

# STRATEGIE E SOSTENIBILITÀ

NEWSLETTER

N° 1

Redazione conclusa  
in data 09/11/2018



## CONSIDERAZIONI SULLE MODALITÀ DI GOVERNANCE E SUL LORO IMPATTO SULL'ATTIVITÀ ECONOMICA

La distinzione fra Società ed Impresa si è progressivamente affermata nell'Ottocento, con il rafforzamento del concetto di persona giuridica, già esistente nel diritto romano grazie alla differenziazione tra agente collettivo (*universitas*) e agente individuale (*singuli*), formulata dal giurista Ulpiano nel II sec. d.C. In questa prospettiva, la Società è una persona giuridica che detiene il progetto di Impresa. Ma, come una persona fisica, essa non è detenuta da alcun soggetto terzo. L'Impresa è un complesso di relazioni (*nexus of contracts*) fra stakeholder - azionisti, creditori, dipendenti, fornitori, clienti, Stato, enti locali... - ciascuno con i propri diritti e doveri. Tale complesso di relazioni riflette un equilibrio fra posizioni e interessi contraddittori. Il ruolo della governance è utile in quanto contribuisce a creare questo equilibrio con il minimo di attriti.

La governance di un'Impresa può essere costruita sull'inclusione degli stakeholder (dipendenti, ONG, ecc.) nel consiglio di amministrazione. È il modello di *network governance*, adottato nelle cooperative, mutue, ecc. Uno degli esempi più compiuti di questa governance è la cooperativa basca Mondragón.

È inoltre possibile assegnare all'impresa molteplici obiettivi, attraverso il suo statuto: è il caso degli obiettivi ESG, secondo il modello delle *US Benefit Corporation* create nel 2010, per le quali alla ricerca del profitto si aggiunge la ricerca di un impatto positivo sulla società civile, sui dipendenti e sull'ambiente. Ispirandosi a questo modello, la legge francese "PACTE" ha previsto la creazione di imprese con una "mission", società con un oggetto sociale esteso ai temi sociali e ambientali.

L'interesse degli stakeholder può anche fare oggetto di una quantificazione degli effetti esterni negativi, ad esempio tramite un meccanismo di mercato sul prezzo del diossido di carbonio, per tener conto dell'impatto ambientale del business. Il Premio Nobel per l'Economia attribuito quest'anno a William Nordhaus riconosce il valore dei lavori dello studioso in questo campo.

Indipendentemente dal modello scelto, le condizioni di equilibrio sono definite dal modello di condivisione dei profitti e dei rischi. L'assenza di governance conduce a squilibri che gravano sulla crescita economica a lungo termine. La distribuzione degli utili fra gli azionisti e i dipendenti è un esempio fra gli altri. Attualmente, in Francia, la redditività dei capitali propri conferiti dagli azionisti alle società quotate è di circa il 10%, pari a un premio per il rischio del 9% rispetto agli OAT a 10 anni. Il doppio rispetto a dieci anni fa, sebbene i salari aumentino molto poco e i dipendenti assumano una quota sempre più significativa del rischio imprenditoriale, attraverso la flessibilità delle condizioni di lavoro. Il risultato di questa situazione è l'emergere di distorsioni che pregiudicano il raggiungimento di un ritmo ottimale di crescita.



Scoprite la nuova  
versione di Strategie  
e Sostenibilità!

Un nuovo look, per una  
newsletter ancora più  
sintetica e incisiva,  
E non dimenticate la  
versione semestrale  
più completa, sempre  
disponibile.



LA FRANÇAISE  
investing together

Pierre Schoeffler  
Global Asset Allocation and SRI Advisor, La Française Group



# L'ONU CI INVITA A RIFLETTERE SULL'URGENZA DI AGIRE PER IL CLIMA E SULLA NECESSITÀ DI UN NUOVO MODELLO DI CRESCITA.



L'azione climatica  
e il progresso

socioeconomico

si rafforzano  
reciprocamente

ha dichiarato M. Guterres



Il 5 settembre 2018, Il Segretario Generale delle Nazioni Unite António Guterres ha presentato l'ultimo rapporto della Commissione mondiale sull'economia e il clima, ricordando la necessità di agire con urgenza per l'ambiente e i vantaggi economici che potrebbero derivare da questo impegno.

Stiamo assistendo ad un movimento di transizione senza precedenti verso una "nuova economia climatica" eppure, di fronte alla realtà dell'urgenza, il ritmo di queste trasformazioni non appare abbastanza rapido. L'impegno nei confronti di un'economia "low carbon" cela infatti numerose opportunità e l'inazione presenta rischi i cui costi sono ora misurabili. "L'anno scorso, le catastrofi legate al clima hanno causato migliaia di morti e danni per 320 miliardi di dollari" ha ricordato il Segretario Generale dell'ONU.

Basandosi su stime definite prudenti, il rapporto afferma che un'azione ambiziosa in favore del clima potrebbe generare guadagni per **26.000 miliardi di dollari** cumulati da qui al 2030, data limite fissata dagli Stati membri dell'ONU per realizzare gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile.

L'attuazione di misure ambiziose nei principali settori dell'economia potrebbe:

- creare più di 65 milioni di posti di lavoro a bassa intensità di emissioni nel 2030.
- evitare ogni anno più di 700.000 morti premature causate dall'inquinamento dell'aria, da qui al 2030.
- garantire, attraverso una riforma delle sovvenzioni e delle tariffe legate alle emissioni di CO<sub>2</sub>, un gettito pubblico supplementare stimato a 2.800 miliardi di dollari l'anno nel 2030.

**La Commissione raccomanda di concentrarsi su quattro temi, nel corso dei prossimi tre anni:**

**1 - Accelerare gli sforzi sulla definizione di tariffe per le emissioni di CO<sub>2</sub> e rendere obbligatoria la pubblicazione dei rischi finanziari legati al clima:**

- Raggiungere un prezzo delle emissioni di CO<sub>2</sub> compreso fra almeno 40 e 80 US\$ entro il 2020. Sopprimere progressivamente, entro il 2025, le sovvenzioni e agevolazioni fiscali sulle energie fossili e le attività agricole inquinanti.
- Rendere obbligatoria la comunicazione sui rischi finanziari legati al clima, in conformità con le raccomandazioni della TCFD.

**2 - Accelerare gli investimenti in infrastrutture sostenibili:**

- Fare delle infrastrutture una categoria di attivi a sé stante.
- Obiettivo: investire almeno 100 miliardi di dollari l'anno entro il 2020.

**3 - Mobilitare il settore privato e liberare l'innovazione:**

- Per tutte le aziende della classifica Fortune 500, definire obiettivi conformi all'Accordo di Parigi.
- Investire capitali pari ad almeno altri 50 miliardi di dollari, per raccogliere le sfide del clima, andando oltre il settore dell'energia.

**4 - Costruire un approccio basato sui bisogni dei cittadini, che permetta un'equa ripartizione dei benefici economici e assicuri una transizione giusta:**

- Definire piani di transizione energetica con le aziende, i sindacati e la società civile, per una transizione giusta sia per i lavoratori che per le comunità.
- Includere le donne nella trasformazione, per aumentare il PIL mondiale di 28.000 miliardi di dollari l'anno nel 2025. (McKinsey).
- Mettere ulteriormente l'accento sulla resilienza e l'adeguamento dell'insieme delle politiche e delle iniziative.

**26.000 Mld\$**  
di benefici  
economici  
attesi

# OGNI MEZZO GRADO CONTA!

VALÉRIE MASSON-DELMOTTE

RIASSUME PER NOI LE CONCLUSIONI DEL GIEC



Il 18 ottobre scorso, durante la riunione del nostro Club Zero Carbon, abbiamo avuto il privilegio di poter discutere con Valérie Masson Delmotte\*, co-presidente del primo gruppo di lavoro del GIEC, che ci ha presentato una sintesi del rapporto sulle conseguenze di un riscaldamento climatico dell'1,5°C, pubblicato l'8 ottobre scorso.

Il primo elemento interessante è che, senza questo lavoro, l'Accordo di Parigi non avrebbe mai potuto essere siglato. I paesi più esposti ai cambiamenti climatici, in particolare le nazioni insulari, hanno accettato di firmare l'Accordo solo a condizione che il GIEC si impegnasse a redigere uno studio specifico sulle conseguenze di un riscaldamento climatico di 1,5°C.

Le conclusioni di questo sesto rapporto si basano su 6.000 pubblicazioni che, per tre quarti, non erano incluse nell'ultimo lavoro del GIEC. La comunità scientifica si è resa subito disponibile a studiare questo tema, di importanza cruciale non solo per le piccole nazioni insulari ma anche per tutti i 195 paesi firmatari.

Ecco i principali insegnamenti della ricerca:

- **La temperatura del pianeta è già aumentata di 1°C** rispetto al periodo preindustriale di riferimento; questo incremento di un grado ha già effetti sensibili, come le ondate di caldo più intense o le piogge torrenziali. Il cambiamento climatico non appartiene a un futuro remoto: ci tocca da vicino e ci colpisce già oggi.
- **Limitando il riscaldamento del clima a 1,5°C piuttosto che a 2°C, otterremo chiari benefici.** Una serie di ricadute positive che appaiono talvolta lontane dalla nostra vita quotidiana (la biodiversità, ad esempio) ma si rivelano molto concrete quando riguardano la sicurezza alimentare e la sicurezza umana.
- È ancora possibile limitare il riscaldamento a 1,5°C, dimezzando le nostre emissioni di CO<sub>2</sub> entro il 2030 e azzerandole nel 2050:
  - Un risultato che necessita di grandi cambiamenti sul fronte dell'offerta, che si tratti di sistemi energetici, di gestione delle terre o dei nostri sistemi urbani o industriali. Cambiamenti che saranno naturalmente resi possibili solo da un cambiamento del sistema finanziario.
  - Sarà tuttavia indispensabile anche un cambiamento sul piano della domanda energetica e alimentare. In conclusione, siamo tutti direttamente interessati.
- Una delle innovazioni del rapporto GIEC è di aver posto per la prima volta **le basi** per una collaborazione **fra gli scienziati e i ricercatori in scienze sociali**. Il rapporto sottolinea la necessità di una transizione etica ed equa, nonché l'esigenza di agire adottando un mix "attenuazione/adattamento" di cui andranno controllati gli effetti negativi: ad esempio, un adattamento ottenuto tramite lo sviluppo di sistemi di climatizzazione che emettono gas ad effetto serra, nocivi per il clima, sarebbe chiaramente controproducente...
- Le condizioni necessarie alla limitazione del riscaldamento a 1,5°C sono il risultato di un mix fatto di cooperazione, volontà politica e disponibilità di finanziamenti.

In sintesi, siamo di fronte a tre grandi rischi:

- 1 - Il rischio climatico.
- 2 - Il rischio di intervenire in ritardo, facendo ricadere sulle generazioni future e sulle innovazioni tecnologiche la limitazione delle emissioni di CO<sub>2</sub>.
- 3 - Il rischio finanziario, in quanto la sopravvivenza di determinati settori deriva dalla messa in atto di una transizione deliberata, rapida e volontaria.

In conclusione, ogni mezzo grado conta. Ogni anno conta. Ogni scelta individuale o collettiva conta. E gli operatori finanziari rivestono in ogni caso un ruolo importante.

\* Valérie Masson-Delmotte, paleoclimatologa, ricercatrice presso il "Commissariat à l'Énergie Atomique" e, più precisamente, presso il "Laboratoire des sciences du climat et de l'environnement" riveste l'incarico di co-presidente del gruppo di lavoro n° 1 del GIEC (basi fisiche del clima)



## UN PATRIMONIO IMMOBILIARE SOSTENIBILE, RESPONSABILE E ATTRATTIVO CHE TIENE CONTO DELLE SFIDE DELLA BIODIVERSITÀ

**Nel nostro mondo in piena evoluzione, possiamo ancora parlare di opposizione tra città e campagna?**

In un momento in cui il pianeta affronta una sfida al tempo stesso ecologica e alimentare, questa tradizionale dicotomia appare improvvisamente inadeguata.

Rispondere alle nuove sfide, significa riconsiderare le problematiche dell'agricoltura, rimuovendo le barriere definite dell'urbanistica moderna e incrementando gli scambi fra popolazioni cittadine e rurali.

Spesso in anticipo sulle decisioni politiche, fra gli agricoltori e all'interno della società civile emergono, con crescente frequenza, progetti e soluzioni che puntano a restituire equilibrio, senso e radici alla vita quotidiana.

Una di queste soluzioni è l'agricoltura urbana, che partecipa al tempo stesso alla tutela della biodiversità, alla riduzione dell'impronta CO<sub>2</sub>, alla produzione di alimenti sani e alla ricostituzione di legami sociali che trovano un nuovo senso nello sviluppo dell'economia partecipativa.

In qualità di player importante del real estate, La Française REM ha avviato una riflessione sul potenziale di sviluppo dell'agricoltura urbana nel suo patrimonio immobiliare nella regione parigina (Parigi centro e periferia immediata).

Un primo progetto condotto in collaborazione con la società MUGO è nato da poco a Puteaux, dove 2.000 m<sup>2</sup> di orti e spazi per il tempo libero sono stati messi a disposizione degli inquilini del campus Aviso.

Al di là del comfort e del benessere derivante dallo stretto contatto con la natura, l'orto è destinato a creare legami sociali, permettendo agli utilizzatori di avvicinarsi all'orticoltura, grazie ai terreni associativi messi a disposizione della collettività e ai workshop organizzati a scadenze trimestrali. Gli ortaggi raccolti saranno messi in vendita in un mini-mercato settimanale.

La Française REM assume quindi un ruolo d'avanguardia e intende diventare un player importante nella gestione di un patrimonio immobiliare sostenibile, responsabile e attrattivo.



**LA FRANÇAISE**  
investing together

128, bd Raspail 75006 Parigi - Francia  
Tel. +33 (0)1 44 56 10 00  
Fax +33 (0)1 44 56 11 00  
480 871 490 RCS PARIS

[www.la-francaise.com](http://www.la-francaise.com)

**Periodico pubblicato da La Française,**  
"Société anonyme" con consiglio di gestione  
e consiglio di sorveglianza, con capitale  
di € 78.836.320 - RCS: 480.871.490

**Direttore responsabile:**

Pierre Schoeffler

**Hanno partecipato a questo numero**

Gérard Degli-Esposti - Perrine Dutronc -

Pierre Schoeffler

**Redattore capo:** Claudine Prêtre

**Progetto grafico:** Sylvia Chadi

**Foto:** Debbie Marty - Nicolas Réalo



Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza in materia di investimenti, una proposta d'investimento o una qualsivoglia incitazione ad operare sui mercati finanziari. Le opinioni formulate riflettono l'opinione degli autori alla data della pubblicazione e possono variare nel tempo. Il Gruppo La Française non potrà essere considerato responsabile, a qualsiasi titolo, per ogni eventuale danno diretto o indiretto derivante dall'uso della presente pubblicazione o delle informazioni in essa contenute. La riproduzione, totale o parziale, la diffusione o la distribuzione a terzi della presente pubblicazione, senza la previa autorizzazione scritta del Gruppo La Française, sono strettamente vietate.