **diritti umani, standard lavorativi, tutela dell'ambiente e lotta alla corruzione** e riconosciuti in quanto derivati dalla Dichiarazione Universale dei Diritti Umani, dalla Dichiarazione ILO sui Principi e i Diritti fondamentali nel Lavoro, la Dichiarazione di Rio su Ambiente e Sviluppo e la Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione.

Le imprese aderenti al Global Compact devono rendicontare annualmente sulle attività e i risultati raggiunti nel perseguimento degli obiettivi. Devono quindi informare costantemente i loro stakeholder sulle attività e i risultati raggiunti nell'implementazione dei dieci principi.

Tutte le comunicazioni annuali vengono pubblicate sul sito del Global Compact. La mancata pubblicazione di queste comporta l'eliminazione

dell'impresa dall'iniziativa, anche se è possibile iscriversi di nuovo inviando la propria comunicazione annuale.

Tabella 1.1- I dieci principi del Global Compact

Ambito	Principi
<u>Diritti Umani</u>	<i>Principio 1:</i> sostenere e rispettare la protezione dei diritti umani universalmente riconosciuti nell'ambito delle sfere di competenza; <i>Principio 2:</i> assicurarsi che non siano complici di violazioni e abusi dei diritti umani;
<u>Norme del lavoro</u>	<i>Principio 3:</i> sostenere la libertà di associazione, il riconoscimento effettivo del diritto alla contrattazione collettiva; <i>Principio 4:</i> eliminazione di tutte le forme di lavoro forzato e obbligatorio; <i>Principio 5:</i> effettiva abolizione del lavoro minorile <i>Principio 6:</i> l'eliminazione della discriminazione in materia di occupazione e impiego.
<u>Ambiente</u>	<i>Principio 7:</i> sostenere un approccio preventivo rispetto alle sfide ambientali; <i>Principio 8:</i> intraprendere iniziative per promuovere la responsabilità ambientale; <i>Principio 9:</i> incoraggiare lo sviluppo e la diffusione di tecnologie rispettose dell'ambiente;
<u>Anti-corruzione</u>	<i>Principio 10:</i> Le imprese si impegnano contro la corruzione in ogni sua forma, incluse l'estorsione e le tangenti.

Fonte: Aderire al Global Compact: aspetti generali e operativi, Global Compact Network Italia, anno 2000

Le comunicazioni annuali devono contenere tre elementi fondamentali:

1. La descrizione delle azioni pratiche messe in atto per l'implementazione dei principi del Global Compact;

2. Dichiarazione del continuo supporto al Global Compact da parte dell'Amministratore Delegato dell'impresa;

3. Misurazione dei risultati ottenuti utilizzando, se possibile, gli indicatori del GRI (Global Reporting Initiative, v. par. 1.3).

I destinatari delle comunicazioni annuali sono gli stakeholder dell'impresa. Queste vengono diffuse attraverso strumenti di comunicazione interna (Intranet) o esterna (Sito internet, incontri istituzionali, etc) e ogni azienda deve provvedere all'invio di una copia al sito del Global Compact delle Nazioni Unite.

Oggi il Global conta più di 7000 organizzazioni di cui più di 5300 circa sono imprese, mentre le altre si suddividono tra organizzazioni sindacali, enti pubblici, organizzazioni accademiche e ONG (organismi non governativi)⁴.

Sono circa 200 le organizzazioni italiane aderenti; di queste 120 sono imprese (circa il 4% del totale).

1.3 Enti internazionali a tutela della CSR

Il Global Compact non è l'unico ente internazionale che lavora per una gestione socialmente più responsabile.

Diversi sono gli enti che operano per lo stesso obiettivo.

Alcuni tra questi sono:

⁴ Organizzazioni indipendenti dai governi e dalle loro politiche che si occupano, tra l'altro, di interpretare le esigenze della società civile nei confronti delle grandi organizzazioni.

- **Global Reporting Initiative, GRI**

E' un network multi-stakeholder internazionale che ha sviluppato uno standard di rendicontazione tra i più utilizzati al mondo. Lo standard è in continua evoluzione e si basa su alcune linee guida che vedono la partecipazione di un gran numero di interlocutori in tutto il mondo.

- **ISEA: The Institute of Social and Ethical Accountability**

Istituto no profit inglese che intende promuovere la responsabilità sociale delle imprese. Ha formulato degli standard di processo (come AA1000) che permettono di impostare e verificare il processo di coinvolgimento degli stakeholder nella gestione aziendale e il processo di reporting. Non fornisce indicatori.

- **SAI (Social Accountability International)**

Organizzazione no profit che ha formulato lo standard di certificazione sociale SA8000, oggi diffuso in molti paesi anche europei. SA8000 comporta il rispetto, a titolo volontario, di una serie di requisiti minimi e prevede che la loro applicazione sia verificata e certificata da un organismo esterno indipendente.

- **ISO (International Organization for Standardization)**

Organizzazione mondiale per la standardizzazione. Ha creato e gestisce numerosi standard, fra cui le conosciute norme della serie ISO9000 (management della qualità) e ISO 14000 (management ambientale). Nel 2003 ha lanciato un Advisory

Group per valutare la necessità di uno standard ISO nel campo della CSR.

- **Commissione europea**

Ha creato nel 2002 il cosiddetto “*European Multi-Stakeholder Forum on CSR*”, a cui ha delegato il compito di favorire lo sviluppo e la convergenza delle attuali iniziative di CSR in Europa. Nel 2002 ha pubblicato un documento programmatico (in seguito al Libro Verde pubblicato nel 2001) per la promozione comunitaria della CSR. Questo raccoglie le reazioni di più di 250 stakeholder e pone le basi per una strategia europea di promozione della CSR.

- **OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)**

Come è noto l’OCSE un'[organizzazione internazionale](#) di studi economici che si occupa di dar vita a forme di cooperazione e coordinamento in campo economico tra i [paesi membri, paesi sviluppati](#), aventi in comune un sistema di governo di tipo democratico ed un'[economia di mercato](#). Ne fanno parte N paesi, tra cui l’Italia.

Tra le tante attività, si osservano da alcuni anni diversi tentativi di incentivazione per la diffusione di una cultura della responsabilità sociale. La prima iniziativa in materia si ebbe nel 1976 quando venne adottato per la prima volta il documento “*Le*

linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali” che ha assunto maggiore rilevanza negli ultimi anni, in seguito ad una revisione avvenuta nel 2000. Tale documento ha punti di contatto proprio con il Global Compact, in quanto si trovano importanti tracce di quelle tematiche che per il Global Compact vengono considerate principi fondamentali (diritti umani, lavoro, relazioni industriali, ambiente e lotta alla corruzione). Questo implica che le linee guida possono essere considerate come un completamento dei principi del Global Compact in quanto mirano ad indicare, praticamente, come comportarsi in determinate situazioni.

L'attività dell'OCSE in materia di responsabilità sociale non si esaurisce con la stesura di tale documento, ma si dimostra con l'emanazione dei Principi di Corporate Governance: per la prima volta viene adottato in un codice di condotta per le società, l'approccio multi-stakeholder che prevede il riconoscimento dei diritti degli stakeholder nella gestione della società e si sollecita la creazione di meccanismi di partecipazione di quest'ultimi al governo societario, al fine di migliorare il rendimento dell'impresa.

1.4 L'Italia e la CSR

Attorno agli enti internazionali, vi è un gran numero di associazioni, iniziative, reti aziendali e istituti nazionali che intervengono nell'area CSR.

Dalle linee guida dell'Ufficio del Global Compact di New York, nasce in Italia il "Global Compact Network Italia" il cui obiettivo è quello di agire da piattaforma del Global Compact sia a livello nazionale che regionale sostenendo le imprese partecipanti nell'applicazione dei 10 principi, nella raccolta delle Comunicazioni annuali richieste dal Global Compact e cercando di coinvolgere un numero sempre maggiore di imprese italiane e altre organizzazioni.

A questo si aggiungono diverse iniziative e progetti di ricerca nell'ambito della CSR:

- **Progetto REBUS** (Relationship between Business & Society): finanziato dalla Commissione Europea e nato dal partenariato tra Istud e Formaper (Azienda speciale della CCIAA di Milano) a cui partecipano partner italiani, francesi e tedeschi con l'obiettivo di indagare sulle modalità con cui la CSR viene percepita e implementata dal management delle aziende europee;
- Il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali partecipa attivamente ai lavori della Commissione Tecnica della responsabilità sociale delle Organizzazioni presso l'UNI (Organismo Italiano di Normazione che rappresenta l'Italia nell'attività normativa degli organismi sopranazionali di normazione CEN⁵ e ISO), relativamente al processo di definizione dello standard *ISO 26000*;

⁵ Il Comitato europeo di Normazione (European Committee for Standardization) meglio noto con l'acronimo CEN, è un ente normativo che ha lo scopo di armonizzare e produrre norme tecniche (EN) in Europa in collaborazione con enti normativi nazionali e sovranazionali quali per esempio l'ISO. Gli standard europei prodotti dal CEN sono normalmente armonizzati e adattati dai singoli paesi che li accolgono come per esempio l'UNI in Italia.

- L'Amministrazione siede all'interno dell' *High Level Group on CSR* (presso la Commissione Europea, Direzione Generale Occupazione, Pari Opportunità e Affari Sociali) un tavolo permanente di confronto, dove le diverse Amministrazioni centrali dei Paesi membri, con competenza in materia di RSI, si trovano semestralmente per l'aggiornamento delle politiche implementate alla luce degli enunciati europei, e per lo scambio di buone pratiche;
- Una tra le più importanti iniziative a livello nazionale è il progetto lanciato nel 2001 dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali che ha riunito un gruppo di lavoro dal quale ha avuto origine la pubblicazione “*Responsabilità sociale delle imprese- esempi di buone pratiche italiane*”, in cui sono riportate le 30 pratiche migliori di CSR tra le imprese italiane. Lo stesso Ministero ha avviato dal 2002 un percorso di approfondimento, ricerca e sperimentazione con il supporto di esperti e stakeholder qualificati, nel tentativo di elaborare uno *standard di CSR per la valutazione della responsabilità sociale delle imprese*, coerente con la posizione dell'Unione Europea sulla CSR e rispondente ai criteri di semplicità, modularità e flessibilità descritti. In questo senso lo standard di CSR proposto dal Governo, che prevede la realizzazione di un **Social Statement**, vuole essere uno **strumento volontario**, pensato per guidare le imprese nel miglioramento dei propri comportamenti sociali, favorendo così un processo

di standardizzazione delle modalità e delle procedure di rilevazione, misurazione e comunicazione delle performance di CSR. Il Progetto CSR-SC è stato presentato nel 2003.

- Dal 2008 il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali ha avviato un percorso di confronto con le Regioni e le Province Autonome, al fine di condividere le buone pratiche e le iniziative messe in atto in materia di responsabilità sociale, quali *carta dei servizi, bilancio sociale, codici etici, partnership con imprese*, anche attraverso la costruzione di una banca dati pubblica. Mantiene, altresì, il raccordo con la Fondazione I-CSR, di cui il Ministero è socio fondatore, sui temi della responsabilità sociale delle imprese;
- Il Ministero degli Affari Esteri ha sostenuto il progetto “Sviluppo sostenibile attraverso il Global Compact”. Avviato nel 2003 e conclusosi nel luglio del 2009, ha rappresentato uno dei principali sforzi compiuti dal governo italiano per sostenere e promuovere la *Dichiarazione Tripartita di Principi sulle Imprese Multinazionali e la Politica Sociale dell’ILO*, le *Linee Guida dell’OCSE per le Imprese Multinazionali*, il *Global Compact* e gli accordi quadro internazionali. L’obiettivo del progetto è stato quello di far sì che le imprese internazionalizzate, garantiscano il rispetto della legislazione nazionale dei paesi in cui operano e degli altri

rilevanti strumenti internazionali esistenti in materia di diritti fondamentali del lavoro e responsabilità sociale di impresa. Il progetto è stato realizzato dall'Organizzazione Internazionale del Lavoro attraverso un team *ad hoc* istituito presso l'ufficio dell'ILO di Roma. La scelta di affidare all'ILO l'esecuzione del progetto non è stata casuale; con la sua natura tripartita⁶ l'organizzazione è, infatti, la sola agenzia ONU in grado di garantire una reale promozione del dialogo sociale, condizione necessaria per la reale promozione delle buone relazioni industriali e del rispetto dei diritti del lavoro e dell'ambiente e della RSI.

1.5 Gli strumenti della CSR

Nella sua accezione più moderna e sistemica, la CSR abbraccia tre aree fondamentali di interfaccia tra le organizzazioni e gli stakeholder (Tabella 1.2).

⁶ L'ILO è l'Agenzia delle Nazioni Unite che si prefigge la promozione della giustizia sociale e dei diritti dei lavoratori riconosciuti a livello internazionale. Attua il suo mandato attraverso tre istituti principali (Conferenza Internazionale del Lavoro, Consiglio di amministrazione e Ufficio Internazionale del Lavoro), ognuno dei quali è a struttura tripartita (governi, datori di lavoro, lavoratori), caratteristica unica e distintiva dell'Organizzazione.

Tabella 1.2: Le Aree della Corporate Social Responsibility

Area di Responsabilità	Obiettivi Generali	Stakeholder direttamente coinvolti
Responsabilità sociale	Migliorare l'impatto dell'impresa e sostenere lo sviluppo sociale nella comunità in cui essa opera o in altre regioni. Creare rapporto win-win ⁷ con i propri collaboratori e con gli enti che li rappresentano	<ul style="list-style-type: none"> • Collaboratori e loro famiglie; • Sindacati; • Comunità; • Associazioni e enti caritatevoli e di impegno sociale
Responsabilità ambientale	Gestire efficacemente le risorse materiali ed energetiche. Ridurre al minimo l'impatto ambientale delle attività d'impresa.	<ul style="list-style-type: none"> • Popolazione (inclusi i clienti) • Ecosistemi
Responsabilità economica	Soddisfare le legittime attese finanziarie dei propri proprietari (azionisti) e investitori, attraverso una guida strategica trasparente ed efficace dell'impresa. Instaurare un rapporto di correttezza con le autorità di controllo. Creare un approccio win-win con i propri partner commerciali.	<ul style="list-style-type: none"> • Azionisti, investitori • Autorità fiscali • Partner commerciali (p.es. fornitori)

Fonte: "La responsabilità sociale delle imprese, cosa è cambiato e cosa sta cambiando" Gandolfi, Klaus, Carletti e Gaffur, anno 2003

L'impegno etico e sociale di un'impresa deve essere testimoniato da appositi documenti:

a. Codice Etico

b. Certificazioni esterne di standard di comportamento (ISO 8000, ISO 26000, AA1000)

c. Bilancio Sociale

⁷ Accordo vantaggioso da entrambe le parti.

d. Social Statement

a. Codice Etico

Può definirsi come la “Carta Costituzionale” dell’impresa, una carta dei diritti e doveri morali che definisce la responsabilità etico-sociale di ogni partecipante all’organizzazione imprenditoriale.

E’ un mezzo efficace a disposizione delle imprese per prevenire comportamenti irresponsabili o illeciti da parte di chi opera in nome e per conto dell’azienda, perché introduce una definizione chiara ed esplicita delle responsabilità etiche e sociali dei propri dirigenti, dipendenti e spesso anche fornitori verso i diversi gruppi di stakeholder. E’ il principale strumento di implementazione dell’etica all’interno dell’azienda. Il Codice Etico è divenuto uno strumento per lo stakeholder manager, un mezzo che garantisce la gestione equa ed efficace delle transazioni e delle relazioni umane, che sostiene la reputazione dell’impresa, in modo da creare fiducia verso l’esterno.

La struttura del Codice Etico può variare da impresa ad impresa, ma generalmente viene sviluppato su quattro livelli:

- 1) I principi etici generali che raccolgono la missione imprenditoriale ed il modo più corretto di realizzarla;
- 2) Le norme etiche per le relazioni dell’impresa con i vari stakeholder (consumatori, fornitori, dipendenti, etc.);
- 3) Gli standard etici di comportamento :
 - Principio di legittimità morale
 - Equità ed eguaglianza

- Tutela della persona
- Diligenza
- Trasparenza
- Onestà
- Riservatezza
- Imparzialità
- Tutela ambientale
- Protezione della salute

4) Le sanzioni interne per la violazione delle norme del Codice

L'attuazione dei principi contenuti nel Codice Etico è affidata di solito ad un Comitato etico. Esso ha il compito di diffondere la conoscenza e la comprensione del Codice in azienda, monitorare l'effettiva attivazione dei principi contenuti nel documento, ricevere segnalazioni in merito alle violazioni, intraprendere indagini e commissionare sanzioni.

La stesura di un Codice Etico è articolata in diverse fasi:

- 1) Un'analisi della struttura aziendale per l'individuazione della mission e dei gruppi di stakeholder di riferimento;
- 2) La discussione interna per l'individuazione dei principi etici generali da perseguire, le norme etiche per la relazioni dell'impresa con i vari stakeholder, gli standard etici di comportamenti;
- 3) La consultazione degli stakeholder per la condivisione dei principi etici generali e particolari per ogni gruppo;
- 4) L'adeguamento dell'organizzazione aziendale, delle procedure, delle politiche imprenditoriali con riferimento ai principi etici del Codice. In particolare riveste una notevole importanza l'attività di formazione etica

finalizzata a mettere a conoscenza tutti i soggetti dell'impresa dell'esistenza del Codice e di assimilarne i contenuti. Il dialogo e la partecipazione sono indispensabili per far condividere a tutto il personale i valori presenti in questo importante documento.

Negli USA la redazione dei Codici Etici ha avuto una diffusione straordinaria, tanto che circa l'85% delle principali imprese del Paese ha adottato tale strumento. L'impulso è stato dato a partire dal 1991 quando il Governo degli Stati Uniti ha emanato delle norme specifiche (Federal Sentencing Commission Guidelines for Organizations) in materia di azioni "criminali" da parte delle imprese. In Italia tali Codici sono ancora con una diffusione limitata. Alcuni esempi ci vengono forniti dal Codice di Comit, Coop Adriatica (grande distribuzione), ENI, FIAT, Glaxo Welcome (farmaceutica) ed altre.

b. Particolari standard di comportamento (SA 8000,ISO 26000 e AA1000)

SA 8000

L'impegno etico e sociale di un'impresa oltre ad essere testimoniato dal proprio Codice etico e/o Bilancio sociale, può anche essere certificato. La SA 8000 è uno standard di certificazione e riguarda il rispetto dei diritti umani, il rispetto dei diritti dei lavoratori, la tutela contro lo sfruttamento dei minori, le garanzie di sicurezza e salubrità sul posto di lavoro. E' stato redatto dal CEPAA (Council Of Economical Priorities Accreditation Agency) ed emanato dal SAI nel 1997.

Assicura che nelle aziende vengano applicate condizioni di lavoro che rispettino la responsabilità sociale. SA 8000 analizza otto **requisiti** specifici: **lavoro infantile, lavoro forzato, salute e sicurezza, libertà d'associazione, discriminazioni basate sul sesso/razza/orientamento politico/sessuale/religioso, pratiche disciplinari, orario di lavoro, remunerazione** e un nono requisito “gestionale”: **il sistema di gestione della responsabilità sociale.**

ISO 26000

Dopo un lavoro di 5 anni a cui hanno partecipato 400 esperti provenienti da 99 Paesi, è stato completato l'iter di elaborazione della norma tecnica internazionale ISO 26000 che è stata pubblicata il 1° novembre 2010. La norma è una guida volontaria e non uno standard certificabile; fornisce suggerimenti e raccomandazioni sulla Responsabilità Sociale d'Impresa alle organizzazioni pubbliche e private. L'obiettivo è promuovere l'adozione in tutto il mondo delle migliori pratiche in tema di responsabilità sociale. La ISO26000 è fortemente collegata al Global Compact dalla convinzione fondamentale secondo cui le organizzazioni dovrebbero comportarsi in modo socialmente responsabile: vi è un collegamento tra i dieci principi del Global Compact e le materie fondamentali di responsabilità sociale definite dalla ISO 26000. In particolare, il collegamento si ha in merito al principio diritti umani, lavoro, ambiente e anti-corrruzione. Per questo, nel processo di elaborazione della norma, sono stati coinvolti tutti gli stakeholder, raggiungendo un accordo generale su aspetti rilevanti come le definizioni e i principi generali della responsabilità sociale, le questioni cruciali che

devono essere affrontate in tema di responsabilità sociale e l'integrazione della responsabilità sociale nelle attività complessive di un'organizzazione.

AA1000

AccountAbility 1000 (AA 1000) è uno standard sviluppato dall'ISEA (Institute of Social and Ethical Accountability), verificato e approvato dal suo Consiglio.

Si pone come uno standard di base di responsabilità, centrato sull'obiettivo di fornire qualità al processo di accounting, auditing e reporting etico e sociale, per favorire un percorso di sviluppo sostenibile.

AA1000 nasce quindi per far fronte all'esigenza di uniformare gli approcci alla rendicontazione sociale e rendere così confrontabili le informazioni provenienti da realtà differenti.

Il primo modulo della AA1000S, l'unico pubblicato e lanciato nel marzo 2003, è rappresentato da **AA1000 S Assurance Standard**: esso fornisce una base coerente per la verifica esterna di un report e dei sottostanti processi, sistemi e competenze rispetto alle definizioni e ai principi di rendicontazione dell'AA1000. In particolare, come per AA1000, il principio fondamentale è sempre quello dell'inclusività, in base al quale si vuole che in ogni fase della rendicontazione sociale ed etica, di verifica dei conti e di reportistica nel tempo, si riflettano le aspirazioni e i bisogni di tutti i gruppi di stakeholder. In ultima analisi, AA1000S Assurance Standard propone un approccio per valutare e rafforzare la credibilità dei report che comunicano le performance sociali, etiche, economiche, ambientali e, nell'insieme, di sostenibilità delle aziende. I principi della verifica esterna, pertanto, devono fornire un giudizio sulla credibilità dei report, dei processi e sistemi che mettono a disposizione le informazioni

significative e che sono all'origine delle performance aziendali. Aspetto innovativo è l'indicazione dei "doveri" dell'Assurance Provider, il quale deve valutare se l'organizzazione che redige il documento abbia fornito adeguate prove a sostegno delle informazioni contenute. Non è uno standard certificabile, ma uno strumento per incoraggiare l'innovazione su dei principi chiave di qualità, fornendo garanzie agli stakeholder, proprio in merito alla qualità dell'accounting, auditing e reporting sociale ed etico delle Organizzazioni di riferimento.

c. Bilancio Sociale

E' lo strumento più indicato per dare visibilità alle domande ed alla necessità di informazione e trasparenza del proprio pubblico di riferimento cioè: *"l'utilizzo di un modello di rendicontazione sulle quantità e sulle qualità di relazione tra l'impresa ed i gruppi di riferimento rappresentativi dell'intera collettività, mirante a delineare un quadro omogeneo, puntuale, completo e trasparente della complessa interdipendenza tra i fattori economici e quelli socio-politici connaturati e conseguenti alle scelte fatte"*⁸.

Rappresenta un momento di riflessione sull'impegno che si ha all'interno dell'impresa, per migliorare qualità di prodotto e di servizio, rapporto con i consumatori, sicurezza sul posto di lavoro, rispetto dell'ambiente. Il bilancio sociale è quindi uno strumento utile per conoscere e valutare i risultati dell'attività aziendale nella loro dimensione sociale, ambientale ed etica. Serve affinché le aziende, sia profit che non profit, percepiscano chiaramente la valenza etica del loro prodotto-progetto come elemento di

⁸ Fonte www.bilancisociale.it

valore aggiunto che garantisce competitività. Il concetto di eticità deve poter essere speso in termini di marketing e di reputazione.

Il bilancio sociale rappresenta lo strumento di rendicontazione dell'impatto complessivo prodotto da un'impresa nei confronti della società in cui essa opera, fornendo dati e informazioni che riguardano risultati non solo economici, ma anche sociali ed ambientali in modo da rispondere alle esigenze di tutti gli stakeholder con interessi diversi da quelli puramente economici.

A livello internazionale e nazionale esistono diversi modi di chiamare questo strumento di comunicazione: Social Audit, Social Accounting, Social Balance, Intellectual Capital. Varie sono anche le modalità per cui è realizzato: mezzo di comunicazione esterna; mezzo per migliorare l'organizzazione, la gestione, la comunicazione interna; mezzo istituzionale; mezzo per elaborare una strategia sociale; mezzo per individuare la propria missione sociale.

Le recenti esperienze di comportamenti socialmente responsabili adottati volontariamente dalle imprese (in quanto non esiste un obbligo di legge per la redazione dello stesso) confermano le potenzialità del bilancio sociale come strumento gestionale che può consentire un miglioramento dell'organizzazione interna.

Un esempio di tale documento è quello dell'Università degli Studi "La Sapienza". Il Consiglio di Amministrazione si impegna a redigere un documento annuale di bilancio sociale per informare, tutta la comunità e i suoi interlocutori, sulle scelte operate, le attività svolte e i servizi resi⁹.

⁹Fonte: www.uniroma1.it

d. Social Statement

Rappresenta l'elemento centrale del Progetto CSR-SC. È un documento di autovalutazione attraverso cui l'impresa comunica agli stakeholder le proprie performance sociali, ambientali e di sostenibilità. Costituisce un supporto a tutte quelle imprese intenzionate a redigere un proprio Report di Responsabilità Sociale o quanto meno a iniziare il percorso.

Il Social Statement si compone di due documenti da compilare:

- la Scheda anagrafica;
- il Set di indicatori delle performance CSR. Questi hanno la specifica finalità di monitorare l'impegno e le attività realizzate dall'impresa in tema di CSR, supportando i processi decisionali e attuativi. Sono organizzati in una struttura articolata su tre livelli in cui si è privilegiato un approccio orientato agli stakeholder.

Il set di indicatori è stato suddiviso in due tipologie principali:

- **indicatori comuni (C)**, che devono essere utilizzati da tutte le imprese per la realizzazione del Social Statement (dalle PMI alle grandi aziende);

- **indicatori addizionali (A)**, che si possono applicare alle imprese di maggiore dimensione (a partire da 50 dipendenti) in base a specifici criteri, affiancando e integrando gli indicatori comuni.

Il Social Statement vuole essere un'opportunità per guidare le imprese verso obiettivi di eccellenza nelle modalità di rendicontazione in ambito di

CSR, favorendo il miglioramento continuo delle prestazioni aziendali in questo campo.

Capitolo 2

Il contesto aziendale: da un modello di solo mercato al modello CSR

2.1 Il sistema Impresa

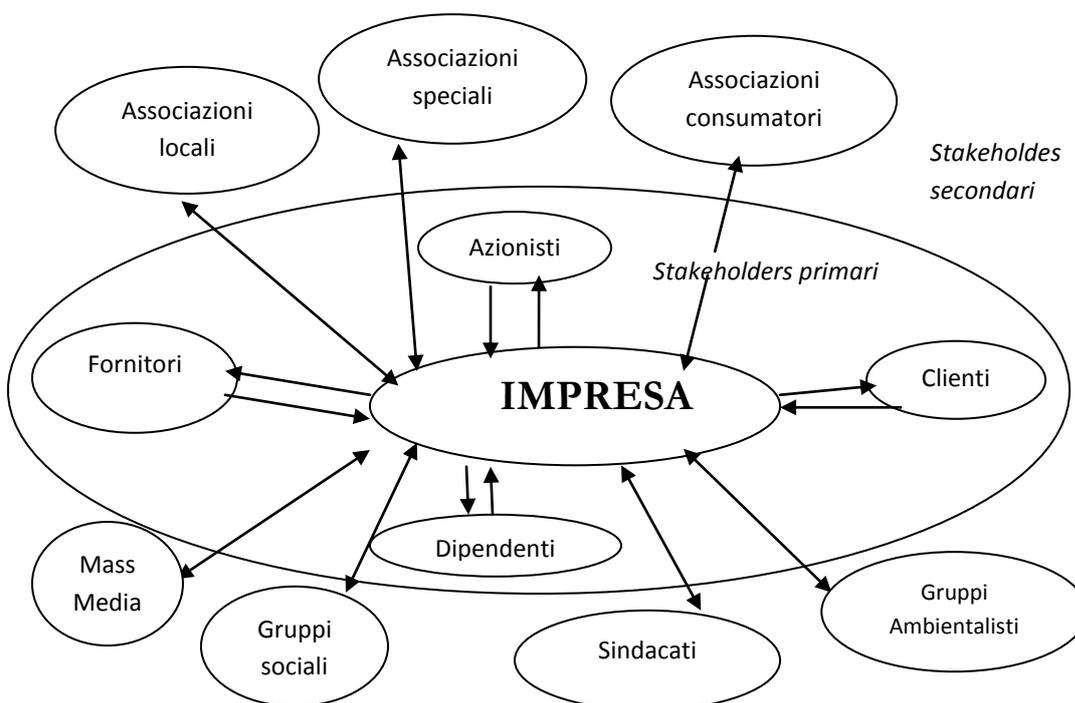
La Responsabilità Sociale (CSR) si rivolge principalmente alle imprese. E' importante ricordare che esiste una distinzione tra il concetto di Azienda e quello di Impresa. Per Azienda s'intende l'insieme degli strumenti, delle persone e dei capitali correlati l'uno con l'altro in una rete di relazioni in modo da avviare e "fare impresa". Mentre per Impresa s'intende l'azione svolta dall'imprenditore per far funzionare l'azienda al fine di produrre beni e servizi destinabili alla vendita e da cui trarre profitto. L'azienda, nello svolgimento della sua attività, deve essere in grado di soddisfare due grandi categorie di interessi: quello di profittabilità e quello di rispondenza alle esigenze dei diversi stakeholders con cui interagisce continuamente. Secondo Freeman¹⁰ (1984), "l'impresa ha a che fare con il mondo modo in cui clienti, familiari, occupati, finanziatori (azionisti, detentori di obbligazioni, banche), comunità e managers interagiscono e creano valore. Per capire l'impresa bisogna comprendere bene come funzionano queste relazioni". In quest'ottica, gli stakeholders diventano elementi chiave del processo di gestione strategica dell'impresa e quindi interlocutori privilegiati di questa. L'impresa è tenuta a valutare le loro esigenze, le loro aspettative e i loro obiettivi.

¹⁰ E.R.Freeman (1984) fu il primo a dare la definizione di stakeholders come i soggetti senza il cui supporto l'impresa non è in grado di sopravvivere

Freeman suddivide gli stakeholders in quattro categorie:

- Stakeholders interni: sono quei soggetti che agiscono all'interno del sistema impresa (es. la direzione, le risorse umane aziendali, etc);
- Stakeholders esterni: sono coloro che esercitano dall'esterno l'influenza sulle diverse vicende dell'impresa (es. lo Stato, i sindacati, etc);
- Stakeholders primari cioè coloro che hanno una formale relazione contrattuale con l'azienda (es. fornitori, lavoratori)
- Stakeholders secondari: sono tutti i soggetti e/o gruppi influenzati in modo indiretto dall'impresa, che possono influenzare o essere influenzati dalle attività dell'impresa (es. i mass media, le comunità locali, etc).

Figura 2.1 - La relazione impresa – stakeholders primari e secondari



Fonte : Sicca L. (1998), pag.54

Tutti gli elementi che compongono l'impresa (Figura 1) operano con un unico obiettivo cioè la realizzazione di beni economici mirati alla soddisfazione dei bisogni materiali dell'uomo, mezzo attraverso il quale si crea profitto per l'impresa stessa. Pertanto, per rendere compatibili le aspettative di coloro che, essendo portatori di interessi specifici (di capitale finanziario, sociale, etc) cooperano con l'impresa per la creazione di valore, occorre adottare un modello di governance allargata e ciò che comunemente viene definito un comportamento dell'impresa "socialmente responsabile"¹¹.

2.2 L' Italia e la CSR

Oggi è ormai noto che l'azienda opera in due sistemi: il primo è quello del mercato che comprende i clienti, fornitori, concorrenti e altri; il secondo sistema è quello degli interlocutori sociali formato da comunità locali, internazionali, centri di ricerca e altri.

Pur rimanendo come fine primario il risultato economico, molte imprese hanno capito che per raggiungere tale obiettivo bisogna puntare ad ottenere il gradimento degli investitori.

In quest'ottica, sempre più aziende hanno cominciato ad adottare politiche sociali, applicando le cosiddette "buone prassi" di comportamento.

I risultati ottenuti da alcuni studi condotti da diversi centri di ricerca dimostrano che l'Italia, a differenza degli altri paesi europei, risulta essere un po' indietro in termini di Responsabilità sociale. Infatti, secondo

¹¹ " Creazione di valore, performance e Responsabilità Sociale delle Imprese (RSI)", Giovanni Lombardo, 2005

l'ultimo rapporto RGA (2009), su 31 Paesi analizzati scelti tra i 133 compresi nell'indagine del WEF (World Economic Forum), l'Italia è solo al 26° posto, poco sopra il Messico, il Perù, l'Egitto e la Grecia e il Brasile. Nella prima posizione della classifica appare la Svizzera seguita dalla Danimarca, Singapore, USA e Svezia: per l'Italia si tratta di un posizionamento distante dai principali Paesi europei e soprattutto da quelli sviluppati¹².

Secondo la classifica europea del Fondo Monetario Europeo (FMI) sul Pil pro-capite (anno 2010), l'Italia si trova al ventinovesimo posto, dopo Spagna, Regno Unito e Francia seguita da Cipro e Grecia, mentre più staccato resta il Portogallo. Posizioni più alte sono occupate dalla Svizzera, Danimarca, USA e Svezia. Come è evidente, i paesi più ricchi risultano essere maggiormente attivi in termini di CSR.

In base all'ultimo rapporto Eurosif (European Sustainable Investment Forum o Forum Europeo degli Investimenti Sostenibili, 2009), il mercato SRI (Sustainable and Responsible Investment cioè Mercato Europeo degli Investimenti Socialmente Responsabili) ha ottenuto una crescita del 102% in due anni e oggi rappresenta il 17,6% del patrimonio gestito in Europa. In Italia, invece, il settore SRI raggiunge circa 3,4 miliardi di euro, cioè lo 0,32% del patrimonio gestito.

Analizzando i dati dell'indagine pubblicata nel febbraio del 2008 dall'inserito di "The Economist", condotta con 1200 interviste a senior executive (dirigenti) e 28 amministratori delegati, emerge che l'aspetto

¹² Primo rapporto su responsabilità sociale e competitiva, Dicembre 2009, RGA

“reputazione” della CSR è citato al quarto posto tra i benefici che si ottengono dalle pratiche di responsabilità.

A livello internazionale, l’attenzione pare si concentri principalmente sulla comunicazione delle proprie performance in termini di sostenibilità agli investitori e a tutti gli stakeholder.

In Italia, gli interventi più significativi realizzati sembrano essere dedicati principalmente alla persona (salute, sicurezza, formazione e benefit), alle comunità (beneficenza) e all’ambiente.

Dall’altra parte, il nostro paese si trova al primo posto in termini di “Numero di aziende certificate SA8000” (625 contro le 210 dell’India) con la Toscana in cima alla classifica.

Ancora, un’indagine condotta da Eurisko nel 2008 su 84 imprese italiane, ha evidenziato che per i management delle nostre imprese, la CSR non viene vista come un fattore competitivo in grado di migliorare le performance aziendali, ma la sua principale finalità è il miglioramento della reputazione dell’impresa¹³.

I risultati delle diverse ricerche mostrano come l’Italia si pone decisamente sul versante dell’etichetta, piuttosto che su quello dell’etica.

Per quanto riguarda le aziende italiane maggiormente sensibili a questo argomento e i progetti da queste realizzati, interessati sono i dati emersi dalla ricerca inserita nell’“Osservatorio online sulla Responsabilità sociale delle Aziende” promossa dalla Fondazione Sodalitas in collaborazione con l’associazione “Impronta Etica”. La ricerca è stata eseguita su un campione di 541 aziende (per la maggior parte di grandi dimensioni) provenienti principalmente dalla area Nord del paese) e 972 progetti realizzati.

¹³ Fonte www.eccellere.com

Il settore risultato più attivo nella Responsabilità Sociale è il Manifatturiero (21 per cento), seguito dai Servizi e dal Bancario/Finanziario con rispettivamente il 16 e 15 per cento di imprese attive in questo campo.

Il 51 per cento dei progetti realizzati riguarda le relazioni tra l'impresa e il territorio (partnership con organizzazioni no profit, iniziative di cause – related - marketing cioè comunicazioni per promuovere problematiche sociali) soprattutto nelle grandi imprese.

Per quanto riguarda le Piccole e medie imprese, l'indagine mostra una propensione verso il tema dell' "Innovazione al servizio della comunità" (18 per cento). Importante è l'attenzione nei confronti delle tematiche ambientali (12 per cento delle imprese intervistate) che vedono maggiormente coinvolte le imprese manifatturiere e dei servizi.

L'Unione Italiana delle Camere di Commercio (Unioncamere) in collaborazione con l'Istituto per i Valori d'Impresa (ISVI) ha realizzato un'indagine su tutte le regioni italiane per cercare di fornire un quadro di sintesi sulle dimensioni e le caratteristiche assunte dalla Responsabilità sociale nelle imprese. Alcuni dei risultati più interessanti sono¹⁴:

- l'orientamento delle imprese verso la CSR risente molto delle dimensioni aziendali: la conoscenza degli elementi connessi alla CSR è maggiore nelle imprese di grandi dimensioni.
- La diffusione degli strumenti di CSR non è equamente distribuita tra tutti i macrosettori: le certificazioni ambientali sono maggiormente diffuse nel settore Manifatturiero; le certificazioni SA8000 nei Servizi alle imprese e nel Manifatturiero; il codice di

¹⁴ "I modelli di Responsabilità sociale nelle Imprese Italiane", Unioncamere, Anno 2003

comportamento e il bilancio sociale sono diffusi maggiormente nel Credito-Assicurazioni;

- le iniziative a favore dei dipendenti sono maggiori nei macro-settori dei Servizi delle imprese, dei Servizi alle persone e nel Credito-Assicurazione. Alcune tra le pratiche di CSR nei confronti del personale sono l'orario flessibile, formazione di oltre il 20% del personale, assunzione di disabili che registra la percentuale maggiore nelle imprese di grandi dimensioni;
- A livello territoriale, esiste una lieve differenziazione tra le aree geografiche dovuta principalmente a due fattori che sono il contesto socio-culturale (maggiore sensibilità alla CSR nelle aree in cui si registra più alta concentrazione di imprese a capitale straniero) e il contesto giuridico - istituzionale: le regioni che registrano una elevata conoscenza dei fenomeni di responsabilità sociale, sono quelle in cui si è provveduto ad emanare provvedimenti di legge che incentivano l'adozione di sistemi gestionali legati ai diversi aspetti della CSR.
- La sensibilità ambientale è diffusa uniformemente su tutto il territorio nazionale.

I risultati dell'indagine mostrano anche l'importanza delle quotazioni in borsa, viste come forza trainante per lo sviluppo della responsabilità sociale. L'atteggiamento verso la CSR risulta molto sensibile al sistema di corporate governance, in quanto esercita influenza sulla rilevanza attribuita ai diversi stakeholder. La quotazione in Borsa porta in primo piano le attese degli

investitori e, in media, accresce l'esposizione dell'impresa al pubblico attribuendo maggiore importanza all'immagine rispetto alle altre imprese.

La rilevanza della CSR per le società quotate è testimoniata dalla diffusa presenza di una figura completamente dedicata ai temi della responsabilità sociale: circa il 60 per cento delle imprese dell'indagine dispone di presidio organizzativo della CSR. Inoltre, nelle imprese quotate, si registra anche un maggiore grado di soddisfazione connesso all'impegno sociale.

Il Primo Rapporto sulla Responsabilità Sociale d'Impresa In Italia, realizzato dall'Istituto per i valori d'impresa (ISVI), ha delineato lo stato della Responsabilità Sociale d'Impresa (RSI) in Italia, concentrandosi su diverse dimensioni.

In relazione ai soggetti coinvolti, il quadro emerso mostra una grande varietà di soggetti (enti di ricerca/formazione, elaboratori di standard, società di rating, enti certificatori, siti internet, società di consulenza, enti non-profit, associazioni di categoria, Pubbliche Amministrazioni) e un forte incremento del loro numero negli ultimi anni.

L'impegno dei soggetti nella RSI si concentra maggiormente su due aree: la tutela dell'ambiente e la progettazione degli strumenti di comunicazione (come i bilanci sociali e i codici etici); sono invece ancora relativamente pochi i soggetti impegnati in attività quali la certificazione sociale (SA8000)¹⁵.

In relazione agli strumenti utilizzati per la certificazione dell'impegno etico - sociale di un'impresa, l'ISVI ha realizzato il primo censimento dei bilanci sociali in Italia. Nel 2001 sono state identificate 200 società che ne hanno

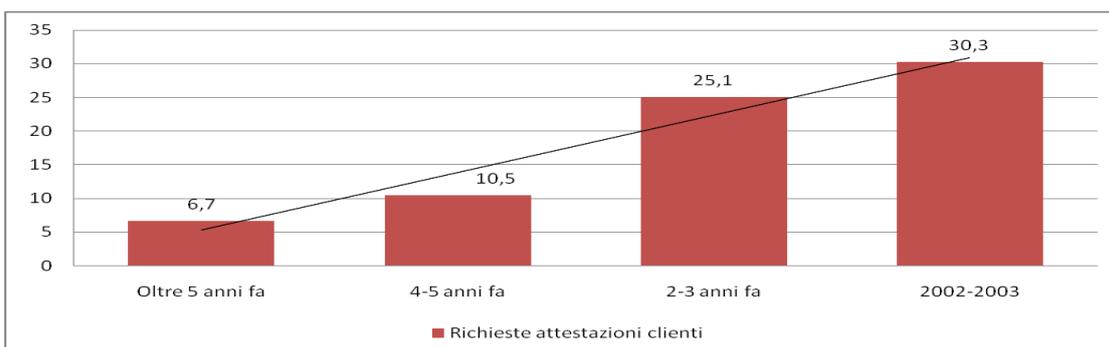
¹⁵ "Primo Rapporto sulla Responsabilità Sociale d'Impresa In Italia", Mario Molteni, ISVI, anno 2004

prodotto uno e ha messo in luce una crescita esponenziale, negli anni più recenti, del numero dei bilanci sociali elaborati, con leggere differenze tra i settori bancario, imprese e servizi, non profit.

In questo panorama le banche, secondo [Adiconsum](#), sono la componente maggioritaria tra le imprese che redigono un [bilancio socio-ambientale](#) nel nostro paese e la categoria imprenditoriale più generosa verso il mondo delle associazioni, delle attività di tutela del patrimonio culturale-artistico e dei progetti di solidarietà.

Un ulteriore risultato interessante emerso da questa indagine riguarda le richieste di attestazioni/certificazioni da parte dei clienti che negli ultimi anni ha registrato un forte aumento come illustrato dal grafico seguente:

Figura 2.2 – Richieste attestazioni clienti(1998 – 2003) (valori percentuali)



Fonte: Unioncamere – ISVI

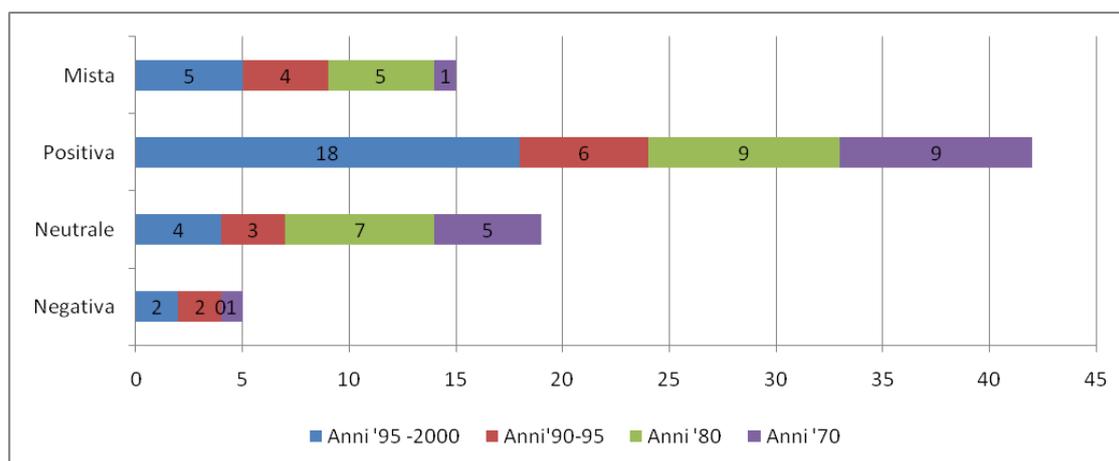
Gli studi in tema di CSR con particolare riferimento alla relazione intercorrente tra soddisfazione delle attese di natura sociale di una o più classi di stakeholder e performance aziendali cominciarono a diffondersi negli anni '50 e '60, ma le tappe fondamentali possono essere individuate con gli anni '70 e '90¹⁶. In quest'ultimi trovano grande diffusione studi su la finanza socialmente responsabile e sulla relazione che intercorre tra

¹⁶ “RSI: filoni di studio e teoria degli stakeholders”, Balluchi Federica, Univesità degli studi di Parma

performance della singola impresa e i comportamenti socialmente responsabili della stessa (studi di management).

Focalizzando l'attenzione proprio su questa tipologia di ricerche, in cui l'orientamento sociale viene posto come variabile indipendente, interessanti sono i risultati di uno studio, in cui sono state esaminate 80 ricerche che, a partire dagli anni '70, hanno indagato la correlazione (positiva, neutrale, mista o negativa) tra RSI e performance economiche¹⁷ (Figura 2.3). Dagli anni '70 ad oggi, è cresciuto il numero di analisi che attribuiscono segno positivo alla correlazione tra le due variabili. La maggior parte di queste si sono sviluppate nell'ultimo quinquennio considerato, essendo il loro numero raddoppiato. Dall'altra parte, sono solo 5 le ricerche che dal '70 ad oggi, hanno riscontrato segno negativo tra le variabili. Dietro questa forte crescita c'è la convinzione che l'assunzione di responsabilità sociale da parte delle imprese possa contribuire positivamente ai risultati aziendali.

Figura 2.3 - L'evoluzione dei risultati delle ricerche in tema di RSI e performance economiche



Fonte: "Le performance aziendali connesse alla RSI", Mario Molteni, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano

¹⁷ "Le performance aziendali connesse alla RSI", Mario Molteni, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008

Dati interessanti sono anche quelli illustrati durante “Il Salone della Responsabilità sociale d’Impresa”, presentato a Milano il 26 maggio 2011, nella giornata di apertura del progetto “Dal Dire al Fare”. Sono stati esposti i risultati della ricerca “Dalla creazione alla distribuzione del valore” condotta da CReSV Bocconi su un campione di 102 aziende europee dei settori di abbigliamento, accessori, alimentare, automobilistico e grande distribuzione.

I dati hanno mostrato la superiorità delle aziende sostenibili rispetto a quelle non e la loro capacità di soddisfare meglio l’insieme dei portatori d’interesse della società, garantendo una maggiore sostenibilità di lungo termine. Definiscono la sostenibilità come un fattore strategico e un’opportunità di business ed è emersa l’importanza per le aziende di adottare comportamenti socialmente in linea con il proprio modello organizzativo, in modo da aumentare il capitale intangibile e creare valore durevole¹⁸.

2.3 Il mercato italiano

La diffusione della CSR in Italia potrebbe scontrarsi con alcuni vincoli di tipo settoriale, dimensionale e territoriale. Vediamo allora le condizioni del sistema produttivo italiano per capire se è un ambiente favorevole all’instaurarsi della CSR.

¹⁸ Articolo “Maggior valore per le imprese orientate alla sostenibilità” (www.affariitalini.libero.it)

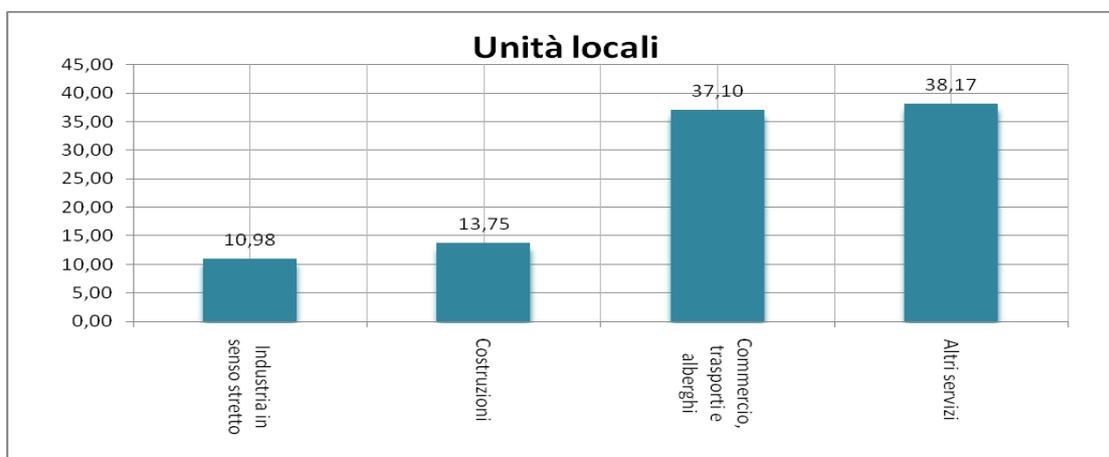
Tavola 2.1 - Unità locali e addetti per settore di attività economica - Anno 2008 (valori assoluti e percentuali)

ATTIVITA' ECONOMICHE (b)										
	Industria in senso stretto		Costruzioni		Commercio, trasporti e alberghi		Altri servizi		Totale	
	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti
Italia	539085	4683946	674825	2004256	1821014	5974689	1873388	5212389	4908312	17875280
%	10,98	26,20	13,75	11,21	37,10	33,42	38,17	29,16	100	100

Fonte: Istat, Archivio Statistico delle Imprese Attive

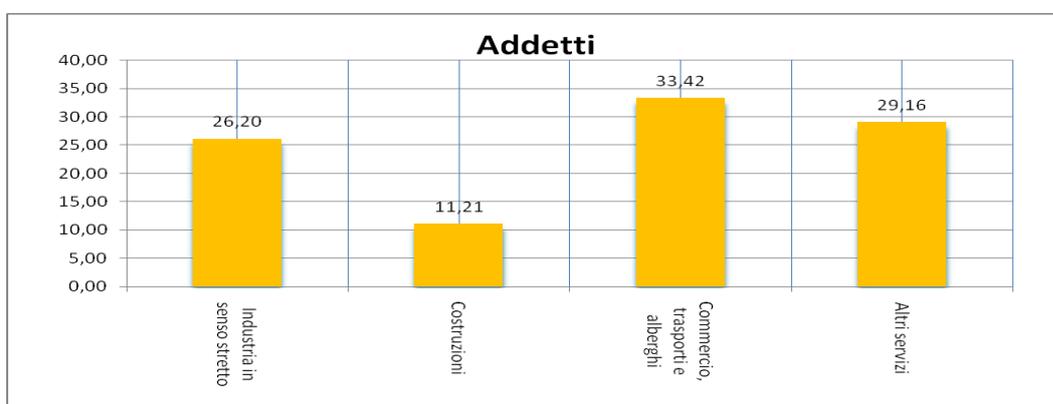
In Italia, secondo i dati ASIA del 2008, ci sono 4908312 unità locali¹⁹ (contro le 4884313 del 2007) che impiegano circa 17,8 milioni di addetti (Tavola 2.1).

Figura 2.4 - Unità locali per settore economico – Anno 2008- (valori percentuali)



¹⁹ Unità locali: luogo fisico nel quale un'impresa (o un'istituzione) esercita una o più attività economiche. Indica l'impianto operativo o amministrativo gestionale (es. laboratorio, stabilimento, officina) ubicato al luogo diverso da quello della sede nella quale l'impresa esercita stabilmente una o più attività economiche.

Figura 2.5 - Addetti per settore di attività economica - Anno 2008 (valori percentuali)



I dati confermano la terziarizzazione spinta dell'economia italiana, con una forte concentrazione sia delle unità locali che degli addetti nel settore Altri servizi e nel Commercio.

Alcune ricerche precedentemente richiamate, hanno dimostrato come l'orientamento delle imprese verso la CSR risenta molto delle dimensioni aziendali: la conoscenza degli elementi connessi alla CSR risulterebbe maggiore nelle imprese di grandi dimensioni. Per cui, un'analisi della struttura dimensionale delle unità locali, ci può aiutare a capire il possibile livello di conoscenza delle pratiche di CSR tra le unità locali.

L'Italia risulta costituita principalmente da micro-imprese, le quali occupano poco più della metà del totale degli addetti e caratterizzano il settore del commercio e dei servizi aggiuntivi (Figura 4). Gli stabilimenti produttivi di grandi dimensioni, invece, costituiscono lo 0,7 per cento del totale delle unità locali, ma occupano un quarto del totale degli addetti (Tavola 2.2). Queste risultano principalmente presenti nel settore Altri servizi e nell'Industria in senso stretto in cui è concentrato un numero di imprese minore rispetto agli altri settori, ma una percentuale di addetti

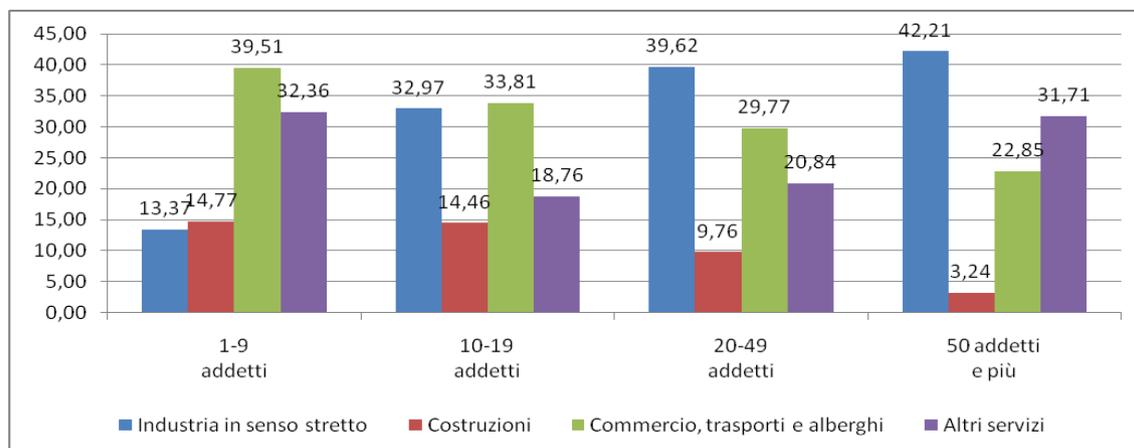
abbastanza elevata. Ciò è dovuto proprio alla grande presenza di macro-imprese.

Tavola 2.2 - Unità locali e addetti per classe di addetti e settore di attività economica, Anno 2008

CLASSI DI ADDETTI (a)	ATTIVITA' ECONOMICHE (b)										Totale	
	Industria in senso stretto		Costruzioni		Commercio, trasporti e alberghi		Altri servizi		Imprese	%	Addetti	%
01-set addetti	443709	1.206.064	641.385	1.332.543	1734378	3564459	1.818.033	2.919.699	4637505	94,5	9.022.766	50,48
ott-19 addetti	54.328	728.731	24.785	319.720	57564	747455	31.699	414.711	168376	3,4	2.210.618	12,37
20-49 addetti	27.575	831.351	7.153	204.834	21230	624631	14.546	437.269	70504	1,4	2.098.086	11,74
50 addetti e più	13.473	1.917.799	1.502	147.158	7842	1038142	9.110	1.440.710	31927	0,7	4.543.810	25,42
Totale	539.085	4.683.946	674.825	2.004.256	1.821.014	5.974.689	1.873.388	5.212.389	4.908.312	100	17.875.280	100

Fonte: Istat, Archivio Statistico delle Imprese Attive

Figura 2.6 – Addetti per classi dimensionali e settore di attività economica - Anno 2008 (valori percentuali)



Oltre al legame con la dimensione aziendale, precedenti studi hanno dimostrato l'esistenza di una lieve differenziazione tra le aree geografiche, riscontrando una maggiore sensibilità alla CSR nelle aree in cui si concentra il settore terziario e l'industria più evoluta, in cui hanno il loro

quartiere generale le imprese a capitale straniero, nonché le imprese generalmente più aperte nei confronti dei mercati esteri.

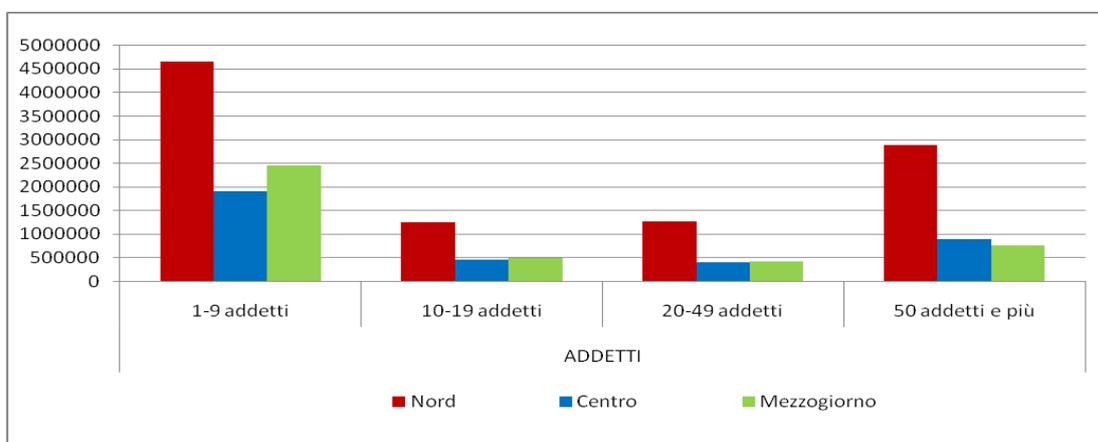
Per questo motivo, importante è analizzare la distribuzione delle unità locali e degli addetti sul territorio nazionale.

Tavola 2.3 - Addetti per classe di addetti e ripartizione geografica, Anno 2008 (valori assoluti)

RIPARTIZIONI	ADDETTI			
	1-9 addetti	10-19 addetti	20-49 addetti	50 addetti e più
Nord-ovest	2648084,66	684794,39	693072,62	1745031,67
Nord-est	2011484,09	563844,02	570522,99	1135157,92
Nord	4659568,75	1248638,4	1263595,61	2880189,59
Centro	1916000,4	462304,71	410748,33	901482,87
Sud	1674339,26	346970,97	298550,94	558125,17
Isole	772857,73	152704,1	125190,68	204012,23
Mezzogiorno	2447196,99	499675,1	423741,62	762137,4
Italia	9022766,14	2210618,2	2098085,56	4543809,86

Fonte: Istat, Archivio Statistico delle Imprese Attive

Figura 2.7 – Addetti per classi di addetti e ripartizione geografica (Anno 2008)



Ciascuna delle tre ripartizioni è composta principalmente da micro-imprese (in linea con i risultati precedenti). Nella zona settentrionale, è forte sia la concentrazione di micro imprese che di macro-imprese (50 addetti e più).

Tavola 2.4 - Unità locali e addetti per settore di attività economica e ripartizione geografica - Anno 2008 (valori assoluti e composizione percentuale)

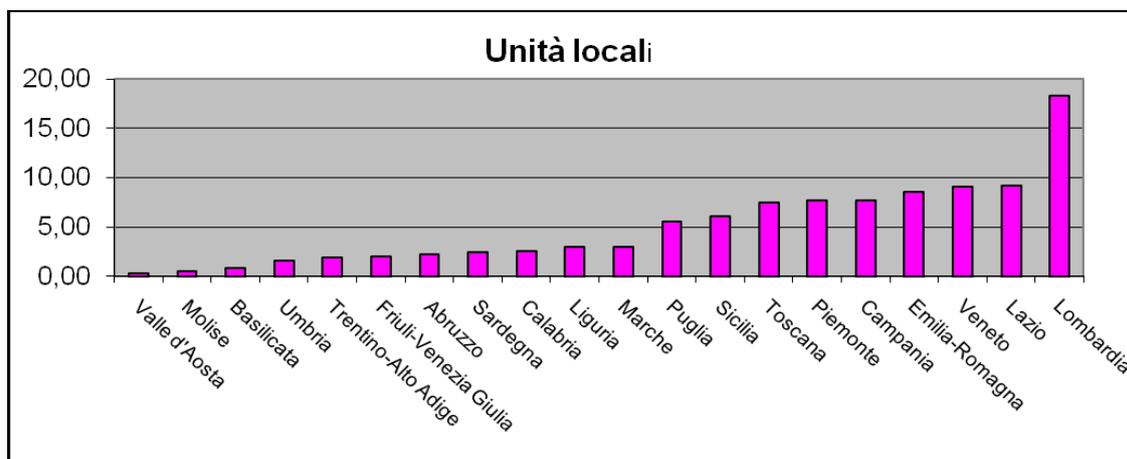
CLASSI DI ADDETTI	ATTIVITA' ECONOMICHE (b)											
	Industria in senso stretto				Commercio, trasporti e alberghi				Altri servizi		Totale	
	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti	Imprese	Addetti
Nor-ovest	164739	1.652.650	209.512	588.421	472.732	1.749.253	590.284	1.780.660	1.437.267	5.770.983		
Nord-est	129085	1.352.651	157.422	440.086	374.628	1.373.600	396.199	1.114.672	1.057.334	4.281.009		
Centro	109148	835.481	138.322	404.339	371.987	1.265.376	424.987	1.185.341	1.044.444	3.690.536		
Sud	96496	637.949	115.170	389.876	416.546	1.079.604	318.257	770.557	946.469	2.877.986		
Isole	39617	205.215	54.399	181.535	185.121	506.856	143.661	361.160	422.798	1.254.765		
Italia	539085	4.683.946	674.825	2.004.256	1.821.014	5.974.689	1.873.388	5.212.389	4.908.312	17.875.280		
COMPOSIZIONE PERCENTUALE PER SETTORE DI ATTIVITA'												
Nor-ovest	11,5	28,6	14,6	10,2	32,9	30,3	41,1	30,9	100	100		
Nord-est	12,2	31,6	14,9	10,3	35,4	32,1	37,5	26	100	100		
Centro	10,5	22,6	13,2	11	35,6	34,3	40,7	32,1	100	100		
Sud	10,2	22,2	12,2	13,5	44	37,5	33,6	26,8	100	100		
Isole	9,4	16,4	12,9	14,5	43,8	40,4	34	28,8	100	100		
Italia	11	26,2	13,7	11,2	37,1	33,4	38,2	29,2				
COMPOSIZIONE PERCENTUALE PER RIPARTIZIONE												
Nor-ovest	30,6	35,3	31	29,4	26	29,3	31,5	34,2	29,3	32,3		
Nord-est	23,9	28,9	23,3	22	20,6	23	21,1	21,4	21,5	23,9		
Centro	20,2	17,8	20,5	20,2	20,4	21,2	22,7	22,7	21,3	20,6		
Sud	17,9	13,6	17,1	19,5	22,9	18,1	17	14,8	19,3	16,1		
Isole	7,3	4,4	8,1	9,1	10,2	8,5	7,7	6,9	8,6	7		
Totale	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100		

Fonte: Istat, Archivio Statistico delle Imprese Attive

Più in dettaglio, il Nord-ovest risulta essere la zona in cui è concentrata la percentuale più alta di unità locali e sono impiegati il maggior numero di addetti. E' interessante anche osservare che nel Centro Italia, la percentuale di imprese appartenenti al settore del commercio e degli altri servizi è agli stessi livelli dell'Italia settentrionale.

Anche a livello regionale i dati confermano quanto emerso precedentemente. In Lombardia è concentrato il 18 per cento delle unità locali nazionali. A seguito si trovano il Lazio e il Veneto.

Figura 2.8 - Unità locali per regione, Anno 2008



In merito alla localizzazione delle attività, informazioni interessanti sono fornite dagli indici di localizzazione (Tavola 2.5)

Tavola 2.5 – Indici di localizzazione

Regioni	Settori economici			
	Industria	Costruzioni	Commercio	Altri servizi
Nord-Ovest	1,09	0,91	0,91	1,06
Nord-Est	1,21	0,92	0,96	0,89
Centro	0,86	0,98	1,03	1,10
Sud	0,85	1,21	1,12	0,92
Isole	0,62	1,29	1,21	0,99

Fonte: Autore

L'Italia settentrionale risulta specializzata nel settore dell'Industria in senso stretto e negli Altri servizi e non nelle Commercio e nel Costruzioni, settore in cui risulta specializzato anche il Centro Italia insieme agli Altri servizi. Nel Mezzogiorno, invece, tendono a concentrarsi gli stabilimenti produttivi del settore Costruzioni e del Commercio. Ciò significa che le imprese

appartenenti al terziario avanzato²⁰, in cui pare si diffondano più facilmente le politiche di CSR, tendono a concentrarsi nella parte Nord del nostro paese.

²⁰ Il terziario avanzato o quaternario è l'insieme delle attività economiche nei settori delle nuove tecnologie dell'informazione. Appartengono al terziario avanzato le aziende di telecomunicazioni, le aziende informatiche, le aziende new media e i servizi di consulenza e di elaborazione delle informazioni.

Capitolo 3

Il legame tra CSR e performance finanziarie delle imprese

3.1 Il campione

Il campione è costituito dalle 40 imprese italiane quotate nell'indice S&P-Mib 40²¹, che per l'anno 2010 hanno riportato il rating etico emesso dall'AEI²² (Agenzia Europea di Investimenti Standard Etici). Tale scelta è legata al fatto il tipo di responsabilità sociale che percepiscono ed esercitano rappresenta il quadro generale della responsabilità sociale del sistema economico italiano e funziona da esempio per le imprese minori. Per rating etico s'intende una metodologia di classificazione dei titoli obbligazionari e delle imprese che tiene conto non solo dei parametri finanziari, ma anche del livello di responsabilità sociale e ambientale delle imprese²³. L'Agenzia Europea di Investimenti Standard Ethics (AEI) emette rating etici a società quotate nell'indice azionario S&P-Mib 40 esclusivamente sulla base delle indicazioni e dei valori espressi dalle Nazioni Unite, dall'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo (OCSE) e dall'Unione Europea (unici organismi a cui è demandato il compito di definire – attraverso atti, decisioni e dichiarazioni – il concetto di etica e Responsabilità Sociale applicato dall'Agenzia)³. Le sue valutazioni finali indicano il grado di corrispondenza che le società hanno

²¹ Indice azionario della Borsa italiana che racchiudeva le [azioni](#) delle 40 maggiori [società](#) italiane ed estere quotate sui mercati gestiti da Borsa Italiana. Lo S&P MIB è stato quotato dal [2 giugno 2003](#) fino al 1° giugno 2009 quando è stato sostituito dall'indice [FTSE MIB](#) in seguito alla fusione di Borsa italiana con il [LSE](#) (Borsa di Londra).

²² www.borsaitaliana.it

²³ www.agenziaeuropea.it

nei confronti dei valori etici di riferimento e sono espresse sotto forma di un rating etico disposto su otto livelli:

EEE; EEE-; EE+ ; EE; EE-; E+; E; E-

“EEE” rappresenta l’impresa modello, “EE” la media e la singola “E” una valutazione al di sotto della media. Le nazioni o società che si discostano in modo eccessivo dai valori di riferimento non ricevono il rating e vengono incluse tra gli emittenti “sospesi” (SOSP). Sulla base dei parametri generali di valutazione, l’impresa modello, ovvero “EEE”, prevede nel proprio statuto il rispetto della Dichiarazione universale dei diritti umani approvata dalle Nazioni Unite ed in termini generali, l’adeguamento della propria struttura alle norme delle Nazioni Unite, OCSE e UE in fatto di Responsabilità Sociale d’Impresa (con particolare riferimento alla governance). La raccolta delle informazioni richieste per l’emissione dei rating viene effettuata attraverso l’analisi della documentazione ufficiale pubblicata dalle società quotate oppure attraverso atti pubblici dell’autorità di vigilanza e controllo - nazionali ed internazionali – sia sui mercati finanziari, sia sulla concorrenza. Vengono altresì presi in considerazione atti dell’autorità giudiziaria, indagini e rapporti governativi, dell’ONU, dell’OCSE o dell’UE.

Per quanto riguarda le performance finanziarie, diversi sono gli indici utilizzati per la loro misurazione. Molti ricercatori fanno uso di misure di mercato come l’MVA²⁴ (Market Value Added cioè Valore aggiunto di

²⁴ MVA o Valore aggiunto di mercato è il valore dell’impresa percepito esternamente cioè il valore vero che, a una certa data, gli azionisti possiedono rispetto a quanto avevano originariamente investito in azienda. E’ determinato dal mercato.

Mercato) per le aziende quotate in borsa o l'EVA²⁵ (Economic Value Added) ; altri, indicatori contabili come il ROA e il ROE. In questo studio si è optato per l'utilizzo del ROA (Return On Asset cioè Ritorno sulle attività), e del ROE (Return On Equity o Rendimento del capitale proprio).

Il ROA viene calcolato dividendo il risultato operativo per il totale delle attività: il suo valore fornisce un'idea di quanto hanno reso tutte le attività intraprese dall'azienda in questione. Il reddito operativo rappresenta il risultato aziendale prima delle imposte e degli oneri finanziari per cui prescinde dalla struttura finanziaria. Esprime il risultato economico della gestione caratteristica dell'impresa²⁶.

Il ROE, invece, si calcola rapportando il reddito netto conseguito nel corso dell'esercizio al capitale netto impiegato in media dall'azienda nel corso dell'esercizio stesso. IL reddito netto o utile d'esercizio rappresenta il vero risultato economico realizzato dall'impresa. Con patrimonio netto o capitale netto, invece, ci si riferisce ai mezzi della proprietà (capitale proveniente dall'imprenditore, dai soci e da operazioni di autofinanziamento).

Tale indice misura la redditività dei mezzi propri ovvero il tasso di ritorno sul capitale di rischio investito nella gestione. Il ROE - a differenza del ROA - sintetizza la redditività globale dell'azienda: sia quella dell'area

²⁵EVA o Valore economico aggiunto è un indicatore finanziario che serve a calcolare il valore creato da una azienda in un determinato periodo. Rappresenta la ricchezza creata (o distrutta) nel periodo, dopo aver congruamente remunerato il capitale messo a disposizione da azionisti e creditori. EVA rappresenta il "mattoncino" che pazientemente costruisce MVA negli anni. La sommatoria degli EVA futuri attualizzati è equivalente ad MVA. E' una metrica determinata dalla gestione (e non dal mercato) legata all'MVA.

²⁶ La gestione caratteristica si riferisce all'insieme delle operazioni che qualificano l'impresa come appartenente a una determinata categoria produttiva, in relazione alla affinità dei processi economici delle imprese che vi appartengono. Quindi include, idealmente, le operazioni concernenti la produzione e la vendita di beni e/o servizi che rappresentano la ragione d'essere dell'impresa (M.Galeotti, *La finanza nel governo dell'azienda*, Apogeo, 2007)

caratteristica che quella delle aree finanziaria, accessoria, straordinaria ed fiscale²⁷. In formule:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Totale Attività}} \qquad \text{ROE} = \frac{\text{Reddito Netto}}{\text{Capitale Netto}}$$

I valori degli indici di performance finanziaria sono stati estratti dal portale <http://borsaitaliana.it.reuters.com> della società “Reuters Italia” e sono riferiti al 31/12/2009. Da notare che, il rating etico (variabile nominale) è stato codificato in variabile dicotomica quantitativa - le valutazioni positive (EEE, EEE-) o uguali alla media (E-) sono state sostituite con 1, mentre quelle negative (E, E+,E-) con 0.

Per ciascuna delle imprese costituenti il database, sono state considerate anche altre informazioni come la dimensione (misurata come logaritmo in base 10 del numero di dipendenti), il settore di attività economica e la localizzazione (Regione).

Tali fattori sono importanti sia perché, come dimostrato dagli studi citati nel capitolo 2, vanno a incidere sulle modalità con cui ogni società implementa le politiche di responsabilità sociale, sia perché influiscono sulla performance finanziaria.

Raccolte tutte le informazioni, sono state escluse le due società TENARIS e STMICROELECTRONICS, aventi sede legale rispettivamente in Svizzera e in Lussemburgo, ottenendo così un campione composto da 38 società (Tabella 3.1).

²⁷ M.Galeotti, “La Finanza nel governo dell’azienda”, Apogeo, 2007

Tabella 3.1: Imprese per indicatore di sostenibilità, indici finanziari, settori economici e regioni

Imprese	2010	Indicatore	ROA	ROE	N.Addetti	Dim	Settore	Regione
ANSALDO STS	E+	0	7	32,55	4313	3,63	Costruzioni	Liguria
ATLANTIA	E	0	2,74	17,48	10141	4,01	Servizi non bancari	Lazio
AUTOGRILL	E	0	1,19	7,67	67000	4,83	Servizi non bancari	Lombardia
BULGARI	E+	0	-3,46	-5,87	3737	3,57	Manifatturiero	Lazio
BUZZI UNICEM	E	0	2,85	5,59	11209	4,05	Costruzioni	Piemonte
CIR-COMP IND RIUNIT	E+	0	2,78	10,78	12903	4,11	Manifatturiero	Lombardia
EXOR	E	0	-2,07	-8,72	16950	4,23	Banca	Piemonte
IMPREGILO	E-	0	1,94	9,47	8355	3,92	Costruzioni	Lombardia
INTESA SANPAOLO	E+	0	0,44	5,19	102016	5,01	Banca	Piemonte
ITALCEMENTI	E+	0	2,17	2,13	20973	4,32	Costruzioni	Lombardia
LOTTOMATICA	E-	0	1,85	3,97	2768	3,44	Servizi non bancari	Lazio
MEDIASET	E	0	4,84	11,35	5812	3,76	Servizi non bancari	Lombardia
MEDIOBANCA	E	0	0,53	6,45	3261	3,51	Banca	Piemonte
MEDIOLANUM	E-	0	0,84	24,11	2072	3,32	Banca	Lombardia
MONDADORI EDIT	E	0	1,68	6,53	3717	3,57	Manifatturiero	Lombardia
PIRELLI & C.	E+	0	-0,33	1,05	31050	4,49	Manifatturiero	Lombardia
PRYSMIAN	E+	0	8,21	44,13	12469	4,10	Energia	Lombardia
TERNA	E	0	3,78	15,46	3509	3,55	Energia	Lazio
A2A	EE-	1	0,75	1,61	9272	3,97	Energia	Lombardia
Assicurazioni GENERALI	EE-	1	0,41	8,68	85326	4,93	Banca	Friuli Venezia Giulia
BANCA MPS	EE-	1	0,01	0,05	31591	4,50	Banca	Toscana
BANCO POPOLARE	EE	1	0,21	2,56	19921	4,30	Banca	Veneto
BCA PO.MILANO	EE	1	0,23	2,9	8547	3,93	Banca	Lombardia
CAMPARI	EE	1	6,57	13,74	2216	3,35	Manifatturiero	Veneto
ENEL	EE	1	4,46	20,99	79868	4,90	Energia	Lazio
ENI	EE+	1	4,54	9,65	80167	4,90	Energia	Lazio
FIAT	EE	1	-1,31	-8,11	195832	5,29	Manifatturiero	Piemonte
FINMECCANICA	EE-	1	2,38	10,61	75733	4,88	Manifatturiero	Lombardia
FONDIARIA -SAI	EE-	1	-0,9	-12,15	8622	3,94	Banca	Piemonte
GEOX	EE	1	10,57	15,61	2478	3,39	Manifatturiero	Lazio
LUXOTTICA GROUP	EE-	1	4,14	11,54	60000	4,78	Manifatturiero	Lombardia
PARMALAT	EEE-	1	11,64	17,16	13957	4,14	Manifatturiero	Emilia Romagna
SAIPEM	EE+	1	5,51	23,65	38375	4,58	Energia	Lombardia
SNAM RETE GAS	EE-	1	4,85	15,78	6078	3,78	Energia	Lombardia
TELECOM ITALIA	EE-	1	2,58	8,55	69954	4,84	Servizi non bancari	Lazio
UBI BANCA	EE	1	0,23	2,35	19689	4,29	Banca	Lombardia
UNICREDIT	EE	1	0,21	2,97	161169	5,21	Banca	Lazio
UNIPOL	EE-	1	-1,76	-22	7520	3,88	Banca	Emilia Romagna

Fonte: Autore

3.2 La relazione tra rating etico e indicatori finanziari: un' analisi descrittiva

Una prima visione della distribuzione delle imprese settore economico e regione nonché della relazione tra rating etico e indicatori finanziari, permette di intuire quelli che potranno essere i risultati dell'analisi successiva.

Tabella 3.2: Numero di imprese per rating etico (valori assoluti e percentuali)

Rating	Numero Imprese	%
0	18	47,37
1	20	52,63
Totale	38	100,00

Fonte: Autore

Poco più della metà delle imprese costituenti il campione (52 per cento) ha ricevuto un rating etico positivo.

Tabella 3.3.: Valori medi degli indicatori finanziari per rating etico

Rating 0		Rating 1	
Media ROE	10,52	Media ROE	6,31
Media ROA	2,05	Media ROA	2,77

Fonte: Autore

Il valore medio del ROE diminuisce passando dalle imprese con rating zero a quelle con rating pari a 1 mentre il ROA cresce leggermente.

Tabella 3.4: Numero medio di addetti per rating etico (valori assoluti)

Rating 0		Rating 1	
Media N.Addetti	17903	Media N. Addetti	48816

Fonte: Autore

Le imprese con rating positivo risultano avere una dimensione media maggiore rispetto a quelle delle imprese con rating negativo. Questo può far pensare che la dimensione aziendale influisce sulle politiche di responsabilità sociale che le imprese decidono di adottare.

Tabella 3.5: Imprese per settore (valori assoluti e percentuali)

Settori	Imprese	%
Costruzioni	4	10,53
Servizi non bancari	5	13,16
Manifatturiero	10	26,32
Banca	12	31,58
Energia	7	18,42
Totale	38	100

Fonte: Autore

Il 31 per cento del campione è costituito da Banche, seguito da imprese del settore Manifatturiero con il 27 per cento di imprese, dell'energetico (19 per cento circa), dei Servizi non bancari (13) e delle Costruzioni (11).

Tabella 3.6: Imprese per settore e rating etico (valori assoluti)

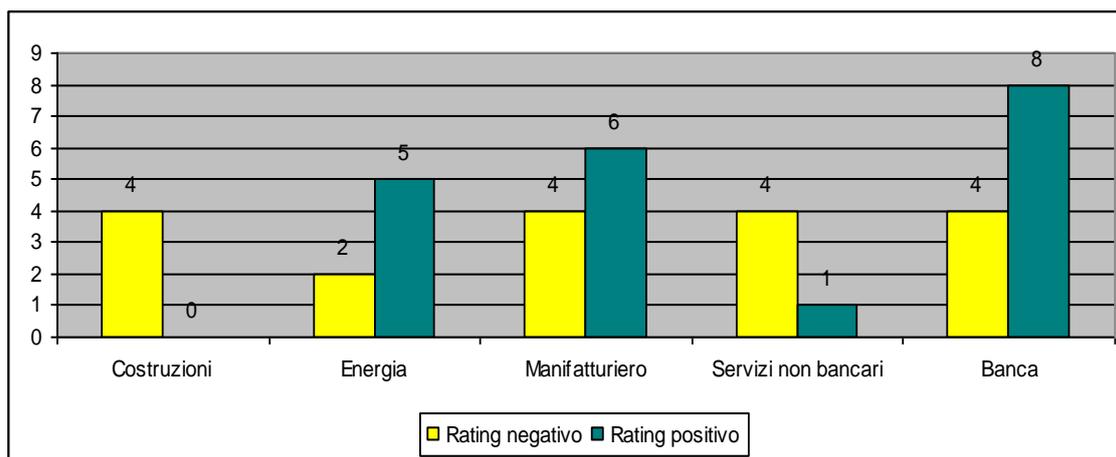
Settore	Rating = 0	Rating = 1	%
Costruzioni	4	0	0,00
Energia	2	5	0,71
Manifatturiero	4	6	0,60
Servizi non bancari	4	1	0,20
Banca	4	8	0,67
Totale	18	20	0,53

Fonte: Autore

In merito alla relazione tra settore economico e rating etico, dai dati emerge che l'71 per cento circa delle imprese costituenti il settore "Energia", il 67 del settore "Banca" e il 60 per cento delle imprese del "Manifatturiero" hanno ricevuto rating etico positivo.

Per quanto riguarda i Servizi non bancari, solamente il 20 per cento delle proprie imprese riporta una buona valutazione in merito alla responsabilità sociale. Nel settore Costruzioni, nessuna impresa ha ricevuto rating positivo (Figura 3.5).

Figura 3.5 : Imprese per settore e rating etico (valori assoluti)



Fonte: Autore

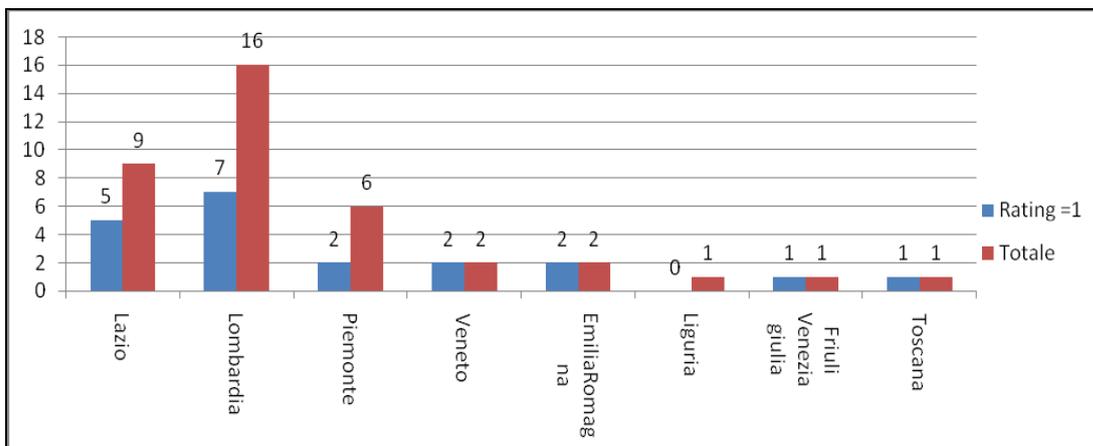
Tabella 3.7: Imprese per regione e rating etico (valori assoluti)

Regioni	Rating =1	Rating =0	Totale
Lazio	5	4	9
Lombardia	7	9	16
Piemonte	2	4	6
Veneto	2	0	2
Emilia Romagna	2	0	2
Liguria	0	1	1
Friuli Venezia Giulia	1	0	1
Toscana	1	0	1
Totale	20	18	38

Fonte: Autore

A livello regionale Veneto, Emilia Romagna, Friuli Venezia Giulia e Toscana, sono le regioni in cui le imprese hanno ottenuto tutte rating positivo. In Lombardia il 44 per cento e nel Lazio il 55 per cento circa.

Figura 3.6: Imprese per regione e rating etico positivo (valori assoluti)



Fonte: Autore

Realizzo un test del Chi-quadrato per verificare l'eventuale dipendenza tra le variabili.

Tavola di contingenza Indicatore * Settore

Conteggio		Settore			Totale
		1	2	3	
Indicatore	0	8	8	2	18
	1	6	9	5	20
Totale		14	17	7	38

Chi-quadrato

	Valore	df	Sig. asint. (2 vie)
Chi-quadrato di Pearson	1,529 ^a	2	,466
Rapporto di verosimiglianza	1,569	2	,456
Associazione lineare-lineare	1,428	1	,232
N. di casi validi	38		

a. 2 celle (33,3%) hanno un conteggio atteso inferiore a 5. Il conteggio atteso minimo è 3,32.

La significatività del test indica che la relazione tra le due variabili è dovuta al caso. Non esiste dipendenza tra settore e rating etico.

Tabella 3.8: Indici di localizzazione per regione e rating etico (valori assoluti)

Indici di localizzazione con rating 1		Indici di localizzazione con rating 0	
q ₁₁	1,06	q ₁₀	0,94
q ₂₁	0,83	q ₂₀	1,19
q ₃₁	0,63	q ₃₀	1,41
q ₄₁	1,90	q ₄₀	0,00
q ₅₁	1,90	q ₅₀	0,00
q ₆₁	0,00	q ₆₀	2,11
q ₇₁	1,90	q ₇₀	0,00
q ₈₁	1,90	q ₈₀	0,00

Fonte: Autore

Legenda

q_{ij}=1 indicatore di localizzazione con i=1,...,8 e j=0,1

i=1 Lazio

i=5 Emilia Romagna

i=2 Lombardia

i=6 Liguria

i=3 Piemonte

i=7 Friuli Venezia Giulia

Il Lazio presenta una concentrazione di imprese aventi ricevuto rating 1 molto simile a quella osservata per il complesso dei dati per cui le imprese con rating positivo non tendono a concentrarsi in questa regione cosa che invece accade nel Veneto, Emilia Romagna, Toscana e Friuli Venezia Giulia, in cui la concentrazione di imprese con rating 1 è quasi il doppio di quella che si registra del complesso delle imprese. Le imprese che adottano buone prassi di comportamento tendono a concentrarsi in questa zona.

Dall'altra parte, in Lombardia e Piemonte, le imprese con rating etico positivo assumono un peso di poco inferiore rispetto a quello assunto nel complesso delle imprese. L'unica regione completamente dominata da imprese con rating negativo è la Liguria.

3.3 Il Metodo

Il metodo empirico impiegato per lo svolgimento dell'analisi è la regressione.

L'analisi di regressione è una tecnica utilizzata per spiegare la relazione esistente tra una variabile Y detta variabile risposta o variabile dipendente e una o più variabili indipendenti X_1, \dots, X_n dette anche covariate, predittori o variabili esplicative.

La regressione lineare, in particolare, permette di stimare il valore atteso condizionato di una variabile continua Y , dati i valori delle variabili indipendenti X_1, \dots, X_n :

$$E(Y | X) = X\beta + \varepsilon^{28}$$

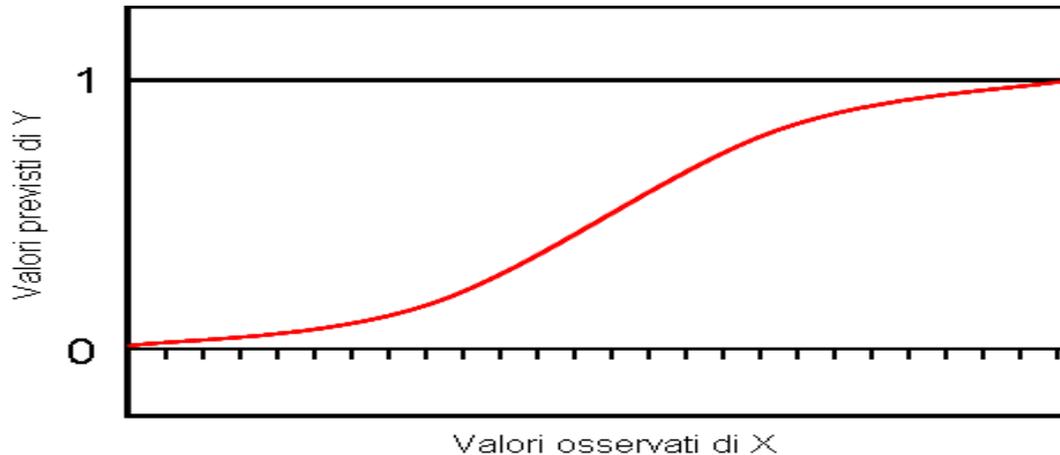
Alla prima componente che rappresenta la parte della variabile risposta spiegata dai predittori ($X\beta$), si aggiunge una seconda componente ε detta accidentale o casuale, la quale rappresenta quella parte di variabilità della variabile Y che non può essere ricondotta a fattori individuabili, ma dovuti al caso.

Quando la variabile dipendente Y è dicotomica cioè codificata come 0 o 1, la distribuzione teorica di riferimento non è più la normale, ma è la distribuzione binomiale. Se la variabile dipendente Y è influenzata dalla X , allora si dovrebbe osservare che per valori molto alti di X (o molto bassi se la relazione è negativa), il valore di Y dovrebbe essere molto vicino ad 1 e non dovrebbe superare tale limite. Lo stesso dovrebbe avvenire in prossimità dello 0. In pratica la curva che rappresenta la relazione tra X e Y

²⁸ Dalla notazione matriciale: X è la matrice delle variabili indipendenti e β quella dei coefficienti

dovrebbe essere di tipo logistico²⁹(Figura 3.7). In questi casi, dunque, sarebbe più opportuno adattare un modello di regressione non-lineare.

Figura 3.7: Curva di tipo logistico



Fonte: Regressione multiple e regressione logistica: concetti introduttivi ed esempi, I Edizione, 2009, Senese

La modellazione della variabile binaria Y può avvenire attraverso l'utilizzo della regressione logistica (o della regressione probit), appartenente alla famiglia dei Modelli Lineari Generalizzati (GLM).

Si ha che:

$$E(Y | X) = \Pr(Y=1 | X)$$

perché nella regressione logistica la variabile dipendente definisce l'appartenenza a un gruppo (o all'altro); per questo ciò che interessa non è il valore atteso (o predetto), come nella regressione lineare, ma la probabilità che un dato soggetto appartenga a meno a uno dei due gruppi.

²⁹ Regressione multiple e regressione logistica: concetti introduttivi ed esempi, I Edizione, 2009, Senese

L'interpretazione della relazione tra variabile dipendente e variabile/i indipendente/i, avviene attraverso la stima dei parametri del modello (essendo questi non noti).

Per far questo si ricorre all' utilizzato del *metodo della massima verosimiglianza (maximum likelihood - ML)*: stima i parametri del modello in modo da massimizzare la funzione che indica quanto è probabile ottenere il valore atteso di Y dati i valori delle variabili indipendenti.

Nel metodo della massima verosimiglianza, la soluzione ottimale viene raggiunta partendo da dei valori prova per i parametri (valori arbitrari) i quali, successivamente, vengono modificati per vedere se la funzione può essere migliorata. Il processo viene ripetuto (*iteration*) fino a quando la capacità di miglioramento della funzione è infinitesimale (*converge*)³⁰.

3.3.1 Il Modello probit ordinale

Tipicamente il nesso tra orientamento alle politiche di RSI (responsabilità sociale) e performance finanziarie di un'impresa viene studiato attraverso la regressione lineare in cui il primo fattore è posto come variabile indipendente e il secondo come variabile dipendente.

In questo lavoro è stato intrapreso un percorso diverso, implementando un modello probit ordinale. L'indicatore di sostenibilità è posto come variabile dipendente, mentre le variabili relative le performance aziendali rappresentano le variabili indipendenti.

³⁰ Regressione multiple e regressione logistica: conetti introduttivi ed esempi, I Edizione, 2009, Senese

Essendo la variabile dipendente è di tipo nominale, è stata codificata in variabile dicotomica quantitativa - le valutazioni positive (EEE, EEE-) o uguali alla media (E-) sono state sostituite con 1, mentre quelle negative (E, E+,E-) con 0.

Come regressori sono state considerate le variabili quantitative: ROA, ROE e le altre caratteristiche (dimensione, settore e regione) che, come suggerito dalla letteratura, possono risultare significativi nell'analisi. Rappresentano le variabili di controllo del modello. Con riguardo alla dimensione, è stato utilizzato come *proxy*³¹ il logaritmo in base 10 del numero degli addetti (espresso in migliaia di unità).

Il modello finale implementato è il seguente:

$$Prob(Y=1) = \Phi(\alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 Dimensione + \beta_i \text{dummy "Settore"} + \beta_j \text{dummy "Regione"} + \varepsilon) \quad \text{con } i=1, \dots, 5 \text{ e } j=1, \dots, 8$$

3.3.2 Le variabili di controllo

Le variabili "Settore" e "Regione" sono di tipo categorico³². La variabile Settore è composta da 5 modalità (Manifatturiero, Costruzioni, Energia, Banca e Servizi non bancari) codificate nel seguente modo:

³¹La variabile proxy è un indicatore statistico che descrive il comportamento di un determinato fenomeno non osservabile direttamente, ma correlato alle variabili, fornendo una valutazione quantitativa del fenomeno.

³² Le variabili categoriche o nominali sono quelle caratterizzate da 2 o più modalità tra le quali, però, non c'è alcun ordine intrinseco (es. Genere). Le variabili ordinali, invece, sono simili alle precedenti, ma esiste un ordine tra le proprie categorie.

Manifatturiero=1, Costruzioni=2, Energia=3, Banca=4 e Servizi non bancari=5; mentre la variabile regione ha 8 modalità così codificate: Emilia Romagna =1, Lazio= 2, Lombardia =3, Piemonte=4, Veneto=5 e Liguria=6, Toscana=7 e Friuli Venezia Giulia=8.

Come si evince dalla formula generale, nell'implementare il modello, è stata applicata la seguente regola generale per l'inclusione della variabili categoriche:

“Se una variabile ha k modalità, la sua inclusione come predittore nel modello di regressione avviene trasformandola in $k-1$ variabili ciascuna con due livelli (0 e 1)”

Per questo, la variabile Settore (composta da 5 modalità) è stata trasformata in 4 variabili dicotomiche, escludendo il settore Costruzioni e la variabile Regione (caratterizzata da 8 modalità) è stata trasformata in 7 variabili con modalità 0 e 1 (è stato escluso il Friuli Venezia Giulia).

3.3.3 Le Tavole di contingenza

Nell'implementare un modello di regressione ordinale, è possibile imbattersi in problemi quali la “*separazione quasi completa*” e “*separazione completa dei dati*”, grazie ai quali non si possono ottenere le stime di massima verosimiglianza. Tali problemi derivano dalla presenza di celle vuote o con frequenze molto basse. Se uno o più predittori sono variabili categoriche, prima di realizzare l'analisi, si costruiscono delle tabelle di contingenza (tabelle 2x2) per ogni variabile con la variabile

dipendente, in modo da andare a verificare la presenza di eventuali celle con frequenza pari a zero (Appendice A).

Dai dati è evidente che le variabili Emilia Romagna, Veneto, Liguria e Toscana, potrebbero comportare problemi nel calcolo delle stime di massima verosimiglianza.

3.4 Implementazione del modello

La prima implementazione è stata realizzata includendo come predittori le $k-1$ variabili dummy utilizzate per esprimere l'appartenenza delle imprese ai diversi settori economici e alle regioni, ma il modello non risulta funzionante, presentando un avviso di separazione quasi completa dei dati.

Per risolvere il problema sono state unite alcune modalità delle variabili categoriche, riducendo, così, il numero di variabili dummy implementate.

In primis, è stata creata la variabile Regione caratterizzata da 2 modalità: 1 indica NORD e 2 indica CENTRO (non ci sono imprese con sede nel Sud Italia) e nel modello è stata implementata un'unica variabile dicotomica (NORD), seguendo la regola generale per l'implementazione delle variabili categoriche.

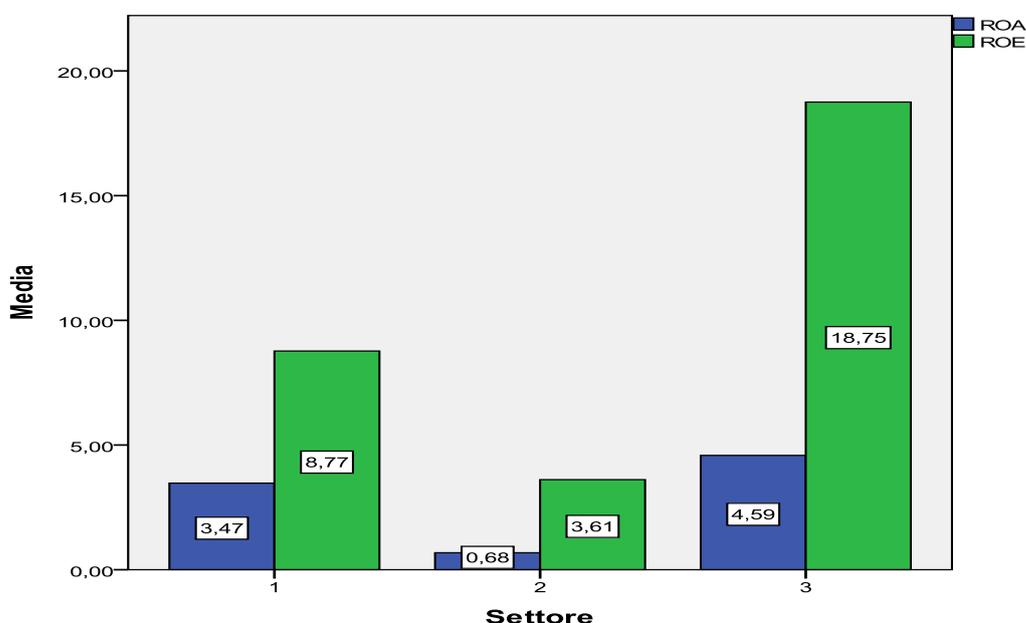
Successivamente, è stata creata anche la variabile Settore composta da 3 modalità: 1 per Manifatturiero e Costruzioni, 2 per Banca e Servizi non bancari, 3 per Energia. Nel modello sono state incluse 2 variabili dummy: la variabile "ManECostr" e "BancaEnonBancari".

Prima di implementare il modello, è stata effettuata una piccola analisi delle nuove variabili create calcolando il valore medio del ROE e del ROA

per i settori economici, per avere un quadro ancor più chiaro dei dati (Figura 3.8).

Il settore 3 (Energia) è quello in cui si registra il ROA medio maggiore. A seguito si ha il settore 1 e il settore 2. Da questo dato si può ipotizzare che per le imprese del settore 3, la probabilità di poter sostenere costi derivanti dall'implementazione etica è maggiore rispetto a quelle degli altri 2 settori considerati.

Figura 3.8: Valore medio del ROA e del ROE per settore economico



Realizzata questa analisi preliminare è stato implementato il modello.

L'output ottenuto è il seguente:

Informazioni sull'adattamento del modello

Modello	-2 log verosimiglianza	Chi-quadrato	df	Sig.
Solo intercetta	52,574			
Finale	29,866	22,708	6	,001

Funzione di collegamento: Probit.

Bontà di adattamento

	Chi-quadrato	df	Sig.
Pearson	25,783	31	,732
Devianza	29,866	31	,524

Funzione di collegamento: Probit.

Il pvalue finale e il valore della statistica test Chi-quadrato indicano una buona associazione tra le variabili, nonché una buona aderenza del modello implementato ai dati. Infatti, essendo la statistica Chi-quadrato pari alla differenza dei due log-verosimiglianza ed avendo un livello di significatività minore del livello α (0,05) è possibile rifiutare l'ipotesi nulla secondo la quale il modello senza predittori è buono come quello con i predittori. Per cui, la significativa della statistica Chi-quadrato indica che il modello finale offre un significativo miglioramento rispetto al modello base di sola intercettare e quindi una previsione migliore.

Stime dei parametri

		Stima	Errore std	Wald	df	Sig.	Intervallo di confidenza al 95%	
							Limite inferiore	Limite superiore
Soglia	[Indicatore = 0]	9,452	3,230	8,563	1	,003	3,121	15,783
Posizione	ROA	,674	,263	6,570	1	,010	,159	1,190
	ROE	-,179	,064	7,925	1	,005	-,303	-,054
	Dimensione	1,743	,637	7,500	1	,006	,496	2,991
	[ManECostr=0]	2,145	,987	4,729	1	,030	,212	4,079
	[ManECostr=1]	0 ^a	.	.	0	.	.	.
	[BancaENonBancari=0]	1,218	,931	1,710	1	,191	-,607	3,043
	[BancaENonBancari=1]	0 ^a	.	.	0	.	.	.
	[Nord=0]	-,091	,697	,017	1	,896	-1,457	1,274
	[Nord=1]	0 ^a	.	.	0	.	.	.

Funzione di collegamento: Probit.

a. Questo parametro è impostato su zero perché è ridondante.

Le variabili statisticamente significative risultano essere il ROA, il ROE, la Dimensione e marginalmente la variabile dummy “ManECostr”. Tutte le variabili riportano il segno aspettato. ROA e Dimensione risultano associate positivamente con la probabilità di avere rating positivo: questo vuol dire che a parità delle altre variabili, un aumento ad esempio del ROA, dovrebbe comportare una maggior probabilità di ottenere rating positivo.

Dall'altra parte il ROE e la variabile “ManECostr” hanno coefficienti negativi. La variabile “Nord” non presenta il segno aspettato e risulta statisticamente non significativa, per cui viene rimossa dal modello fissando il proprio coefficiente uguale a zero.

Si ottiene un nuovo modello il cui output è di sotto riportato:

Informazioni sull'adattamento del modello

Modello	-2 log verosimiglianza	Chi-quadrato	df	Sig.
Solo intercetta	52,574			
Finale	29,883	22,691	5	,000

Funzione di collegamento: Probit.

Bontà di adattamento

	Chi-quadrato	df	Sig.
Pearson	25,740	32	,775
Devianza	29,883	32	,574

Funzione di collegamento: Probit

Facendo ciò, il modello finale ottenuto risulta perfettamente aderente ai dati, decisamente preferibile a quello di sola intercetta e a quello implementato precedentemente.

Per la stima dei coefficienti di regressione, valgono le spiegazioni date precedentemente.

Stime dei parametri

		Stima	Errore std	Wald	df	Sig.	Intervallo di confidenza al 95%	
							Limite inferiore	Limite superiore
Soglia	[Indicatore = 0]	9,431	3,229	8,529	1	,003	3,102	15,760
Posizione	ROA	,670	,262	6,535	1	,011	,156	1,184
	ROE	-,178	,063	7,894	1	,005	-,302	-,054
	Dimensione	1,742	,638	7,453	1	,006	,491	2,993
	[ManECostr=0]	2,111	,951	4,929	1	,026	,247	3,975
	[ManECostr=1]	0 ^a	.	.	0	.	.	.
	[BancaENonBancari=0]	1,208	,925	1,704	1	,192	-,606	3,021
	[BancaENonBancari=1]	0 ^a	.	.	0	.	.	.

Funzione di collegamento: Probit.

a. Questo parametro è impostato su zero perché è ridondante.

Un'ulteriore implementazione è stata realizzata inserendo direttamente la variabile categorica "Settore" come repressore:

Informazioni sull'adattamento del modello

Modello	-2 log verosimiglianza	Chi-quadrato	df	Sig.
Solo intercetta	52,574			
Finale	29,883	22,691	5	,000

Funzione di collegamento: Probit.

Bontà di adattamento

	Chi-quadrato	df	Sig.
Pearson	25,740	32	,775
Devianza	29,883	32	,574

Funzione di collegamento: Probit

Facendo riferimento alle stime dei parametri, risultati ottenuti sono identici ai precedenti. Per gli indici finanziari e la variabile dimensione vale quanto detto in precedenza.

Stime dei parametri

		Stima	Errore std	Wald	df	Sig.	Intervallo di confidenza al 95%	
							Limite inferiore	Limite superiore
Soglia	[Indicatore = 0]	6,112	2,776	4,847	1	,028	,671	11,553
Posizione	ROA	,670	,262	6,535	1	,011	,156	1,184
	ROE	-,178	,063	7,894	1	,005	-,302	-,054
	Dimensione	1,742	,638	7,453	1	,006	,491	2,993
	[Settore=1]	-2,111	,951	4,929	1	,026	-3,975	-,247
	[Settore=2]	-1,208	,925	1,704	1	,192	-3,021	,606
	[Settore=3]	0 ^a	.	.	0	.	.	.

Funzione di collegamento: Probit.

a. Questo parametro è impostato su zero perché è ridondante.

Con riferimento alla variabile categoriale Settore, il livello 3 (Energia) rappresenta la categoria di riferimento. Il livello 1(settore Manifatturiero e Costruzioni) risulta marginalmente significativo e avendo coefficiente negativo, significa che le imprese appartenenti a questi due settori hanno probabilità minore di ricevere punteggi elevati di Rating etico, rispetto a quelle del livello 3.

Inoltre, tra tutte le variabili, quelle che – in base ai pvalue –sembrano avere maggiore efficacia sulla probabilità sono ROE, ROA e Dimensione.

La probabilità di ottenere rating positivo cresce all'aumentare del ROA e della Dimensione; diminuisce al crescere del ROE e per le imprese appartenenti al settore Manifatturiero/Costruzioni o Banca/Servizi non bancari rispetto a quelle del settore Energia.

3.5 La probabilità di rating positivo

L'output del modello probit permette di calcolare la probabilità di osservare rating etico positivo, in relazione agli indicatori finanziari.

Il modello finale stimato è:

$$\text{Prob}(Y=1)=\Phi (-6,112+0,670*\text{ROA}-0,178*\text{ROE}+\beta_3*\text{Dimensione}+\beta_i*\text{dummy "Settore"})$$

con $i= 1,\dots,4$

Attraverso il modello stimato viene costruita la regola di classificazione:

- Se $Z_{\text{score}} > 0$ l'impresa viene assegnata al gruppo delle imprese che hanno ricevuto rating positivo;
- Se $Z_{\text{score}} < 0$ l'impresa viene assegnata al gruppo delle imprese che hanno ricevuto rating negativo;
- Se $Z_{\text{score}} = 0$ c'è parità tra i due gruppi.

Per cui, è stata valutata la bontà della regola di classificazione prodotta, costruendo la matrice di confusione e calcolando il tasso di corretta classificazione.

Figura 3.10: Probabilità di rating pari a 1

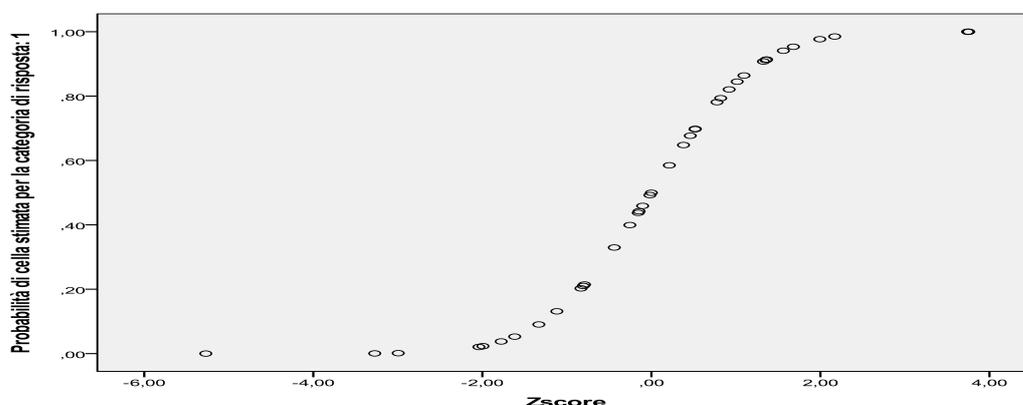


Tabella 3.9 : Classificazione delle imprese

Imprese	Rating Osservato		Zscore	Probabilità Rating =1	Rating previsto
ANSALDO STS	E+	0	-3,00	0,00	0
BULGARI	E+	0	-3,27	0,00	0
MEDIOLANUM	E-	0	-5,27	0,00	0
MEDIOBANCA	E	0	-1,99	0,02	0
MONDADORI EDIT	E	0	-2,04	0,02	0
IMPREGILO	E-	0	-1,78	0,04	0
ATLANTIA	E	0	-1,62	0,05	0
PRYSMIAN	E+	0	-1,33	0,09	0
CIR-COMP IND RIUNIT	E+	0	-1,12	0,13	0
BCA PO.MILANO	EE	1	-0,83	0,20	0
LOTTOMATICA	E-	0	-0,79	0,21	0
PIRELLI & C.	E+	0	-0,81	0,21	0
CAMPARI	EE	1	-0,44	0,33	0
BUZZI UNICEM	E	0	-0,25	0,40	0
TERNA	E	0	-0,16	0,44	0
BANCO POPOLARE	EE	1	-0,15	0,44	0
UBI BANCA	EE	1	-0,10	0,46	0
FINMECCANICA	EE-	1	-0,02	0,49	0
Assicurazioni GENERALI	EE-	1	0,00	0,50	0
EXOR	E	0	0,21	0,58	1
ITALCEMENTI	E+	0	0,38	0,65	1
MEDIASET	E	0	0,46	0,68	1
AUTOGRILL	E	0	0,52	0,70	1
BANCA MPS	EE-	1	0,52	0,70	1
INTESA SANPAOLO	E+	0	0,78	0,78	1
LUXOTTICA GROUP	EE-	1	0,82	0,79	1
SNAM RETE GAS	EE-	1	0,92	0,82	1
A2A	EE-	1	1,01	0,84	1
FONDIARIA -SAI	EE-	1	1,10	0,86	1
SAIPEM	EE+	1	1,33	0,91	1
TELECOM ITALIA	EE-	1	1,36	0,91	1
UNICREDIT	EE	1	1,36	0,91	1
FIAT	EE	1	1,56	0,94	1
ENEL	EE	1	1,68	0,95	1
GEOX	EE	1	1,99	0,98	1
UNIPOL	EE-	1	2,17	0,99	1
ENI	EE+	1	3,75	1,00	1
PARMALAT	EEE-	1	3,74	1,00	1

Fonte:Autore

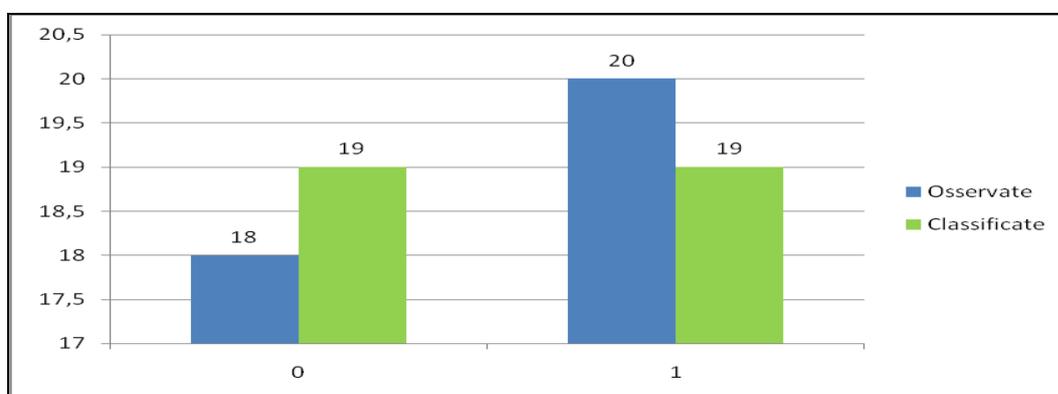
Tabella 3.10: Tavola di classificazione modello probit ordinato

Imprese per Rating	classificate			Totale
		0	1	
osservate	0	13	5	18
	1	6	14	20
	Totale	19	19	38

Fonte: Autore

Nel campione reale risultano 18 imprese con rating negativo e 20 con rating positivo; dalla classificazione secondo il modello probit, si hanno 19 imprese con rating negativo e 19 con rating positivo (Figura 3.10). Alla luce di ciò, si può dire che delle 38 imprese che compongono il campione, 27 sono state allocate al gruppo di appartenenza. Per cui il tasso di corretta classificazione del modello è pari al 71 per cento: la maggior parte dei rating vengono classificati correttamente.

Figura 3.11: Modello probit – rating osservati vs rating classificati



Il modello distribuisce equamente le imprese tra le due classi di rating.

Capitolo 4

Conclusioni

La relazione tra Corporate Social Responsibility e performance aziendali è un tema su cui si continua ancora oggi a dibattere. Molti studi hanno dimostrato l'esistenza di una forte relazione tra i due fenomeni; altri tendono ad indurre maggiore scetticismo.

In generale il nesso tra CSR e performance economiche delle imprese viene analizzato ponendo la prima come variabile indipendente e la seconda come variabile dipendente. Nel tempo, anche se in quantità minore, si sono sviluppati diversi studi in cui la situazione è stata invertita: le performance economiche rappresentano la variabile indipendente nell'ipotesi che risultati economici positivi, generando maggiori risorse, possono rendere più semplice per il management il porre in essere azioni volte a soddisfare le attese degli stakeholder. Un esempio è dato dalla ricerca condotta dagli studiosi Aras, Aybars e Kutlu che hanno cercato di analizzare il rapporto esistente tra le politiche di responsabilità sociale adottate da 100 imprese componenti l'indice ISE (Istanbul Stock Exchange) e loro performance finanziarie con indicatori contabili (ROA, ROE e ROS) del 2005 e indice di CSR del 2006. L'ipotesi alla base di tale studio è che miglior performance finanziarie portano migliori politiche di CSR. I risultati non hanno riscontrato alcuna relazione significativa tra la redditività e la CSR. L'unica relazione significativa trovata è quella tra dimensione aziendale e CSR. Altri ricercatori Waddock e Graves (1997) , al contrario, hanno trovato

una relazione significativa e positiva tra la CSR e le misure di performance finanziaria.

Un' ulteriore esempio è rappresentato dalla rilevazione sperimentale sulla adozione di scelte di responsabilità sociale tra imprese italiane di dimensione medio-grande, realizzata dall'ISTAT nel 2004³³. L'obiettivo di tale analisi è quello di verificare se la probabilità di adottare almeno una scelta orientata alla responsabilità sociale nelle imprese medio-grandi fosse spiegata, in misura statisticamente significativa, da alcune variabili strutturali d'impresa come il settore di attività economica, la localizzazione geografica e la classe del valore della produzione. La tecnica di analisi statistica prescelta è stata la regressione logistica i cui risultati hanno rilevato una relazione positiva tra la propensione "di base" e l'inclusione nel settore della chimica, l'aver una dimensione economica pari e/o superiore ai 80 milioni di euro in valore della produzione e la presenza di spese per ricerca e sviluppo.

In questo studio si è voluto verificare se il miglioramento della redditività delle imprese è accompagnato da maggiori probabilità di osservare rating etici positivi. In altre parole, si sono voluti individuare i fattori che incidono sulla scelta di adottare un comportamento di responsabilità sociale da parte di un'impresa. Ciò è avvenuto attraverso l'implementazione di un modello probit ordinale in cui il rating etico è posto come variabile dipendente mentre gli indicatori finanziari (ROA e ROE) come variabili indipendenti. Inoltre, la dimensione aziendale e il settore economico di appartenenza rappresentano le variabili di controllo del modello.

³³ "Presentazione dati ISTAT sulla Responsabilità Sociale dell'Impresa", N. Zamaro, ISTAT, Anno 2004

I risultati della procedura di regressione confermano quanto emerso da un'analisi descrittiva preliminarmente realizzata.

Le variabili che risultano significative sulla probabilità di un rating positivo sono ROE, ROA, dimensione aziendale e la variabile dummy relativa ai settori Manifatturiero e Costruzioni - anche se con influenza minore rispetto alle precedenti.

E' emersa una relazione positiva con il ROA e la Dimensione; negativa con le altre due variabili (ROE e ManECostr).

Perciò a un aumento del ROA corrisponde un aumento della probabilità di ottenere rating etico positivo. Infatti, nell'analisi descrittiva preliminare, le imprese con rating etico positivo registrano un valore medio del ROA maggiore rispetto alle altre. Questo legame positivo tra le due variabili può essere spiegato facendo riferimento alla natura dell'indice. Il ROA rappresenta il rendimento delle attività aziendali e si calcola rapportando il risultato operativo al totale delle attività. Un maggior reddito operativo indica maggior capacità dell'azienda di sostenere costi operativi. In questo senso se il ROA cresce, aumenta la probabilità dell'azienda di poter sostenere costi derivanti dall'implementazione etica. Inoltre, adottare politiche di CSR potrebbe contribuire a ridurre i costi operativi di un'impresa³⁴: ad esempio iniziative in campo ambientale che comportano la riduzione nell'impiego di risorse possono far diminuire gli sprechi e migliorare l'efficienza; creando un luogo di lavoro più stabile si può registrare un possibile incremento della produttività e una riduzione del tasso di assenteismo con la conseguenza di una riduzione delle spese di reclutamento del

³⁴ "Diffusione della CSR attraverso i meccanismi del mercato", Muzzarini, 2005

personale. Ancora, porre maggiore attenzione alle esigenze del cliente può far risparmiare sui costi manifatturieri e relativi interventi post vendita³⁵.

Con riferimento al ROE, invece, la situazione è più complessa.

Il ROE sintetizza la redditività globale dell'azienda suddivisibile nelle sue componenti: gestione caratteristica, finanziaria ed straordinaria. Per cui, il passaggio da ROA a ROE non è immediato, in quanto questo indice tiene conto di un'eventuale gestione finanziaria e straordinaria (di cui non abbiamo informazioni), che non influiscono sul ROA.

Molte delle ricerche esaminate hanno dimostrato come l'orientamento delle imprese verso la CSR risenta molto delle dimensioni aziendali, in quanto la conoscenza degli elementi connessi alla responsabilità sociale risulta maggiore nelle imprese di grandi dimensioni. Questa ipotesi viene confermata dai risultati dell'analisi condotta; infatti al crescere della dimensione aziendale aumenta, per le imprese, la probabilità di ricevere rating positivo. La CSR nasce come una manifestazione della volontà delle grandi imprese di gestire efficacemente le problematiche d'impatto sociale ed etico al loro interno e nelle zone di attività. La dimensione aziendale diventa elemento importante perché si ritiene che le imprese di grandi dimensioni dispongano di una quantità superiore di mezzi da poter impiegare in tali politiche. Si pensa, inoltre, che possano dedicare un più tempo e denaro – rispetto alle imprese di piccole dimensioni- per comunicare (sia al loro interno che all'esterno), le politiche che hanno intrapreso. In questo senso, le aziende medio-grandi hanno maggior possibilità di realizzare sondaggi, costruire questionari, inviare

³⁵ “Diffusione della CSR attraverso i meccanismi del mercato”, Muzzarin, 2005

comunicati stampa e far partecipare i propri collaboratori a conferenze e sessioni di formazione cosicché da creare un ambiente di lavoro più sano e sereno. Le realtà maggiori evidenziano così una propensione più elevata verso la CSR, in particolare effettuando stabilmente donazioni monetarie e sponsorizzazioni. In più dimostrano propensione a investire per l'acquisto di beni e servizi nel campo degli studi e delle ricerche.

Per quanto riguarda i settori, il modello dimostra l'esistenza di una relazione significativa e positiva tra la probabilità di adottare buone politiche di CSR e le imprese del settore energetico: a queste corrispondono maggiori probabilità di ricevere rating positivo rispetto a quelle degli altri settori.

In generale, le imprese del settore energia pongono in essere comportamenti di attenzione nei confronti dell'ambiente perché è qui che la loro attività incide maggiormente. Sono quelle con maggior impatto in termini di inquinamento, sfruttamento del suolo; talvolta causano veri e propri disastri energetici la cui gravità è direttamente legata a effetti immediati e a lungo termine su esseri viventi, ambiente, in termini di vittime, feriti, menomazioni, malattie e distruzione di ecosistemi. Al fine di evitare fatti del genere, queste imprese preferiscono adottare delle precauzioni piuttosto che rimandare, in modo da diminuire il rischio futuro di eventi negativi come il dover sostenere costose cause contro di loro legate a eccessivo inquinamento o pagare altissime multe che vanno poi ad incidere in maniera estremamente negativa sulla loro immagine e reputazione portando ad azioni di boicottaggio da parte dei consumatori. I principali fattori della sostenibilità del settore energetico sono legati prevalentemente alla riduzione degli impatti ambientali attraverso

ottimizzazione dell'efficienza dei processi, la scelta di combustibili a basso impatto e l'utilizzo delle fonti rinnovabili. L'esigenza di ridurre gli impatti ambientali legati alla produzione è in parte giustificato dai crescenti obblighi legislativi che le aziende sono chiamate a rispettare³⁶.

Registrando, poi, un maggiore ritorno sulle attività (ROA maggiore rispetto a quello degli altri settori) si può pensare che queste abbiano maggior possibilità di attuare pratiche di CSR.

I risultati ottenuti mostrano come le banche rappresentino il secondo settore economico per numero di imprese che hanno ricevuto una valutazione positiva in termini di CSR (67 per cento circa delle banche del campione).

La responsabilità sociale contribuisce certamente a migliorare la reputazione dell'impresa, soprattutto in quei settori in cui le persone devono investire i propri soldi. E' proprio questo il motivo per cui, a mio parere, sempre più banche decidono di adottare politiche di CSR. Elemento importante per le imprese in generale, ma ancora di più per le banche, è la reputazione. L'adozione di politiche distributive e organizzative irresponsabili ma coerenti con una focalizzazione dei risultati sul breve periodo da parte di una banca, possono incidere su quella che è la sua immagine. Ciò può comportare una diminuzione della stima che gli interlocutori nutrono nei suoi confronti e la loro conseguente decisione di rivolgere la loro attenzione altrove. Per questo motivo il rafforzamento della propria immagine è uno dei motivi per cui gli istituti bancari decidono di adottare "buone prassi di comportamento" insieme alla motivazione del personale e fidelizzazione del territorio.

³⁶ "Il mercato dell'energia in Italia e l'innovazione sostenibili", ECOMONDO

Oltre a questo, riconoscono la loro responsabilità come mezzo per prevenire o limitare il rischio ambientale cioè la possibilità di sopportare le conseguenze di un "danno ambientale" causato da un'impresa alla quale abbiano concesso dei finanziamenti o abbiano, a vario titolo, prestato garanzie.

Per far ciò, molti istituti di credito hanno provveduto ad integrare il rischio ambientale nelle pratiche di istruttoria di fido attraverso diversi strumenti come la costruzione di una check-list³⁷ con cui avviare la prassi dell'analisi del rischio ambientale, questionario ambientale da sottoporre al cliente e indicatori ambientali sintetici attraverso i quali riescono a collocare l'ipotesi che l'azienda da affidare possa incorrere in situazioni di danno ambientale e la loro gravità. Un esempio italiano è dato dal modello "MBS Banca Verde" dei Paschi di Siena che si impegna a tenere sotto controllo gli aspetti ambientali - tra cui quelli legati alla concessione del credito - attraverso l'implementazione di un sistema di valutazione articolato su più livelli (realizzazione di uno screening ambientale, predisposizione di una Check-list ad uso interno, stesura di un questionario da sottoporre al cliente nel momento in cui viene riempita la domanda di finanziamento e creazione di un database di la raccolta dei dati relativi a tutte le variabili connesse e collegate alla performance ambientale dell'impresa).

Inoltre, da una recente rilevazione ABI condotta su banche che rappresentano il 75% del totale attivo di sistema (dicembre 2010) è emerso che i benefici più associati all'utilizzo di informazioni non finanziarie nei processi di rendicontazione hanno un collegamento diretto con: la

³⁷ Check-list o lista di controllo è un documento in cui sono elencate tutte le cose da fare e da verificare per eseguire una determinata attività

remunerazione degli azionisti nel lungo periodo; la valorizzazione del brand e della reputazione; migliore pianificazione strategica; l'attrazione e fidelizzazione dei clienti; la comprensione delle richieste degli stakeholder; la differenziazione del posizionamento strategico sul mercato; la riduzione dei conflitti e dei rischi aziendali.

E' ovvio che anche per i due macro-settori Manifatturiero (costituito principalmente da imprese tessili e meccaniche) e Costruzioni la probabilità di ricevere rating etico positivo è minore rispetto alle unità del settore energetico. Entrambi hanno un impatto sull'ambiente in termini di inquinamento, ma la differenza sta nella tipologia di intervento che realizzano. Nel settore dell'Energia, la tutela dell'ambiente avviene attraverso la realizzazione da parte delle imprese di investimenti in impianti e attrezzature di tipo integrato cioè con tecnologie più 'pulite' che contribuiscono a rimuovere alla fonte l'inquinamento generato dal processo produttivo". Mentre, nel settore Manifatturiero, si ha la maggiore propensione a realizzare investimenti in impianti ed attrezzature di tipo *end-of-pipe* (82,2 per cento del totale) cioè attrezzature, installazioni o dispositivi per il controllo e l'abbattimento dell'inquinamento che agiscono dopo che questo è stato generato. Si tratta ad esempio di filtri per il trattamento dei reflui gassosi; reti di raccolta e convogliamento dei reflui; impianti e attrezzature per lo stoccaggio ed il trasporto dei rifiuti, il trattamento e/o il recupero dei rifiuti (incluso il compostaggio), lo smaltimento finale (ad esempio termoinceneritori)³⁸.

Inoltre, un'indagine ISFOL (2008) ha rilevato che le competenze maggiormente richieste sul posto di lavoro dai manager operanti nel

³⁸ "Gli investimenti per la protezione dell'ambiente delle imprese industriali", Istat, Anno 2008

settore manifatturiero sono l'affidabilità nell'esecuzione del proprio lavoro, le abilità manuali e la resistenza psicofisica – qualità che non necessitano di particolari investimenti in formazione e che quindi non necessitano di particolari politiche di CSR.

In conclusione, bisogna tener ben presente che dopo un periodo iniziale di guadagni depressi, la CSR si prevede di ridurre la volatilità degli utili contabili e potenzialmente aumentare i livelli complessivi di guadagno. Infatti, per diventare socialmente responsabili le imprese devono riuscire a pensare, in una nuova ottica, il proprio sistema di gestione e attribuire priorità diverse alle loro attività. Questo comporta dei costi a breve termine che permettono di intraprendere azioni in grado di attribuire loro un vantaggio competitivo rispetto ai propri concorrenti. Si possono ottenere benefici come il miglioramento dell'immagine aziendale agli occhi dei diversi stakeholders con cui l'impresa interagisce; la differenziazione del proprio prodotto rispetto a quello dei concorrenti ottenendo così vantaggi sia in termini di quote di mercato che di pagamento di un premium price da parte dei clienti. Importante è anche il riuscire a diffondere la propria politica all'esterno attraverso adeguate campagne pubblicitarie e di sensibilizzazione che mirano a un aumento delle vendite e quindi a un maggior ritorno sull'investimento fatto.

Appendice A

Tavole di contingenza

Tavola A.1: Tavole di contingenza per i settori

Tavola di contingenza Manifatturiero * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Manifatturiero	0	14	14	28
	1	4	6	10
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Energia * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Energia	0	16	15	31
	1	2	5	7
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Banca * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Banca	0	14	12	26
	1	4	8	12
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza ServiziNonBancari * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
ServiziNonBancari	0	14	19	33
	1	4	1	5
Totale		18	20	38

Tavola A.2: Tavole di contingenza per le regioni

Tavola di contingenza EmiliaRomagna * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
EmiliaRomagna	0	18	18	36
	1	0	2	2
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Piemonte * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Piemonte	0	14	18	32
	1	4	2	6
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Lazio * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Lazio	0	14	15	29
	1	4	5	9
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Lombardia * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Lombardia	0	9	13	22
	1	9	7	16
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Veneto * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Veneto	0	18	18	36
	1	0	2	2
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Liguria * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Liguria	0	17	20	37
	1	1	0	1
Totale		18	20	38

Tavola di contingenza Toscana * Indicatore

Conteggio

		Indicatore		Totale
		0	1	
Toscana	0	18	19	37
	1	0	1	1
Totale		18	20	38

Bibliografia

Allison Paul D., *Convergence failures logistic regression*, University of Pennsylvania -PA , 2008

Balluchi F., *RSI: filoni di studio e teoria degli stakeholders*, Univesità degli studi di Parma

Barbaranelli C., “Le Analisi Multivariate”, *Analisi dei dati con SPSS*, LED, 2006

Cannata F., *RATING ESTERNI E DATI DI BILANCIO:UN’ANALISI STATISTICA*, 2001

Costamagna A., Tallone L., De Cerce A., D’Onofrio A., Mortarotti F., D’Onofrio M., *La Responsabilità sociale delle imprese*, IAL – Camera di commercio Cuneo, 2004

De Colle S., *Progetto Q-RES:La CSR come modello di gestione strategica d’impresa*, CELE, 2004

ECOMONDO, *Il mercato dell'energia in Italia e l’innovazione sostenibili*,

Fondazione Luca Pacioli, Centro studi TELOS , *La responsabilità sociale d’impresa*, 2006

Fondazione Sodalitas Social Solution, *La CSR in Italia. Alcune tendenze in atto*, 2008

Galeotti M., *La Finanza nel governo dell’azienda*, Apogeo, 2007

Gandolfi, Klaus, Carletti e Gaffur , *La responsabilità sociale delle imprese: attori, modelli. Cosa è cambiato e cosa sta cambiando*, 2003

Global Compact Network Italia , *Aderire al Global Compact: aspetti generali e operativi*, Global Compact Network Italia, 2000

ICSR - Fondazione per la diffusione della Responsabilità sociale delle

Imprese, a-Z. *L'essenziale sulla Corporate Social Responsibility*, ICSR, 2010

ISTAT, *Gli investimenti per la protezione dell'ambiente delle imprese industriali*, Anno 2008

Lombardo G., *Creazione di valore, performance e Responsabilità Sociale delle Imprese (RSI)*, 2005

Molteni M., A.Todisco, *Piccole e Medie imprese e CSR: la CSR come leva di differenziazione*, CSR

Molteni M., *Le performance aziendali connesse alla RSI*, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008

Molteni M., *Primo Rapporto sulla Responsabilità Sociale d'Impresa In Italia*, ISVI, 2004

Muzzarini, *Diffusione della CSR attraverso i meccanismi del mercato*, 2005

Palomba G., *Modelli a variabili dipendenti qualitative*, 2008

RGA, *Primo report su responsabilità sociale e competitiva*, Dicembre 2009

Ricci F., *La Responsabilità Sociale e il valore patrimonio intellettuale- Un approccio integrato*, I edizione, ARACNE editrice s.r.l., 2009

Senese, *Regressione multiple e regressione logistica: concetti introduttivi ed esempi*, I Edizione, 2009

Sicca L., *La responsabilità aziendale: aspetti introduttivi e criticità*, Capitolo, 1999

Tsoutsoura M., *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*, 2004

Unioncamere , *I modelli di Responsabilità sociale nelle Imprese Italiane*, Anno 2003

Zamaro N., *Presentazione dati ISTAT sulla Responsabilità Sociale dell'Impresa*, ISTAT, 2004

Zorzi G., *Indicatori di riparto del valore aggiunto o rischio di default nelle imprese italiane*, 2009

Sitografia

AII: The American Association of Individual Investor, www.aaii.com

The American Accounting Association, <http://aaahq.org>

Business Article Home, www.businessarticleshome.com

Camera di Commercio di Verona, www.vr.camcom.it

Confindustria Lazio, www.confindustriallazio.it

Difference Between, www.differencebetween.com

Eccellere – Business Community, www.eccellere.com

Emerald, www.emeraldinsight.com

Europarlamento24, www.europarlamento24.eu

Finance Animations, <http://financeanimations.com>

Global Compact, <http://www.globalcompactnetwork.org>

Istat.it, www.istat.it

ISVI, www.isvi.org

ManagerOnline: il portale italiano dei manager, www.manageronline.it

Ministero del lavoro, salute e politiche sociali, www.lavoro.gov.it

Orientas, www.orientas.it

Popolis – dove cresce il valore degli interessi comuni, www.popolis.it

Pressenza International Press Agency, www.pressenza.com

RARE – Rhetoric and Realities in CSR, www.rare-eu.net

Reuters.com, <http://it.reuters.com>

RGA- Enviroment,Safety e Corporate Responsabilty, www.rgassociati.it

SNFIA - Sindacato Nazionale Funzionari Imprese Assicuratrici,
www.snfia.org

Solaris – Salute e Benessere del corpo e dello spirito, www.solaris.it

UCLA Academic Technology Services, www.ats.ucla.edu

Unioncamere, www.unioncamere.gov.it

United Nations Global Compact, <http://www.unglobalcompact.org>

University of Notre Dam, www.nd.edu

Wikipedia, l'enciclopedia libera, <http://it.wikipedia.org>