

# DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft  
*ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Aura, Caterina; Aura, Francesca

## Book

# CSR e performance delle imprese energetiche italiane

## Provided in Cooperation with:

ZBW OAS

*Reference:* Aura, Caterina/Aura, Francesca (2018). CSR e performance delle imprese energetiche italiane. Milano, Italy : FrancoAngeli.

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/4535>

## Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics  
Düsternbrooker Weg 120  
24105 Kiel (Germany)  
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)  
<https://www.zbw.eu/>

## Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.



<https://savearchive.zbw.eu/termsfuse>

## Terms of use:

*This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.*



Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft  
Leibniz Information Centre for Economics

Mitglied der



**FrancoAngeli**

**Caterina Aura  
Francesca Aura**

**CSR E PERFORMANCE  
DELLE IMPRESE ENERGETICHE  
ITALIANE**

**Università della Calabria  
Collana di Economia Aziendale  
Serie Scientifica**

**FrancoAngeli**

OPEN  ACCESS



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

**FrancoAngeli Open Access** è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più:

[http://www.francoangeli.it/come\\_pubblicare/pubblicare\\_19.asp](http://www.francoangeli.it/come_pubblicare/pubblicare_19.asp)

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it) e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

**Caterina Aura  
Francesca Aura**

**CSR E PERFORMANCE  
DELLE IMPRESE ENERGETICHE  
ITALIANE**

**Università della Calabria  
Collana di Economia Aziendale  
Serie Scientifica**

**FrancoAngeli**

Questa pubblicazione è stata sottoposta a referaggio.

Copyright © 2018 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore ed è pubblicata in versione digitale con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 3.0 Italia* (CC-BY-NC-ND 3.0 IT)

*L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della  
licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito  
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/it/legalcode>*

# INDICE

|                                                                        |      |    |
|------------------------------------------------------------------------|------|----|
| Abstract                                                               | pag. | 7  |
| 1. Introduzione                                                        | »    | 7  |
| 2. Corporate Social Responsibility per le imprese energetiche italiane | »    | 11 |
| 3. Revisione della letteratura                                         | »    | 18 |
| 4. Ipotesi di ricerca                                                  | »    | 25 |
| 5. La metodologia di ricerca                                           | »    | 29 |
| 6. Analisi dei dati e risultati                                        | »    | 35 |
| 7. Conclusioni                                                         | »    | 45 |
| Riferimenti bibliografici                                              | »    | 55 |



# CSR E PERFORMANCE DELLE IMPRESE ENERGETICHE ITALIANE

di *Aura Caterina e Aura Francesca*

## **Abstract**

The purpose of this article is to check the impact of Corporate Social Responsibility initiatives, otherwise defined in the Anglo-Saxon world as CSR (Corporate Social Resiliency) on the Economic Performance of the Same. Specifically, this report is estimated through a Panel of listed Italian energy companies for a period of time ranging from 2012 to 2016.

The results of the analysis show that Csr's initiatives undertaken by Italian energy companies can bring benefits in terms of economic performance. However, attention should be paid to initiatives in general because the study shows that not all initiatives have a positive influence because each has a different influence on the company's results; community initiatives, environmental initiatives and initiatives for corporate employees.

The article is structured in four parts: the first part summarizes the Csr phenomenon and reference literature; in the second one is elaborated an empirical model to test 4 hypotheses; the third part discusses the results; the last part includes conclusions and suggestions on future developments.

**Keywords:** Corporate Social Responsibility, Performance Imprese Energetiche Italiane, Valore d'Impresa.

## **1. Introduzione**

Negli ultimi anni molti studiosi del mondo accademico, grandi amministratori di imprese e non solo, tendono a focalizzare la loro attenzione sullo studio della Responsabilità Sociale dell'Impresa, spesso abbreviata con l'acronimo "CSR" (*Corporate Social Responsibility*), che nella sua accezione più ampia vuole integrare istanze sociali e ambientali nella più generale gestione aziendale.

L'interesse per questo argomento è cresciuto e si sta ampliando sempre più per il fatto che, comportarsi in maniera socialmente responsabile, quindi valorizzare gli aspetti della sfera etico-socio-ambientale almeno per le grandi aziende, dal 2017 è diventato obbligatorio, ed inoltre l'UE introdurrà dei meccanismi premianti per quelle aziende che, pur non essendo direttamente interessate, accoglieranno volontariamente la sfida.

Il crescente interesse verso questo argomento trova giustificazione nel fatto che, negli ultimi anni le aziende, hanno maturato un approccio alla Csr abbastanza particolare, in quanto devono preoccuparsi non solo degli aspetti economici, (in un periodo come quello che stiamo vivendo caratterizzato da una forte crisi dell'economia), ma anche di alcuni aspetti legati alla sfera sociale, ambientale ed etica che destano interesse e coinvolgono i vari stakeholder con cui l'impresa intesse le sue relazioni.

In effetti oggi nessun imprenditore dovrebbe operare senza tralasciare questi aspetti molto importanti per gli stakeholder, tali aspetti vengono definiti dimensioni e nello specifico rappresentano tutto quello che è la Csr: l'ambiente, l'etica, il sociale, i dipendenti oltre all'ovvia dimensione economica.

È necessario che le imprese operino in equilibrio rispetto a tutte queste dimensioni e siano coscienti delle relazioni che esistono tra di loro, considerando che, operare una scelta relativamente ad una delle dimensioni citate, inevitabilmente ha delle ripercussioni sulle altre.

Le imprese non possono più ignorare le aspettative degli *stakeholders*, anche perché nell'era di internet all'epoca di un mondo globalizzato, con l'incessante espansione ed integrazione dei mercati, la visibilità e la risonanza delle vicende negative sono tali che in un breve arco di tempo si può distruggere l'immagine e la reputazione costruita in tanti anni. Il "rischio reputazionale" è attualmente così elevato, da esercitare significative pressioni ad attuare comportamenti responsabili<sup>1</sup>.

Ogni imprenditore, non deve operare con il solo obiettivo della massimizzazione e creazione del profitto, egli deve guardare oltre che alla dimensione economica anche alla tutela e salvaguardia dell'ambiente e del territorio, alla cura ed al benessere dei propri dipendenti e collaboratori, a migliorare i rapporti con le istituzioni, privilegiando tutte quelle attività che siano in linea con l'etica e la sostenibilità.

In tal modo dovrebbero migliorare le performance delle stesse imprese (Barnett e Salomon, 2006; Luo e Bhattacharya, 2006; Giacomelli, 2012; Arru B., 2013; Ruggieri P.A., 2015).

La rilevanza strategica di questo fenomeno e i relativi impatti sulle *performance* aziendali, hanno rappresentato l'argomento su cui si è sviluppato questo studio, allo scopo di indagare quali tipi di effetti hanno la Csr e le azioni ad essa collegate sulle performance delle imprese del settore energetico Italiano.

<sup>1</sup> PASCUCCI F., Responsabilità sociale e questione etica nell'impresa: alcune riflessioni. Sinergie 86/2011.

Si è fatto particolare riferimento alla convenienza economica delle iniziative di responsabilità sociale che ogni impresa mette in atto, e di come queste (relativamente alle dimensioni dell' ambiente dei collaboratori e delle relazioni con il territorio sociale) siano capaci di influenzare i risultati delle aziende.

Sulla base di un campione di 17 imprese Italiane quotate del settore energetico per un totale di 68 osservazioni, analizzate nell'intervallo temporale 2012-2016 i risultati empirici evidenziano come le performance aziendali possono dipendere negativamente o positivamente dal numero di iniziative di Responsabilità sociale che ogni Impresa mette in atto. La scelta di un solo settore è dettata dal fatto che ogni settore è diverso da altri ed ha le sue specificità e peculiarità ed è differente dagli altri; bisogna quindi considerare ogni settore singolarmente rispetto agli altri in quanto anche le iniziative di Rsi dovrebbero essere differenti per ogni settore. Anche la scelta di un solo paese quale l'Italia è dettata dal fatto che ogni paese ha le sue leggi e regolamentazioni, quindi le aziende dovrebbero comportarsi in base a queste leggi. Ad esempio in materia ambientale o in materia di leggi sul personale l'Italia dovrà tenere un comportamento differente da altri paesi europei o extra-Ue.

Alcuni dei precedenti lavori sull'argomento, incentrano il loro interesse sulla relazione tra "CSR e performance d'impresa", con riferimento a situazioni di contesto per singole imprese, oppure studiano imprese di un settore su più contesti geografici (Burchi B., 2013); sono pochi i tentativi e casi di studio in cui si è cercato di costruire un modello che avesse una valenza generale per tutto il settore delle imprese esaminate e su di una sola area geografica.

Come periodo di analisi è stato preso in considerazione il periodo di tempo che va dall'esercizio 2012 all'esercizio 2016, perché, la Commissione Europea nel 2011 ha pubblicato il nuovo Libro verde (dopo 10 anni dal precedente), al fine di rinnovare il concetto di responsabilità sociale, che viene vista in un'ottica nuova, ovvero per gli effetti che produce sulla società.

I risultati principali dell'analisi svolta dimostrano che, tutte le iniziative di Csr adottate dalle aziende italiane del settore energetico possono apportare benefici in termini di performance economiche.

Da quanto emerge dai risultati dell'analisi, le iniziative di carattere socio-collettività quindi quelle rivolte alla valorizzazione del territorio socio-culturale, svolgono un ruolo importante perché migliorano i risultati economici delle aziende: Roa, Roe, Roi. Di contro se si esamina la relazione tra iniziative di carattere ambientale, quali quelle rivolte alla tutela e salvaguardia dell'ambiente e risultati aziendali, emerge un legame negativo; infine l'attuazione di iniziative in favore dei collaboratori, quali quelle volte a migliorare le

condizioni socio-economiche dei lavoratori, non coincide con una variazione del valore economico delle imprese.

Contributo nuovo della ricerca è stato quello di valutare dapprima, singolarmente l'impatto delle iniziative delle tre categorie quali, ambiente, socio-collettività e collaboratori sulle performance aziendali di imprese dello stesso settore, ed infine congiuntamente. Sono state conteggiate una ad una le singole iniziative per categoria. Molto interessanti sono stati i risultati emersi, in quanto abbiamo capito che, è importante considerare le iniziative di Csr in riferimento alla dimensione o categoria di interesse, perché ognuna influisce in modo diverso sui risultati aziendali; iniziative che riguardano la collettività, iniziative di tipo ambientale e iniziative a favore dei collaboratori aziendali.

Alla luce di quello che è scaturito dalla nostra analisi, possiamo giungere ad una conclusione tutt'altro che banale: misurare una variabile non prettamente quantitativa quale la responsabilità sociale d'impresa, può diventare un'impresa ardua, soprattutto se si cerca di ottenere delle informazioni in merito all'impatto che essa potrebbe avere sulle performance economico-finanziarie dell'impresa.

I contributi offerti da E. R. Freeman (*Stakeholder Theory*), A. B. Carroll (Piramide di Carroll) e M. Porter (La catena del valore sociale), hanno determinato il passaggio decisivo verso una sistematizzazione del concetto di CSR, superando i paradigmi del pensiero liberale di Adam Smith e della *Shareholder Theory* di Friedman. (Troise F., 2013).

La massimizzazione del profitto quindi non rappresenta più per l'azienda l'unico scopo o fine indiscusso come sostenuto nei tempi dalle teorie neoclassiche.

Si viene profilando allora nel sistema economico e sociale un nuovo modo di fare e dare vita all'impresa; un modo in cui la necessità di integrare le questioni etiche, sociali ed ambientali all'interno della strategia aziendale rappresenta l'aspetto chiave oltre che della moderna economia, anche del resto del mondo.

In particolare il lavoro si sviluppa su 4 parti.

Nella prima parte viene descritta la letteratura di riferimento concentrandosi soprattutto sulla relazione tra CSR e performance costruendo le ipotesi di ricerca relative all'oggetto di studio. Nella seconda parte invece viene costruito e descritto il processo di selezione del campione ed un modello empirico; tale modello viene poi analizzato, per vedere se sia possibile o meno allargarlo per lo studio di tutte le imprese che operano in quel settore, ovvero se sia possibile arrivare ad un modello interpretativo generale che valga al di là del singolo caso. Infine nella parte terza, vengono discussi i dati e i risul-

tati principali; infine nell'ultima parte vengono commentate le conclusioni e i suggerimenti futuri.

## **2. Corporate Social Responsibility per le imprese energetiche italiane**

Negli ultimi anni il tema della Responsabilità Sociale d'Impresa è diventato molto noto anche nel contesto nazionale.

Aumenta il numero di imprese Italiane impegnate nella responsabilità sociale, soprattutto dopo la pubblicazione del Libro Verde, prima nel 2001 e successivamente nel 2011.

In Italia l'adozione di pratiche di Rsi si sta notevolmente sviluppando. Sono fiorite numerose iniziative da parte di aziende del paese e molte altre, sono in procinto di dedicarsi a questo fenomeno in costante evoluzione. Il bilancio di sostenibilità diventa obbligatorio. Così cambia la responsabilità sociale d'impresa. L'interesse si è maggiormente accentuato in quanto, il 2017 è l'anno in cui le imprese di grandi dimensioni, ovvero quelle con più di 500 dipendenti devono obbligatoriamente pubblicare il bilancio di sostenibilità.

In relazione al significato di Csr sono state date differenti definizioni, anche se quella data dall'Unione Europea nel Libro Verde del 2001 prima e successivamente del 2011, sembra essere quella più consona ad esplicitarne meglio il suo significato.

La CSR è definita quindi dall'Unione europea come *“integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate”*.

“Un'azienda su due in Italia è verde”, lo conferma la relazione sullo stato della Green Economy, realizzata dalla Fondazione per lo Sviluppo Sostenibile nel 2016. Se si dà un'occhiata ai numeri, per rendersi conto della quantità di imprese italiane che sono orientate alla Rsi, ci si rende conto che le imprese green in Italia risultano essere il 42% sul totale. In realtà sono imprese che hanno già investito, o lo stanno ancora facendo, per ridurre gli impatti ambientali e risparmiare energia.

Mai come in questi anni aziende, grandi e piccole, si sono trovate di fronte alla necessità di dare un taglio ai costi, di non perdere fatturato e di migliorare la produzione. Una start-up su tre in Italia ha investito sul green. Più precisamente una start-up italiana su dieci opera nell'energia. Di quelle che Unioncamere definisce “vere” *start-up*, circa 117mila nate nel primo semestre 2013, quasi 33mila (il 28%), hanno puntato su prodotti e tecnologie verdi nei primi mesi di vita e pensano di farlo almeno per i successivi dodici.

Rispetto ad un anno fa il valore si è raddoppiato, nel 2012 erano solo il 15,2%” (Gisotti M. 2014).

La diffusione della CSR in Italia tuttavia, potrebbe scontrarsi con alcuni vincoli di tipo settoriale, dimensionale e territoriale. Alcune delle ricerche svolte negli anni, hanno dimostrato come l’orientamento delle imprese verso la Csr risenta molto delle dimensioni e caratteristiche aziendali: la conoscenza degli elementi connessi alla Csr risulterebbe maggiore nelle imprese di grandi dimensioni (Monica d’Arcangelis 2011).

La scelta di studiare ed approfondire questa tematica è dettata dal fatto che, oggi l’attenzione alla CSR è talmente diffusa che, conformarsi ad essa, è diventata per le imprese del tessuto italiano e non solo, praticamente una necessità, se esse vogliono fornire un’immagine positiva della loro attività agli occhi dei consumatori, degli investitori e, più in generale, dell’ambiente in cui l’azienda produce e vende: solo così si possono raggiungere migliori livelli di performance.

Ci sono anche dei pregiudizi sullo sviluppo di pratiche di Rsi in Italia secondo cui, le imprese del Nord sembrano più verdi e più innovative rispetto al Sud.

In realtà potrebbe sembrare così, ma non lo è, perché le stime fatte da GreenItaly<sup>2</sup>, ci dimostrano che la Lombardia è la regione con un più alto tasso di imprese verdi, di cui Milano è la seconda provincia che ne rappresenta meglio l’idea per numerosità dopo Roma, ma è pur vero che questi dati sono stati calcolati in base alla densità di popolazione. Quindi è chiaro che il Nord risulta sempre il territorio con maggiori esempi di pratiche di Rsi.

Anche la scelta del tipo di iniziative di Csr da attuare varia a seconda dei settori produttivi: il finance predilige soprattutto benessere interno e cultura; i trasporti sono attivi soprattutto sull’ambiente; l’elettronica/informatica/telecomunicazioni è più attento al clima interno, ambiente e cultura; la chimica/farmaceutica si focalizza sullo sviluppo delle comunità locali e sulla cultura; la meccanica predilige attività di Csr per i processi e i prodotti sostenibili; il manifatturiero sceglie maggiormente attività per i processi e prodotti sostenibili e lo sviluppo delle comunità locali; il metallurgico e i servizi dedicano attenzione più verso il benessere interno e l’ambiente. Il settore dell’energia che ha un ruolo determinante nello sviluppo economico sosteni-

<sup>2</sup> La green economy è la prospettiva di un’economia che si misura con le grandi sfide in campo ambientale scommettendo sull’innovazione, sulla ricerca, sulla conoscenza. La ricerca GreenItaly fa il punto sullo stato dell’economia verde in Italia: dalle energie rinnovabili alla riconversione green dei comparti tradizionali del made in Italy. Symbola, Fondazione per le qualità Italiane. 2014.

bile di un paese, dedica attenzione a tutte e tre le dimensioni: ambiente, persone e istituzioni.

In particolare nello sviluppo di questo lavoro è stato scelto non a caso il settore dell'energia. La scelta di tale settore, deriva dal fatto che, oggi si parla moltissimo di "settore energetico sostenibile", "*green energy*" o responsabilità sociale dell'industria energetica, ed è inoltre noto che l'industria del comparto energetico si sta sviluppando sempre più negli ultimi anni, soprattutto a fronte del forte dibattito sul tema del rinnovabile, che tenta da anni di salvare il pianeta dai danni dell'inquinamento.

La Responsabilità Sociale d'Impresa è più rilevante che mai nell'attuale contesto di crisi economica. Essa infatti, può contribuire a costruire (e ricostruire) la fiducia nelle imprese, fattore considerato di importanza fondamentale per lo sviluppo dell'economia di mercato dell'Unione Europea. Essa, inoltre, potrebbe indicare la strada per la creazione di modelli imprenditoriali moderni e sostenibili, fondati sulla base di problematiche sociali: un aspetto che potrebbe rappresentare una via d'uscita innovativa dalla crisi<sup>3</sup>.

Da almeno mezzo secolo sono molti gli studiosi e gli autori che hanno fornito un proprio contributo alla CSR dando vita ad un vero e proprio dibattito scientifico, economico-aziendale (Troise F. 2013).

In questo scritto si intende approfondire l'argomento sullo sviluppo della Responsabilità Sociale d'Impresa in Italia, più nello specifico nel settore delle imprese energetiche e come questa impatta sulle performance delle stesse, anche perché pare che esso rappresenti uno dei comparti più attivi in materia di Csr, secondo gli ultimi dati del VI (2014) e VII (2016) Rapporto di indagine sull'impegno sociale delle aziende in Italia, eseguiti dall'Osservatorio Socialis di Errepi Comunicazione, col patrocinio della Presidenza del Consiglio, dei ministeri dello Sviluppo Economico, Lavoro e Politiche Sociali, Ambiente.

Nello specifico vengono prese in considerazione le aziende del settore energetico poiché in questo modo ovvero valutando un solo settore, è possibile, semplificare il modello di ricerca, in quanto tutte le imprese sono soggette alle stesse criticità di mercato. Come possiamo pensare in effetti di mettere a confronto iniziative di Rsi di un settore con quelle di un settore differente, viste le differenze peculiari di ognuno?

In effetti risulta impossibile dimostrare la validità universale del *business case* con metodi quantitativi perché le strategie di responsabilità sociale –

<sup>3</sup> <http://asbl.unioncamere.net/>

l'insieme delle sue azioni e la relativa intensità – variano fra le imprese ed i modelli econometrici non riescono a considerare le singole specificità (Burchi B. 2013).

La parola o concetto chiave quindi, sta proprio nella specificità del settore.

Per questo motivo la scelta del campione è ricaduta sulle imprese facenti parte del settore energetico: “ il risparmio energetico rappresenta l'architrave della politica verde”. Quale settore più rappresentativo della Rsi.

È proprio l'esperienza maturata dalle imprese del settore energetico, specie alla luce delle recenti normative comunitarie, secondo le quali lo sviluppo della CSR dovrebbe essere guidato dalle imprese stesse. Tuttavia ad esse dovrebbe essere concessa la flessibilità di innovare e di sviluppare un approccio appropriato alla loro situazione.

È come se ogni azienda dovesse cucire una mappa delle iniziative di Rsi che intende intraprendere, in base alle sue peculiarità e caratteristiche, per migliorare i propri risultati, e tale mappa non avrebbe senso se replicata su aziende di altro settore perché aventi caratteristiche diverse.

Tuttavia, il presente contributo ha lo scopo di cercare di dimostrare che le strategie di responsabilità sociale possono effettivamente portare alcuni benefici alle imprese e, risolvere, al contempo, alcuni problemi di tipo sociale ed etico che interessano il rapporto tra azienda e *stakeholder*, purché si crei un modello specifico per ogni settore.

Nell'ultimo decennio il tema della Responsabilità Sociale d'Impresa è stato oggetto di un crescente e rinnovato interesse: gli articoli, i convegni, le ricerche statistiche e i corsi universitari, che trattano di “*Corporate Social Responsibility*” (CSR) sono ormai molto numerosi e si moltiplicano le dichiarazioni di manager e di imprenditori italiani sulla rilevanza dei valori morali e della responsabilità sociale nell'agire d'impresa, quali elementi ormai indispensabili per la competitività aziendale nel lungo periodo.

Se si osservano gli studi condotti su aziende del settore energetico presenti in letteratura ci si rende conto che questi sono stati effettuati attraverso il modello dei “*case study*”, ed i “*case study*” non sono rappresentativi.

In effetti il dibattito italiano sulla CSR, ha assunto nel corso degli ultimi anni particolare consistenza e vivacità: le politiche di diffusione della RSI adottate dalla Commissione Europea e dal governo Italiano nella precedente legislatura, hanno stimolato il confronto tra le diverse prospettive di definizione ed analisi del concetto presenti nel panorama nazionale, offrendo una panoramica di concezioni di grande interesse.

Tuttavia quello della CSR è un cantiere culturale che sembra sempre aperto, in Italia, in Europa e in America che viene trattato molto spesso in una prospettiva quasi a-storica come fosse un tema di lavoro tutto interno alla

corporate governance ed esclusivamente radicato nei comportamenti degli uomini, anche se – invero – l’attenzione reale e l’investimento aziendale su tale tema sono un po’ calati a causa della crisi economica e finanziaria degli ultimi anni (Cafferata R., 2009)<sup>4</sup>.

Soprattutto a partire dalla seconda metà degli anni ’90 l’attenzione alla Csr è stata alimentata da alcuni grandi fenomeni in ascesa nel contesto economico e sociale a livello internazionale. L’affermarsi di organizzazioni non governative, di associazioni di consumatori, di movimenti ambientalisti e per la tutela dei diritti civili appare una manifestazione delle crescenti preoccupazioni, suscitate dagli effetti evidenti del comportamento delle imprese, non sempre coerente con principi e valori “eticamente auspicabili”.

In effetti gli studi sul tema della CSR, evidenziano come la stessa sia ormai un argomento ben presente nell’agenda dei C.d.A. delle imprese quotate italiane.

Nello specifico cosa fa un’impresa socialmente responsabile?

La responsabilità sociale è innanzitutto una scelta volontaria, di tipo etico. Quando un’impresa decide di diventare socialmente responsabile la sua gestione, come sopra accennato, non può più limitarsi agli aspetti economici e finanziari, guardando solo agli interessi dei suoi proprietari e azionisti. Essa invece svolge la sua attività cercando di tener conto: *del contesto socio-ambientale in cui opera e di tutti i soggetti (persone o organizzazioni) con cui entra in contatto a vario titolo*.

Dalle ricerche pubblicate in Italia, emergono una diffusa attività di analisi e approvazione dei bilanci di sostenibilità, un significativo coinvolgimento dei C.d.A. nell’approvazione di politiche socio-ambientali e – anche se in modo più contenuto – la traduzione delle politiche in obiettivi ed impegni effettivi.

I risultati delle ricerche condotte sulle aziende italiane (anche se è vero che l’Italia è ancora indietro a paesi quali l’Inghilterra che ha fatto della responsabilità sociale una propria caratteristica storica) “confermano come lo sviluppo della CSR nelle aziende quotate italiane abbia raggiunto livelli impensabili anche solo 10 anni fa ma segnalano anche che per i C.d.A., occuparsi di CSR, non è ancora la normalità. Segno che il legame tra CSR e competitività non è ancora del tutto compreso”<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> ROBERTO CAFFERATA, “il cantiere aperto della responsabilità sociale dell’impresa”, Impresa Progetto-Rivista on line del DITEA, n.1, 2009.

<sup>5</sup> FULVIO ROSSI presidente del CSR Manager Network, dati condotti su un campione di aziende italiane nel 2014.

Un numero sempre maggiore di imprese, promuove oggi strategie di CSR in risposta ad una serie di pressioni sociali, ambientali ed economiche. Lo scopo è quello di inviare un segnale alle varie parti interessate con cui le aziende hanno continui rapporti: lavoratori dipendenti, azionisti, investitori, consumatori, poteri pubblici e ONG. In questo modo, le imprese investono nel loro avvenire.

In Italia tuttavia gli studi in tema di relazioni tra responsabilità sociale e *performance* sono assai limitati, ed è da qui che parte l'idea del presente lavoro, sostenuta da un'indagine empirica sul tema presso un data set di imprese del settore energetico, quotate, operanti in Italia. Essa muove dall'ipotesi che l'ampia gamma degli investimenti riconducibili alla CSR vada ad alimentare il patrimonio di risorse intangibili dell'impresa, risorse che a loro volta costituiscono fattori essenziali per la generazione di valore economico portando ad un contestuale miglioramento della *performance* economica d'impresa.

Sarebbe opportuno quindi studiare quali sono le caratteristiche di un'impresa socialmente responsabile, verificando come, nella mission delle imprese, ci si stia muovendo in ottica sistemica per fronteggiare i principali *competitors* del settore attraverso questa nuova realtà, ed accrescerne la *performance*.

Secondo una ricerca svolta da CSR Manager Network<sup>6</sup> e da Assonime e Nedcommunity<sup>7</sup> e condotta con un gruppo di ricercatori Altis nel 2014 il 90% delle aziende italiane quotate in borsa ha integrato i temi socio-ambientali nel Codice Etico e il 51% dei C.d.A. (consigli di amministrazione) esamina e approva politiche aziendali in tema di CSR. Il 96% delle aziende che pubblicano un bilancio di sostenibilità, che resta a tutt'oggi una scelta volontaria adottata da oltre 3 imprese su 4 nel FTSE MIB, ne prevedono l'analisi e l'approvazione da parte del C.d.A. anche se dal 2017 le imprese di grossa dimensione saranno obbligate alla sua redazione. Il bilancio di sostenibilità si dimostra quindi come lo strumento che più di ogni altro compare regolarmente nell'ordine del giorno delle aziende quotate Italiane. La ricerca permette infine un confronto con la realtà inglese, storicamente la più

<sup>6</sup> CSR Manager Network Italia è l'associazione nazionale che raduna i professionisti che presso ogni tipo di organizzazione (imprese, fondazioni d'impresa, società professionali, P.A., enti non profit) si dedicano, full-time o part-time, alla gestione delle problematiche socio-ambientali e di sostenibilità connesse alle attività aziendali. [www.csrmanagernetwork.it](http://www.csrmanagernetwork.it)

<sup>7</sup> Assonime è l'associazione fra le Società italiane per Azioni. Fondata nel 1910 con sede a Roma, Milano e Bruxelles, ASSONIME promuove lo sviluppo di un assetto normativo ed istituzionale favorevole all'attività di impresa. [www.assonime.it](http://www.assonime.it)

evoluta rispetto alle tematiche della CSR. Grazie alla collaborazione con il Doughty Centre for Corporate Responsibility della Cranfield University (Gran Bretagna), un polo di eccellenza per la ricerca sulla CSR in Europa, è stato possibile affiancare alla ricognizione sulle imprese italiane un'analisi comparata con la realtà delle prime 100 imprese quotate del Regno Unito. Da questo confronto – basato sull'analisi dei documenti pubblici - emerge che l'Italia si trova, come prevedibile, in una situazione di arretratezza rispetto al Regno Unito<sup>8</sup>.

Per quanto riguarda invece il VII Rapporto di indagine sull'impegno sociale delle aziende in Italia, pubblicato nel giugno 2016: "La rilevazione statistica 2016 sulla responsabilità sociale d'impresa (#RapportoCSR7) presenta dati record estremamente significativi, poiché direttamente correlati al valore che le aziende danno ai temi della CSR. Sono i dati più elevati percentualmente degli ultimi 15 anni: l'80% delle imprese italiane con oltre 80/100 dipendenti dichiara di impegnarsi in iniziative di CSR, per un investimento globale che ha raggiunto la cifra record (dal 2001 anno in cui si iniziò a monitorare il fenomeno) di 1 miliardo e 122 milioni di euro nel 2015".

"È stato necessario molto tempo, ma oggi possiamo dire di essere davvero in presenza di una vera e propria inversione di tendenza, i cui effetti saranno ancor più evidenti tra pochi mesi, quando l'Italia recepirà la Direttiva UE 95/2014 che impegna le imprese di grandi dimensioni e imprese che costituiscono enti di interesse pubblico, a rendicontare anche le informazioni di carattere non finanziario. Un cambio di passo significativo, che premierà chi sarà in grado di integrare i comportamenti socialmente responsabili con l'organizzazione aziendale" (Orsi R., 2016).

La CSR da strumento accessorio e poco considerato sembra dunque essere diventata un valore essenziale per le imprese. Coinvolgimento dei dipendenti, attenzione all'ambiente, lotta agli sprechi, ottimizzazione dei consumi energetici e ciclo dei rifiuti: questi i terreni di maggiore impegno dichiarati dalle aziende impegnate in CSR.

Quindi confrontando gli ultimi due rapporti possiamo concludere che: nel 2014, anno di riferimento del precedente rapporto, le imprese che dichiaravano di impegnarsi nella responsabilità sociale d'impresa erano il 73% del campione.

Nel VII ed ultimo rapporto, questo dato cresce, infatti ad attuare una strategia di CSR è l'80% delle imprese italiane con più di 80 dipendenti.

Superato l'impatto della crisi economica di questi anni, la cifra media in-

<sup>8</sup> [altis.unicatt.it/altis-csr-network\\_140701\\_euromerci.pdf](http://altis.unicatt.it/altis-csr-network_140701_euromerci.pdf). Luglio 2014.

vestita nel 2015 è mediamente di 176mila euro, superiore a quella del 2013 dell'11% (investono cifre superiori alla media i settori della finanza, l'industria elettronica e farmaceutica). Più imprese attive in CSR generano una crescita del totale investito del 22% rispetto a due anni fa, per un totale di 1 miliardo e 122 milioni di euro. Anche la previsione relativa al budget dedicato nel 2016 è in aumento (+4% rispetto al 2015).

Il numero di aziende italiane che ha adottato un proprio codice etico resta sostanzialmente stabile, al 77%; più del doppio delle aziende, rispetto a due anni fa, dichiara di redigere un bilancio ambientale (63%), mentre 57 aziende su 100 redigono sia il bilancio ambientale che quello sociale.

A questo punto si comprende che l'interesse verso la Csr negli anni sta ampiamente crescendo, sia nell'ottica delle strategie aziendali, sia nella cultura degli *stakeholder*.

“Le strategie sociali riescono a creare valore per l'azienda solo se gli *stakeholders* le apprezzano: bisogna promuovere, dunque, una vera e propria cultura della comunicazione in ambito sociale. Le imprese italiane si stanno molto impegnando in questo campo, anche se la strada da percorrere è ancora lunga”(Chirieleison C., 2014).

Possiamo citare alcuni esempi su come realizzare la CSR nelle imprese: Codici etici, codici di condotta, carta dei valori, carta dell'integrità, certificazioni etiche e ambientali, Formazione CSR a manager e personale, Stakeholder engagement, ecc... In sostanza, si tratta di promuovere progetti ed iniziative che creino valore non solo per gli azionisti, ma per tutti i portatori di interessi; ma questo lo abbiamo già compreso.

Importante è la scelta delle strategie di CSR: se infatti prima era più diffusa la dimensione esterna della responsabilità sociale, quella collegata ad esempio a donazioni umanitarie, ora e per il futuro le imprese puntano come già detto sull'ambiente: buona parte delle aziende ha attivato misure cogenti di contenimento degli sprechi di carta, acqua, illuminazione; seguono investimenti per migliorare sul risparmio energetico, l'introduzione o il potenziamento della raccolta differenziata, nuove tecnologie per limitare l'inquinamento e migliorare lo smaltimento dei rifiuti. In netto calo le donazioni in denaro ed anche buona parte delle attività filantropiche .

### **3. Revisione della letteratura**

Si parla molto di responsabilità sociale e dei modi attraverso i quali le organizzazioni possono dimostrare il loro impegno a favore della società e dell'ambiente; la letteratura è ricca di modelli e di argomentazioni teoriche ma

è ancora muta circa gli effetti derivanti dall'adozione di queste pratiche che pure in Italia vantano precedenti illustri quanto straordinari<sup>9</sup>.

“Sta diventando sempre più importante, per le Aziende, definire chiaramente cosa intendano per responsabilità sociale e come questa influenzi la crescita del business”<sup>10</sup>.

In ragione di ciò come precedentemente ribadito più volte, nel tempo sono stati fatti dei tentativi per dimostrare l'esistenza di un *business case* valido per le imprese, a conferma che qualora le aziende mettessero in atto iniziative di responsabilità sociali queste influenzerebbero positivamente i risultati d'impresa.

Dalla revisione della letteratura emerge che, la maggior parte delle analisi allo stato dell'arte in riferimento al *business case* per la responsabilità sociale, sviluppate per giungere ad un risultato definitivo sulla sua esistenza o meno, hanno riscontrato che le strategie di RSI influenzano positivamente le *performance* aziendali. Fra i contributi più significativi in tal senso si registrano gli studi di Margolis e Walsh (2003), Orlitzky et al. (2003) e Van Beurden e Gössling (2008). Tuttavia, questi autori, i cui lavori sono stati di riferimento per l'analisi degli studi in letteratura, hanno evidenziato l'esistenza di molteplici criticità nelle ricerche empiriche da loro considerate, che limitano la validità assoluta del *business case* per la RSI.

Un altro studio dimostra che “a una crescita di performance sociale corrisponde in linea di massima un aumento o al più una stabilizzazione degli indici economici e al contrario a una diminuzione di valore sociale diminuisce anche la performance economico-finanziaria”(Montagner C. 2014).

Nello specifico Margolis and Walsh (2003), hanno effettuato una fra le più complete ricognizioni della letteratura sulla relazione tra responsabilità sociale e risultati d'impresa; i due studiosi nella loro analisi hanno individuato errori numerosi e di vario genere nei precedenti studi sul *business case*. Tra gli errori più comuni e frequenti gli stessi annoverano, i problemi di campionamento, la limitata affidabilità delle misure sia di RSI, sia delle *performance* finanziarie e alcune omissioni circa i fattori di controllo. Ciò che maggiormente preoccupa questi studiosi, però, è la mancanza di un adeguato costrutto teorico in supporto del suddetto legame (Margolis et al., 2003, p. 278).

Orlitzky et al. nella loro meta-analisi sviluppata nel (2003) si sono posti

<sup>9</sup> BRUNO VIGILIO TURRA. Valutazione.net. 10 suggerimenti alle imprese per sviluppare responsabilità sociale. 2011.

<sup>10</sup> Repubblica.it . Francis Quinn: Al gruppo Volkswagen il “Dax 30 Reputation Award”. (Febbraio 2015).

l'obiettivo di risolvere gli errori commessi nei precedenti studi sulla verifica del *business case* per la responsabilità sociale, integrando i dati statistici utilizzati nelle ricerche già pubblicate ed introducendo alcuni moderatori. In questo modo sono stati in grado di dimostrare 'la validità predittiva della teoria degli *stakeholder* nella sua versione strumentale' (Orlitzky *et al.*, 2003, p. 407), che si spiega appunto con la relazione positiva tra *performance* sociale e risultati finanziari, anche se purtroppo l'analisi rimane valida limitatamente al periodo temporale considerato.

Negli anni a seguire Van Beurden e Gössling nella loro analisi sull'esistenza del *business case* per la Rsi hanno verificato che il metodo di analisi è il limite principale in quanto non esiste ad oggi ancora un metodo unico per valutare e misurare il rapporto tra iniziative socialmente responsabili e *performance* d'impresa (Van Beurden *et al.*, 2008).

Uno dei più grossi problemi sta nel fatto che, indipendentemente dal metodo utilizzato, le valutazioni nella raccolta dei dati per la costruzione degli indicatori sono caratterizzati molto dalla "soggettività" di giudizio nella scelta dei fattori. In tal senso lo studioso che intende costruire uno o più set di indicatori, sceglierà lui stesso, in base a valutazioni soggettive, quali iniziative o attività far rientrare. Potremmo quindi ipotizzare che è proprio questo uno dei motivi più validi per cui ad oggi non è stato definito un unico metodo quantitativo per valutare il rapporto tra Rsi e *performance* d'impresa.

Oltre a quelli menzionati, nella maggior parte dei lavori forniti dagli studiosi, emerge che ancora oggi la verifica del *business case* rimane una questione aperta della ricerca sulla responsabilità sociale (Lee, 2008; Perrini *et al.*, 2009).

Sulla revisione sistematica della letteratura di fatto si è confermata la mancanza di un'evidenza definitiva ed universale del miglioramento delle condizioni di economicità per effetto delle strategie di responsabilità sociale, in particolare "la stessa ha dimostrato infatti, che nonostante solo il 25% dei 121 articoli selezionati non abbia rilevato una relazione positiva e significativa, circa il 38% giunge a risultati parziali, ovvero che le iniziative socialmente responsabili influenzano le *performance* d'impresa ma con alcune limitazioni" (Burchi B., 2013).

Ciò potrebbe significare che la relazione relativa al *business case* non è sempre dimostrabile, in quanto tale rapporto può variare in funzione di numerosi fattori, come ad esempio le dimensioni della RSI considerata, il settore di riferimento, la sua valutazione, la misurazione delle *performance* d'impresa, nonché il contesto in analisi, il campione, o il metodo applicato. È per tale ragione, ricordiamo, che in questo articolo viene studiato un solo settore ed un solo paese.

Tuttavia dei numerosi studi che dimostrano l'esistenza di una relazione totalmente positiva tra RSI e risultati aziendali, alcuni presentano delle limitazioni e/o raccomandazioni per futuri miglioramenti.

Questi possono essere considerati dei limiti alla validità dei risultati conseguiti, vale a dire la dimostrazione non definitiva del *business case* proprio in ragione del fatto che ci si dovrebbe "*concentrare su un determinato settore*". Quindi creare per ogni settore un determinato "*business case*".

Le maggiori criticità rilevate anche nei contributi più recenti sulla verifica del *business case* per la RSI sono riconducibili ad alcuni aspetti della metodologia, fra i quali il campionamento e la qualità dei dati, la validità delle misure delle variabili dipendenti ed indipendenti, i metodi utilizzati.

In particolare, il 50% degli articoli presenti in letteratura evidenziano limiti circa la rilevanza statistica dei dati utilizzati (il 32% dei 96 sul *business case* visione ristretta) e la valutazione delle attività socialmente responsabili (circa il 25%). Per quanto riguarda la qualità dei dati ed i possibili errori di campionamento, alcuni autori hanno evidenziato che l'analisi intersettoriale (Seifert, 2003; Salzmann *et al.*, 2005) o trasversale fra molti paesi (Jamali *et al.*, 2006; Prado-Lorenzo *et al.*, 2008) può condurre a risultati distorti (Burchi B., 2013). È a questo aspetto che bisogna fare attenzione.

Da tali suggerimenti si può prendere atto per creare uno studio approfondito sulla relazione tra Csr e *performance* d'azienda su un determinato settore ed un solo contesto geografico, al fine di evitare errori di campionamento.

Infatti, le peculiarità socio-culturali del territorio in cui si trovano le imprese, insieme a quelle del settore di inerenza concorrono alla formazione dei risultati economici e, allo stesso tempo, definiscono il livello di responsabilità sociale adottato e sviluppato da un'impresa.

A proposito del campionamento che è un problema abbastanza presente in questi tipi di ricerche, Garcia-Castro *et al.*, (2010), suggeriscono nella loro analisi che i campionamenti trasversali, fanno riferimento ad un breve arco temporale e non possono cogliere gli effetti ritardati o di lungo termine delle iniziative socialmente responsabili. Tuttavia nel tempo sono state utilizzate molte variabili per quantificare i risultati delle strategie di responsabilità sociale così come affermato da Perrini *et al.*(2009). Sono stati introdotti differenti elementi di misurazione della RSI ed in particolare si registrano il livello di inquinamento (Bragdon *et al.*, 1972; Bowman *et al.*, 1975; Fogler *et al.*, 1975), la presenza di pratiche ambientali (Kedia *et al.*, 1981; Clarkson, 1988; Christmann, 2000), la reputazione (Alexander *et al.*, 1978; Cochran *et al.*, 1984; Preston *et al.*, 1997.) la valutazione di terze parti (Hart *et al.*, 1996; Russo *et al.*, 1997; Waddock *et al.*, 1997; Graves *et al.*, 2000; McWilliams *et al.*, 2000) e le iniziative di *disclosure* volontaria (Abbott *et al.*, 1979; An-

derson *et al.*, 1979; Blacconiere *et al.*, 1994; Blacconiere *et al.*, 1997), le dimensioni ambientali, interne ed esterne (Burchi B., 2013).

Sovente capita di trovare in letteratura l'utilizzo di alcune *proxy* delle cosiddette *corporate social performance* (Dyer *et al.*, 2006; Garcia Castro *et al.*, 2010; Hillman *et al.*, 2001; Orlitzky, 2001; Waddock *et al.*, 1997 ) come ad esempio la valutazione congiunta delle attività di responsabilità sociale e di tutela ambientale.

Resta comunque confermato che nella valutazione della relazione tra iniziative di Rsi e *performance* d'impresa a segnare la differenza nelle analisi sono le caratteristiche del settore di appartenenza.

È chiaro quindi che, in alcune industrie piuttosto che in altre come ad esempio le industrie chimiche ed energetiche, per esempio, “le questioni ambientali svolgono un ruolo più importante, mentre nel settore tessile e dei giocattoli, così come nella preparazione degli alimenti e delle bevande, i fattori sociali sono spesso al primo posto” (Menz, 2010, p. 123).

Questo crea ulteriori problemi di campionamento perché nella selezione del campione, si potrebbe decidere di fare un'analisi tra imprese operanti nello stesso comparto, quindi concentrare lo studio su uno specifico settore, oppure una cross tra più comparti economici. Facendo così scaturiscono problemi di campionamento perché le stime fatte attraverso gli indicatori non prendono in esame tutte le dimensioni della responsabilità sociale. Ulteriore problema legato alle valutazioni effettuate tramite questi strumenti è che le informazioni fornite sono caratterizzate per lo più da campioni di aziende americane (Menz, 2010).

Inoltre le informazioni sono frutto di giudizi prettamente soggettivi perché forniti da manager, esperti consulenti e quindi possono inficiare l'analisi dal punto di vista quantitativo perché in quanto opinioni personali, potrebbero essere giudizi falsati in base alla convenienza del momento.

Tuttavia, le *performance* di responsabilità sociale sono state definite come gli esiti osservabili del rapporto tra imprese e società (Wood, 1991) e, quindi, la focalizzazione delle valutazioni delle RSI su un gruppo di *stakeholder* ‘non è sufficiente per una valutazione complessiva della responsabilità sociale, perché quest'ultime sono pianificate per affrontare problemi sociali, comuni al più vasto panorama di portatori di interessi’ (Weber, 2008, p. 251).

L'analisi delle raccomandazioni per le ricerche future, che scaturiscono dalla letteratura, ha evidenziato che numerosi studi, hanno proposto alcune soluzioni per il superamento dei suddetti limiti ed individuato nuove aree di ricerca in relazione al rapporto tra responsabilità sociale e *performance* d'impresa. Le prime, in particolare comprendono la necessità di una più ampia analisi dei fattori che influenzano sia gli esiti della RSI, sia i risultati azien-

dali (Carter, 2005; Kim, 2010; Inoue *et al.*, 2010; Surroca *et al.*, 2010; Schaedewitz *et al.*, 2010; Garcia-Castro *et al.*, 2010), come le caratteristiche delle imprese (Mittal *et al.*, 2008), le motivazioni sottostanti l'adozione della RSI (Niehm *et al.*, 2008), e l'impatto del contesto sulle attività di responsabilità sociale e la loro efficacia (Fauzi *et al.*, 2009).

Molti autori sostengono anche la necessità di estendere a più *stakeholder* la valutazione della RSI basata su indagini della percezione (Mishra *et al.*, 2010; Lai *et al.*, 2010; Greenley *et al.*, 1997; Besser, 1999; Aupperle, 1989) e di integrare l'analisi con aspetti relativi alla visione più ampia del rapporto tra attività di responsabilità sociale e *performance* d'impresa in generale (Menguc *et al.*, 2005; Basargekar, 2008) come ad esempio la reputazione aziendale (Lu *et al.*, 2009).

Altri argomenti per i quali si richiedono ulteriori sviluppi sono l'analisi delle varie dimensioni della responsabilità sociale (Menz, 2010; Lai *et al.*, 2010; Kang *et al.*, 2009), la necessità di misure settoriali (Lee *et al.*, 2009) e una maggiore focalizzazione su un settore (Maggio *et al.*, 2008; Shen *et al.*, 2009), (Burchi B., 2013).

È da tale suggerimento, in effetti, che prende vita questo lavoro; in particolare la focalizzazione su uno specifico settore, caratterizza la ricerca presentata in questa tesi, e l'analisi è rivolta appunto su un settore particolare, ovvero quello delle imprese energetiche.

Resta comunque da considerare che, buona parte del novero degli studiosi della letteratura, suggerisce nelle righe delle loro ricerche, un maggior utilizzo dei metodi qualitativi per osservare le eventuali differenze fra i vari settori. Questo perché la dimensione settore è una delle caratteristiche che meglio spiega la relazione tra Rsi e *performance* economiche.

Fra tali metodi, il “*case study*” risulta particolarmente adatto per affrontare specifici aspetti della relazione tra iniziative di responsabilità sociale e risultati d'impresa, anche se rimane fine a stesso.

Inoltre, un caso studio può risultare più appropriato per valutare il livello ottimale di iniziative di responsabilità sociale da implementare (Maggio *et al.*, 2008), indicato da molti autori come una nuova frontiera dei futuri studi sulla RSI (Niehm *et al.*, 2008; Lee *et al.*, 2009).

In realtà, la valutazione della RSI e delle *performance* aziendali sarebbe più adeguata alle caratteristiche dell'oggetto di studio e potrebbe evidenziare anche le cause che hanno portato all'implementazione di una strategia socialmente responsabile (Rettab *et al.*, 2009; Schnietz *et al.*, 2005).

Ulteriori suggerimenti provengono da Boesso *et al* (2010) che puntano a sviluppare analisi più estese sui problemi del contesto in cui sono insediate le aziende, al fine di programmare iniziative di responsabilità sociale più effi-

cienti e, al contempo, risolvere le suddette criticità. Questo perché ogni settore ha delle specifiche caratteristiche e quindi le imprese che vi operano sono caratterizzate da differenti requisiti quali-quantitativi.

Ultimamente la questione della Csr si sta dibattendo anche sui tavoli tematici del “*Gender*”. In particolare (Azmat F., Rentschler R., 2015) hanno studiato attraverso la teoria degli stakeholder, gli effetti del “gender and ethnicity” sulla Csr. Questa ad oggi rappresenta un’altra nuova prospettiva di studio per la Csr, in quanto nella composizione dei “Board” la presenza di donne potrebbe comportare una maggiore inclinazione verso gli aspetti della sostenibilità. Ad esempio donne a capo delle aziende potrebbero essere più orientate agli aspetti ambientali, sociali, alle attenzioni verso i dipendenti ecc...

Recentemente si è aperto il varco ad un nuovo orizzonte di studio: la Neuroeconomia applicata alla Rsi.

“La neuroeconomia è un neonato settore della ricerca neuroscientifica che studia il funzionamento della mente umana in relazione ai processi decisionali nella soluzione di compiti economici”<sup>11</sup>.

Molto recenti, giovani, se non addirittura embrionali sono i primi tentativi di analisi applicati dagli studiosi (Motterlini M., 2013, Jang Woo Park 2015) della neuroeconomia alla Responsabilità Sociale d’Impresa. Nello specifico essa rappresenta un programma di ricerca giovane ma in continua espansione.

L’economista Jeremy Rifkin, studiando la neuroeconomia applicandola alla responsabilità sociale, attribuisce all’empatia umana radici fisiologiche, affermando che – se sviluppata – tale caratteristica può permetterci di sperare in uno sviluppo all’insegna della sostenibilità e della solidarietà umana.

«Diversi studi dimostrano che le nostre decisioni in campo economico sono più altruistiche se siamo sottoposti a compiti di natura cooperativa e che implicano una maggiore conoscenza diretta dell’altro. Sarà dunque un grande passo avanti della scienza se le neuroscienze e la neuroeconomia, saranno in grado di spostare la propria analisi verso condizioni ecologiche più complesse e più rilevanti da un punto di vista socio-culturale, non solo in una dimensione tipicamente da laboratorio ma all’interno di una situazione sociale più complessa».

<sup>11</sup> Poiché si avvale dei contributi di molte discipline, quali la neurologia, l’economia, la psicologia, la medicina, la matematica e la scienza, è certamente possibile affermare che la neuroeconomia ha uno spiccato carattere interdisciplinare. <https://it.wikipedia.org/wiki/Neuroeconomia>.

Ecco che la neuroeconomia ci viene in aiuto, spiegandoci come lavora il cervello quando decidiamo.

#### **4. Ipotesi di ricerca**

Nella formulazione delle ipotesi di ricerca su cui poter costruire il lavoro, ci rifacciamo ai risultati degli studi già presenti in letteratura sviluppati sul *business case* per la responsabilità sociale, per giungere ad un risultato definitivo sulla esistenza o meno della relazione tra iniziative di Rsi e performance d'impresa, Margolis e Walsh (2003), Orlitzky et al. (2003) e Van Beurden e Gössling (2008), Burchi B. (2013).

È da tale costrutto che originano le seguenti ipotesi di ricerca.

##### ***Ipotesi 1***

Secondo gli studiosi della responsabilità sociale, la diffusione di iniziative di carattere sociale, culturale, sportive, le donazioni, le manifestazioni a favore della collettività, quindi verso il territorio, garantiscono un miglioramento delle *performance* economiche dell'impresa, anche se non tutti gli studiosi della tematica, condividono queste affermazioni.

Per esempio Molteni (2004) verifica attraverso i suoi studi che esiste un tendenziale miglior risultato economico-finanziario per quegli investimenti in aziende socialmente responsabili. L'importanza dei diversi aspetti della Rsi crea quindi un novero di teorie che studia come gli stessi aspetti impattano sui risultati aziendali.

In particolare studiosi della Rsi come Barnett e Salomon (2006) nelle loro ricerche in materia hanno indagato e scoperto che le iniziative di carattere sociale influenzano i risultati finanziari; in effetti gli stessi sostengono che le iniziative che riguardano le relazioni con la comunità, quindi il territorio e le istituzioni migliorano le performance economiche, a differenza di quelle iniziative o attività di tutela ambientale e dei lavoratori che al contrario comportano una flessione della redditività' (Barnett *et al.*, 2006).

Dalla letteratura e dall'osservazione delle pratiche reali si denota che l'efficacia delle iniziative a carattere sociale sui risultati delle aziende si può valutare solo in un'ottica di lungo termine (Burchi B., 2013).

Questo induce a riflettere su come possa variare il risultato dell'impresa in funzione delle diverse caratteristiche della Rsi: ambiente, collettività ecc...

Tenuto conto della letteratura esistente, si ipotizza la presenza di una relazione positiva fra l'adozione di iniziative a sfondo sociale nei confronti della comunità e la Csr.

**H1 Le attività connesse alla categoria socio-collettività della Rsi migliorano nel breve periodo le performance delle aziende italiane del settore energetico.**

## ***Ipotesi 2***

Se si considera il crescente aumento delle leggi in tema di sostenibilità ambientale, che porta le imprese ad adottare misure di tutela e protezione dell'ambiente, la tematica dell'ambiente diventa parte integrante delle iniziative della Csr. Ogni azienda di conseguenza nell'applicare misure di responsabilità sociale, deve tenere in considerazione la tutela dell'ambiente, in quanto qualsiasi effetto della produzione, soprattutto per quanto riguarda il settore energetico, può avere ripercussioni sullo stesso. Negli ultimi anni i ricercatori e gli studiosi di Rsi indagano gli effetti delle pratiche o iniziative di Rsi in generale, (ovvero tutte quelle iniziative che coinvolgono sia la comunità, sia i collaboratori che lo stesso ambiente), sulle *performance* aziendali, mentre gli studi che analizzano singolarmente gli effetti delle iniziative ambientali sui risultati aziendali sono relativamente scarsi.

Nel dettaglio, Russo e Fouts (1997) riscontrano nell'orientamento al *green management*<sup>12</sup> una fonte di sviluppo di risorse e competenze ambientali, testando empiricamente come le imprese con più elevati livelli di prestazioni ambientali, presentassero superiori *performance*.

L'interesse per un aumento delle iniziative sociali e ambientali secondo alcuni può portare beneficio in termini di un aumento del volume delle vendite (Ambec e Lanoie, 2008) ed incremento dei ricavi (Lev *et al.*, 2010), una riduzione dei costi (Porter e Linde, 1995) e del rischio finanziario (Orlitzky e Benjamin 2001; Godfrey *et al.* 2009) ed una migliore reputazione (Fombrun e Shanley, 1990; Brammer e Millington, 2005).

C'è chi sostiene inoltre che le iniziative sociali di carattere ambientale,

<sup>12</sup> Nel corso degli ultimi anni, sulla base della crescente attenzione acquisita dalle problematiche ambientali, il termine "Green Management" ha assunto un significato sempre più ampio sino ad includere scelte ed azioni aziendali, spesso, anche molto distanti tra loro (Marcus e Fremeth, 2009): il risparmio energetico, le energie rinnovabili, l'abbattimento dell'inquinamento, la riduzione del consumo di risorse naturali, la riduzione della produzione di rifiuti, la possibilità di riciclare le risorse, le limitazioni del surriscaldamento climatico, la riduzione dell'impatto ambientale degli impianti di produzione, l'accrescimento della cultura ambientale d'impresa, l'utilizzo di fonti rinnovabili, lo sviluppo di nuovi prodotti eco-compatibili, l'impiego di processi e tecnologie avanzate dal punto di vista ambientale, la diffusione di sistemi di gestione ambientale e di etichettatura ecologica ed energetica, la rendicontazione ambientale, ecc. Le azioni precedenti possono essere accomunate intendendo il green management come una particolare "filosofia gestionale" che viene ad integrarsi nelle strategie ambientali delle aziende.

quindi volte alla riduzione dell'inquinamento e del consumo di risorse naturali migliorano l'economicità delle imprese (Burchi, 2013).

Tuttavia l'organizzazione di queste iniziative può portare ad un aumento dei costi che potrebbe essere superato solo nel medio lungo periodo.

In ragione di questo non si può dire che le iniziative ambientali hanno sempre effetti positivi sulle *performance*, in quanto andrebbero fatte alcune considerazioni specifiche, soprattutto riguardo alla specificità del settore dell'impresa di riferimento; questo in effetti implica che ogni impresa viste le sue caratteristiche peculiari contribuisce al malevolo fenomeno dell'inquinamento in modo diverso: ci saranno quindi imprese più attente e responsabili, che dedicano maggior cura alle iniziative ambientali, nonostante i costi, ed altre che, al contrario per contenere i costi spenderanno poco in queste iniziative.

***H2 Le attività connesse alla categoria ambiente della Rsi migliorano nel breve periodo le performance delle aziende del settore energetico.***

### ***Ipotesi 3***

Generalmente quando si parla di iniziative a favore dei collaboratori interni all'azienda, si fa rientrare nel novero, tutta quella serie di iniziative che migliorano il benessere del dipendente all'interno dell'impresa.

Studi e analisi presenti in letteratura mostrano come un personale maggiormente motivato, felice e soddisfatto può contribuire, infatti, ad aumentare la qualità dei prodotti/servizi, migliorare la produttività, quindi i risultati aziendali riducendo conseguentemente i costi e il rischio d'impresa e aumentare i livelli di sicurezza (D. Cesaro, 2013).

Oggigiorno i ritmi e le condizioni di lavoro producono spesso malcontento tra i lavoratori: la loro sofferenza, unita ad una conduzione poco responsabile dell'azienda, può generare dipendenti demotivati, stanchi e inefficienti, con gravi ripercussioni sulla produttività.

Alcuni ricercatori (Moskowitz, 1972; Parket & Eibert, 1975; Soloman & Hansen, 1985) hanno riscontrato che le iniziative di Rsi a favore dei collaboratori producono effetti positivi alla produttività dell'azienda. In effetti gli stessi sostengono che se si migliorano le condizioni di lavoro si ottiene di conseguenza un aumento della produttività.

Maggiori sono gli incentivi, anche sotto forma di salari, più si ottiene un aumento della produttività dei lavori, anche se, questo genera costi, poiché un miglioramento della qualità dei prodotti genera a sua volta *cash flow* positivi che possono coprire i costi associati.

***H3 Le attività connesse alla categoria iniziative in favore dei collaboratori della Rsi migliorano nel breve periodo le performance delle aziende del settore energetico.***

#### *Ipotesi 4*

Se valutate in un'ottica complessiva, le iniziative di Rsi che siano di carattere socio collettivo, ambientale o in favore dei collaboratori, per buona parte degli studiosi in letteratura, è ormai risaputo che, conducono ad un miglioramento dei risultati aziendali.

D'altro canto un altro ordine di studiosi, contrariamente ai precedenti conclude le sue tesi, supportandone il pensiero opposto.

In particolare Molteni (2004) verifica attraverso i suoi studi che esiste un tendenziale miglior risultato economico-finanziario per quegli investimenti in aziende socialmente responsabili.

Inoltre “un aumento della curva sociale, derivante da maggiori risorse finanziarie investite, può impattare sulla redditività, tale da farle conseguire un aumento, solo uno-due anni dopo l'aumento del sociale e questo perché l'investimento è di solito protratto verso un'ottica di medio termine e quindi il riscontro economico non è immediato” (Montagner C., 2014).

Il pensiero di altri studiosi converge nella direzione opposta; ad esempio Friedman (1962), suggerisce come 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.

Tuttavia, 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 (D'Arcangelis M. 2011).

Van Beurden e Gossling (2008) dimostrano attraverso un'attenta revisione della letteratura, che la Rsi consente di raggiungere concreti benefici economici. Piercarlo Mggiolini (2012) attraverso i suoi studi conclude che, nella maggioranza dei casi, “la Rsi paga”. Secondo un gruppo di lavori esiste al contrario una relazione negativa tra iniziative di Rsi e *performance* (Ingram R. e Frazier K. 1980; Friedman M. e Jaggi B. 1986; Waddock S. A. e Graves S. A. 1997).

Altri studiosi come Saloman R. e Hansen K. (1985) riscontrano che la Rsi è positivamente correlata alle *performance* di impresa.

Più nello specifico, Preston L. e O'Bannon D. (1997) individuano una relazione positiva tra iniziative di RSI e *performance* finanziaria.

Ancora Orlitzky et al., (2009) ne esplicitano in un lavoro empirico la relazione positiva, mentre B. Arru (2013) descrive come le iniziative di Rsi accrescono il valore d'azienda.

Tutti questi lavori però e molti altri, sono focalizzati su aziende di diverso settore. Non riscontriamo tentativi di analisi su uno specifico settore o su

aziende di un solo paese, visto che i problemi legati all'analisi scaturiscono proprio dal fatto che, condurre analisi infrasettoriali o su aziende di diversi paesi può portare problematiche di campionamento.

Addirittura si riscontrano analisi improntati nella fattispecie del *case study* che prendono in esame una sola azienda.

Attraverso questo lavoro si introduce nella letteratura esistente un contributo nuovo; l'analisi sarà concentrata sul settore Energetico e nello specifico, sulle aziende italiane quotate del settore dell'energia elettrica, con lo scopo di dimostrare che, aziende del medesimo comparto, caratterizzate dalle stesse peculiarità e caratteristiche, possono organizzare e progettare iniziative simili e che abbiano influenza positiva sui risultati aziendali.

***H4: Le iniziative di responsabilità sociale nel loro complesso influenzano nel breve periodo positivamente le performance economiche delle imprese del settore energetico.***

## **5. La metodologia di ricerca**

Nel presentare l'analisi di ricerca viene impiegato un modello econometrico molto utilizzato nelle analisi empiriche: il panel, nello specifico un "*fixed effect panel model*".

Il campione oggetto di analisi è rappresentato da aziende dell'industria energetica Italiana quotate, presenti sul database Datastream<sup>13</sup> facenti parte dell'associazione Assoelettrica, per un periodo temporale che va dall'anno 2012 all'anno 2016.

Le informazioni per l'individuazione dello stesso sono state reperite online, in modo specifico sui siti internet delle aziende oggetto di stima, nella sezione dedicata alla sostenibilità, relativamente alla responsabilità sociale d'impresa.

Avendo individuato l'ambito e la fonte dei report da analizzare si è proceduto al campionamento.

Nello specifico sono state analizzate 80 imprese del settore energetico Italiano, facenti parte dell'associazione Assoelettrica.

Le aziende del campione, differentemente dalle precedenti ricerche empi-

<sup>13</sup> Datastream è una banca dati fattuale prodotta da Thomson Reuters di ambito economico finanziario tra le più importanti a livello internazionale. La banca dati è a copertura geografica mondiale, è aggiornata quotidianamente e l'arco cronologico varia per ogni serie. I dati sono scaricabili in serie storiche direttamente su foglio Excel.

riche che classificano le aziende per tipologia di settore industriale, sono state scelte appositamente dallo stesso settore di appartenenza. Aziende che hanno investito in business energetici rimanendo sensibili alle problematiche di responsabilità sociale, nel rispetto dell'ambiente, dei lavoratori e della società esterna.

In effetti, mentre negli studi precedenti sono stati costruiti campioni opportunamente adattati alle classificazioni settoriali, previste dal mercato regolamentato italiano, (quindi aziende di differente settore) in questo campione si riscontrano solo aziende del settore energetico. Inoltre la maggior parte degli studi che si è occupata di Rsi e *performance* aziendali, ha valutato campioni su contesti europei e internazionali.

Precisiamo quindi che quello che si riscontra allo stato dell'arte sono: analisi infrasettoriali e per diversi contesti geografici .

Tra queste aziende sono state scartate tutte le non quotate, mentre sono state elette a campione solo quelle quotate presenti sulla banca dati Datastream. Tra tutte le aziende italiane del settore energetico, la scelta delle quotate, è derivata dal rispetto di alcuni obblighi informativi in grado di assicurare l'accesso ai report individuati, e perché di queste è stato possibile reperire le informazioni sulla Csr e i dati economico-finanziari necessari all'analisi.

Per tale motivo quindi sono state escluse tutte le aziende non quotate e non operative dal punto di vista industriale.

Infatti per molte delle aziende scartate dal campione, si riscontra l'impossibilità di trovare dati sul tema oggetto di analisi, ed addirittura non sono rilevabili informazioni sui dati economico-finanziari.

Al contrario le aziende che fanno parte del campione, hanno sul loro sito web una pagina dedicata interamente alla Rsi ed a tutte le iniziative o aspetti ad essa collegati, oppure ad aspetti che ne fanno parte e riconducono al concetto della sostenibilità, come l'ambiente, la salute, il territorio, la sicurezza ecc....

In una sezione specifica del sito Assoelettrica, è riportato l'elenco degli associati. In particolare sono presenti differenti tipologie di società di capitali tra cui gruppi quotati e aziende non quotate. In effetti la maggior parte del campione è rappresentato da aziende di media-grossa dimensione tra cui gruppi corporate, che sono periodicamente impegnati ad attuare iniziative di Rsi e pubblicare i documenti economico-finanziari, necessari all'analisi ed anche quelli relativi alla sostenibilità, come il bilancio sociale.

La scelta di un campione di aziende italiane è stata motivata dall'assenza di recenti analisi empiriche su aziende italiane di un solo settore; tale condizione è rintracciabile negli studi già effettuati sull'argomento e presenti nella letteratura, (Garzella S., Fiorentino R, D'Antonio C., 2011).

La dimensione contenuta del campione come dimostrato da altri tentativi di studio simili o affini, è dovuta al fatto che, le aziende di piccola dimensione non pubblicano il bilancio sociale, ed inoltre sono poco propensi ad attuare iniziative di Rsi.

Il campione finale comprende quindi 17 imprese appartenenti allo stesso settore, in quanto solo di queste 17 è stato possibile reperire tutte le informazioni necessarie all'analisi.

In particolare i dati scaturiscono dalla lettura e analisi dei documenti, quali il bilancio sociale o report di sostenibilità, il report sulla corporate governance, il codice etico, la dichiarazione ambientale o le sezioni dei siti internet che trattano delle iniziative di Rsi e qualsiasi altro documento ufficiale prodotto dalle aziende, che fornisca informazioni sulle variabili di interesse.

Tutte le informazioni reperite si riferiscono ad aziende presenti sul territorio

Il procedimento per la selezione delle aziende campione si è articolato in tre step:

- nel primo step è stato individuato il gruppo di aziende quotate socie dell'associazione Assoelettrica, escludendo le non quotate;
- nel secondo step si è proceduto a reperire tutte le informazioni necessarie attraverso il sito web, controllando se esistesse o meno una sezione dedicata alla sostenibilità, e analizzando i relativi documenti presenti;
- nel terzo ed ultimo step sono state conteggiate tutte le aziende che organizzano e mettono in atto iniziative di Rsi.

Per rendere più consistente il campione sono stati eliminati gli outliers durante la selezione, inoltre i valori estremi di tutte le variabili sono stati sostituiti dai dati presenti ai percentili 1% e 99%.

Per giungere quindi alla costruzione definitiva del campione, è stato necessario analizzare i siti web delle aziende e leggere ciascun tipo di documento o report contenente le informazioni sulle iniziative di Rsi che ogni impresa attua, e conteggiarle numericamente ossia una per una. Anche questo rappresenta un contributo nuovo finora non presente in letteratura: la quantificazione numerica delle iniziative per ciascuna impresa oggetto dell'analisi.

Dopo aver conteggiato una per una le iniziative per categoria di riferimento, ogni informazione relativamente alle aziende è stata trasferita su un foglio di lavoro costruito per ogni impresa che riportava il nome dell'azienda, la tipologia aziendale, il numero di iniziative di Rsi catalogate in base alla categoria di interesse: ambientale, collaboratori e socio-collettività.

Come detto innanzi i dati sono riferiti agli esercizi dal 2012 al 2016, per

verificare meglio gli effetti delle disposizioni dettate dalla Comunità Europea, dopo la pubblicazione del libro verde del 2011.

Ad una prima fase di raccolta dei dati ne è seguita una seconda di omogeneizzazione, al fine di rendere le informazioni tal volta denominate o classificate in maniera differente, comparabili fra le diverse aziende del campione. Nello specifico ogni singola iniziativa di responsabilità sociale è stata inserita sul foglio di lavoro, relativamente alla categoria di riferimento quale: ambiente, socio-collettività e collaboratori.

All'interno di ogni categoria poi, le varie iniziative sono state raggruppate per tipologia e conteggiate una ad una. In tal modo sono stati costruiti i tre sottoindicatori che sono serviti nell'analisi del campione per la costruzione dell'indicatore finale di Rsi.

Il sito web *Assoelettrica* è stato il primo riferimento. La maggior parte delle aziende appartenenti all'associazione rendicontano le iniziative di responsabilità sociale sviluppate, e pubblicano con continuità i rendiconti economico-finanziari.

Molti studiosi nei loro scritti, (Rondinelli et al., 2000) danno una spiegazione al perché si rintracciano campioni contenuti, ed in particolare affermano che la ragione di questa peculiarità è dovuta alla “*multidimensionalità* del concetto di Rsi.” Altri (Lindgreen et al., 2009) sostengono che, il motivo che origina un campione così contenuto, dipende dal fatto che la Rsi comprende molte attività diverse, tra le quali l'imprenditore può scegliere per la sua azienda in riferimento al livello di Rsi che vuole ottenere ma che sono riscontrabili solo su certe imprese di grosse dimensioni.

Per misurare correttamente tutti gli aspetti e le iniziative di Rsi (Freedman et al., 1982; Griffin et al., 1997; Ullman, 1985; Wood et al., 1995, Burchi B., 2013) bisognerebbe sviluppare un sistema di valutazione che tenga conto della multidimensionalità.

La multidimensionalità della Rsi (Salzmann et al., 2005) limita in un certo senso la validità dei risultati raggiunti perché può essere analizzata solo per piccoli campioni.

Per lo studio della relazione tra Csr e Performance aziendali è stato utilizzato il seguente modello empirico:

$$PERF = \beta_0 + \beta_1 + Rsi + \beta_2 Size + \beta_3 Debt + \beta_4 Cash\ Flow + \beta_5 Dividend + \beta_6 Net\ Sales + \varepsilon$$

Per misurare le performance aziendali, come **variabile dipendente** del modello sono stati scelti i tre indicatori contabili Roa, Roe e Roi e per rendere più omogenea e uniforme la stima, sono stati scelti gli stessi metodi di calcolo.

Come **variabile indipendente** principale è stato inserito l'indicatore di Rsi quale indicatore di Responsabilità sociale dato dalla somma delle tre categorie o dimensioni di Rsi, espresso sotto la forma di variabile dummy.

Allo scopo di controllare gli effetti firm-specific, nel modello sono state inserite alcune **variabili di controllo** quali: Size, Debt, Cash Flow, Dividend e Net Sales.

**Tabella 1** - Descrizione variabili usate nel modello

| Variabile                            | Descrizione                                               | Definizione                                            |
|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| <b>Performance</b>                   | <b>Roa (%)</b>                                            | Reddito operativo/totale Attivo X100                   |
|                                      | <b>Roe (%)</b>                                            | Reddito Netto/Patrimonio Netto X100                    |
|                                      | <b>Roi (%)</b>                                            | Risultato operativo/Capitale investito netto operativo |
| <b>Rsi</b>                           | Indicatore totale di Rsi                                  |                                                        |
| <b>Iniziative Socio-collettività</b> | Sotto-indicatore di Rsi relativo alla dimensione Sociale  |                                                        |
| <b>Iniziative Ambiente</b>           | Sotto-indicatore di Rsi relativo alla dimensione Ambiente |                                                        |
| <b>Iniziative Collaboratori</b>      | Sotto-indicatore di Rsi relativo alla dimensione interna  |                                                        |
| <b>Size</b>                          | Totale attività                                           |                                                        |
| <b>Debt</b>                          | Totale debiti                                             |                                                        |
| <b>Cash Flow</b>                     | Flussi di cassa                                           |                                                        |
| <b>Dividend</b>                      | Dividendi                                                 |                                                        |
| <b>Net Sales</b>                     | Fatturato totale                                          |                                                        |

**L'indicatore di RSI "D\_RSI"**, è calcolato come "somma dei sottoindicatori di Rsi" quali iniziative socio-collettività, iniziative ambientali e iniziative collaboratori. Nello specifico esso è calcolato come *Dummy*, che assume valore pari a 1 quando all'interno delle imprese vengono svolte un numero rilevante di iniziative sociali, (superiore al valore mediano) e valore pari a 0 altrimenti ed inoltre, serve per valutare quantitativamente le iniziative intraprese ed adottate dalle aziende in tema di responsabilità sociale; quindi calcolato valutando la mediana delle iniziative contenute nei sottoindicatori delle categorie **ambientale, socio-collettività e collaboratori** per ogni impresa campione.

Per la costruzione dell'indicatore **di RSI "D\_RSI"**, il primo passo è stato quello di determinare tutte le iniziative o attività definibili socialmente responsabili avviate da ogni gruppo energetico relativamente ad ogni categoria o dimensione quali: ambiente, socio-collettività e collaboratori. Tale ricognizione ha preso in esame gran parte delle attività e degli strumenti già utilizzati in letteratura per studi simili (ed è stata integrata con altre informazioni

riportate sui siti internet delle aziende, alla sezione dedicata alla responsabilità sociale, e contenute nei report sociali o di sostenibilità scaricabili, nelle dichiarazioni ambientali, ecc...

**Tabella 2** - Categorie o Dimensioni della Rsi

| <i><b>Dimensione<br/>o Categoria della Rsi</b></i> | <i><b>Descrizione</b></i>                                                                                                                                                                           |
|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Collaboratori                                      | Iniziative destinate a migliorare le condizioni sociali e di lavoro dei collaboratori                                                                                                               |
| Ambiente                                           | Iniziative volte a tutela e salvaguardia dell'ambiente al fine di ridurre gli impatti ambientali                                                                                                    |
| Socio-collettività                                 | Strumenti e iniziative di comunicazione agli <i>stakeholder</i> , ogni forma di relazione con il territorio socio-culturale, di tutela dei diritti umani e di valorizzazione del patrimonio stesso. |

In particolare, sono state rendicontate quante iniziative sono state svolte in quella particolare attività o dimensione. Ad esempio in materia ambientale quante iniziative di ottimizzazione e riciclaggio di rifiuti sono state fatte, quante iniziative di risparmio energetico sono state attuate ecc., ecc... stesso procedimento per le altre due categorie.

Le tre categorie o dimensioni sono state considerate sottoindicatori; esse sono state definite sulla base di precedenti analisi presenti in letteratura, (Motta C. 2010, Burchi B. 2013, Arru B., Ruggieri M. 2016.), che coinvolgono i principali *stakeholder* a cui le aziende devono manifestare le varie iniziative di responsabilità sociale.

I sottoindicatori **ambiente**, **socio-collettività** e **collaboratori** sono inoltre inseriti in un primo momento della stima, come variabili indipendenti singolarmente, allo scopo di verificare, quali iniziative, influenzano le *performance*, contrariamente a quando invece vengono sommate e considerate congiuntamente sotto l'indicatore di Rsi:

**Tabella 3** - Aspetti rilevati per la costruzione dei sottoindicatori

|                                                                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Politiche Gestione Personale</b>                                                            |
| Incentivi, carriere, competenze                                                                |
| Formazione                                                                                     |
| Tutela contro discriminazione al momento dell'assunzione (donne, disabili, gruppi etnici, ecc) |
| Norme salute e sicurezza                                                                       |
| Equilibrio tra lavoro e vita privata (asili nido, orari lavoro flessibile, ecc)                |

|                                                         |
|---------------------------------------------------------|
| <b>Politiche Ambientali</b>                             |
| Risparmio energetico                                    |
| Ottimizzazione e riciclaggio rifiuti                    |
| Ottimizzazione e adeguamento anti-inquinamento impianti |
| Prevenzione e tutela inquinamento                       |

|                                                              |
|--------------------------------------------------------------|
| <b>Politiche Sociali e Istituzioni della Comunità Locale</b> |
| Donazioni, sponsorizzazioni                                  |
| Formazione tramite stage o apprendistato ai giovani          |
| Progetti istruzione e ricerca (scuole e università),         |
| Iniziative sportive                                          |

Tra le **variabili di controllo**: la variabile **Size** misurata come logaritmo delle attività totali, è importante nella valutazione, perché mette in risalto come le dimensioni dell'azienda possano influenzare le *performance* delle imprese che mettono in atto un maggior numero di iniziative di Rsi.

La variabile **Debt** esprime i debiti totali che l'azienda ha in essere, ovvero come il livello di indebitamento, può influenzare i livelli di *performance* avendo l'impresa la capacità di creare e attivare iniziative di Rsi.

La variabile **Cash Flow** rappresenta uno strumento utilizzato per calcolare i flussi di cassa generati dalle attività.

La variabile **Dividend** esprime l'importo totale dei dividendi, pagati per ciascun anno, ed è data dalla somma degli utili, distribuiti nell'anno di riferimento. Si può ipotizzare che le imprese che pagano dividendi hanno migliori *performance*, in quanto tutelano gli interessi degli azionisti interessati ai dividendi.

Le variabili indicate sono meglio descritte nell'appendice 1.

## 6. Analisi dei dati e risultati

Sono stati esaminati tutti i bilanci e i documenti delle aziende italiane quotate, operanti nei settori che producono energia elettrica, per il periodo temporale di riferimento che va dal 2012 al 2016. Questi elementi hanno fornito i dati necessari alla stima.

Nella tabella riportata a seguire, vengono presentate le principali statistiche descrittive per il campione di imprese oggetto di analisi.

**Tabella 4** - Statistiche Descrittive del Modello

| Variabili                | Media      | Deviazione Standard | 1° Quartile | Mediana    | 3° Quartile |
|--------------------------|------------|---------------------|-------------|------------|-------------|
| Roa                      | 0.02       | 0.03                | 0.01        | 0.03       | 0.04        |
| Roe                      | 0.04       | 0.13                | 0.01        | 0.05       | 0.146       |
| Roi                      | 0.03       | 0.07                | 0.02        | 0.03       | 0.05        |
| Size                     | 24.100.000 | 45.900.000          | 1.790.000   | 6.660.000  | 15.300.000  |
| Debt                     | 0.38       | 0.20                | 0.24        | 0.38       | 0.50        |
| Cash flow                | 1.660.000  | 3.520.000           | 7.280.800   | 39.575.350 | 1.060.000   |
| Dividend _               | 485.133.91 | 1.050.000           | 5,240.00    | 76,000.00  | 204000.00   |
| Net_sales _              | 13.900.000 | 29.300.000          | 1.340.000   | 3.480.000  | 7.260.000   |
| Iniz. Socio-Collettività | 40.10      | 32.18               | 21.00       | 31.00      | 0.077       |
| Iniz. Ambientali         | 31.54      | 31.26               | 13.50       | 20.00      | 45.50       |
| Iniz. Collaboratori      | 24.01      | 19.25               | 12.00       | 17.00      | 31.00       |

I risultati che emergono dalla tabella sono abbastanza immediati e confermano come, effettivamente, le imprese abbiano una maggiore predilezione nell'organizzare azioni o iniziative della categoria socio-collettività.

Con riferimento alle tre categorie della Rsi, i risultati indicano che, in media nell'ambito delle iniziative di responsabilità sociale, le aziende osservate intraprendono:

- **40** iniziative relativamente alla categoria *socio-collettività*;
- **32** iniziative della categoria *ambientale*;
- **24** iniziative a favore dei *collaboratori*.

È evidente che, l'orientamento del management aziendale si sposta in favore di quelle iniziative che, sono più indirizzate verso gli *stakeholder* esterni quali: il territorio, le istituzioni culturali, sociali, le scuole, le associazioni ecc...

Possiamo quindi dire, a conferma dei risultati ottenuti che nelle strategie aziendali, nell'ambito della sostenibilità, c'è una predilezione per tutte quelle iniziative che rientrano nella categoria "socio-collettività".

La tabella riportata a seguire, illustra la matrice di correlazione fra le variabili.

In particolare nessuna delle tre categorie di iniziative sembrerebbe influenzare in modo significativo il valore d'impresa.

**Tabella 5 -** Matrice di Correlazione fra le Variabili

| Variabili                  | 1       | 2       | 3       | 4       | 5        | 6       | 7       | 8       | 9       | 10      | 11    |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| 1 ROA                      | 1,0000  |         |         |         |          |         |         |         |         |         |       |
| 2 ROE                      | 0,8786* | 1,0000  |         |         |          |         |         |         |         |         |       |
| 3 ROI                      | 0,9304* | 0,8620* | 1,0000  |         |          |         |         |         |         |         |       |
| 4 Size                     | -0,0172 | 0,0345  | -0,0356 | 1,0000  |          |         |         |         |         |         |       |
| 5 Debt                     | 0,1058  | -0,1613 | -0,1021 | -0,1585 | 1,0000   |         |         |         |         |         |       |
| 6 Cash flow                | 0,0489  | 0,0736  | 0,0249  | 0,7604* | -0,1828  | 1,0000  |         |         |         |         |       |
| 7 Dividend                 | 0,0156  | 0,0544  | -0,0087 | 0,8181* | -0,1744  | 0,8416* | 1,0000  |         |         |         |       |
| 8 Net_sales                | -0,0335 | 0,0010  | -0,0390 | 0,7396* | -0,2601* | 0,7776* | 0,8567* | 1,0000  |         |         |       |
| 9 Iniz._socio-collettività | 0,1282  | 0,1069  | 0,1165  | -0,0483 | -0,1722  | -0,0595 | -0,0946 | -0,0589 | 1,0000  |         |       |
| 10 Iniz._ambientali        | -0,1959 | -0,0813 | -0,2080 | -0,0563 | -0,1046  | -0,0651 | -0,1120 | -0,0632 | 0,4913* | 1,000   |       |
| 11 Iniz._dipendenti        | 0,0743  | 0,1391  | 0,0538  | 0,1823  | -0,0894  | 0,1201  | 0,0331  | 0,1069  | 0,5395* | 0,4318* | 1,000 |

Nella tabella a seguire, vengono illustrati e descritti i risultati delle analisi.

I dati che scaturiscono dallo studio, forniscono le risposte alle ipotesi fatte precedentemente. In particolare viene valutata la capacità delle aziende italiane quotate del settore energetico di attuare iniziative di Csr di diverso tipo, e di come queste possano influenzare le loro *performance* economiche.

In particolare come variabile dipendente vengono utilizzati i tre indici di bilancio Roa, Roe e Roi che in questo caso indicano le *performance* delle imprese.

**Tabella 6** - Risultati della Ricerca

| VARIABLES                     | (1)<br>col<br>ROA    | (2)<br>col2<br>ROE  | (3)<br>col3<br>ROI   | (4)<br>col4<br>ROA   |
|-------------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
| Size                          | 0.0216**<br>(0.008)  | 0.0570**<br>(0.027) | 0.0338**<br>(0.014)  | 0.0187**<br>(0.007)  |
| Debt                          | -0.0105<br>(0.120)   | 0.0396<br>(0.299)   | 0.0587<br>(0.174)    | 0.0730<br>(0.133)    |
| Cash-Flow                     | 0.374***<br>(0.088)  | 1.605***<br>(0.304) | 0.895***<br>(0.161)  | 0.284***<br>(0.101)  |
| Dividend                      | -0.429<br>(0.647)    | -2.398<br>(2.201)   | -0.896<br>(1.171)    | -0.360<br>(0.739)    |
| Net Sales                     | 0.0406***<br>(0.008) | 0.141***<br>(0.027) | 0.0745***<br>(0.014) | 0.0414***<br>(0.009) |
| Iniziative_Socio-Collettività | 0.0006*<br>(0.000)   | 0.0024**<br>(0.001) | 0.0011*<br>(0.0005)  |                      |
| Iniziative_Ambientali         | -0.0003*<br>(0.0001) | -0.0008<br>(0.0006) | -0.0005*<br>(0.0003) |                      |
| Iniziative_Collaboratori      | 0.0005*<br>(0.0003)  | 0.0020<br>(0.0012)  | 0.0009<br>(0.0006)   |                      |
| D_RSI                         | 0.0242*<br>(0.013)   |                     |                      |                      |
| Constant                      | 0.293**<br>(0.144)   | 0.640<br>(0.476)    | 0.403<br>(0.256)     | 0.235*<br>(0.128)    |
| Observations                  | 82                   | 84                  | 83                   | 82                   |
| R-squared                     | 0.601                | 0.605               | 0.612                | 0.442                |
| Number of id                  | 17                   | 17                  | 17                   | 17                   |

Studi precedenti esaminano la relazione tra *performance* e variabili di corporate social responsibility attraverso il modello dei minimi quadrati ordinari (OLS). In realtà utilizzare tale modello può essere problematico quando si gestiscono dei dati panel, in quanto considerano i dati come cross-sectional, (Gujarati e Porter, 2009; Kohler e Kreuter, 2009; Roodman 2009) si possono avere delle stime distorte; si preferisce applicare quindi un *fixed effect panel model*, anche per cercare di ridurre al minimo i problemi di endogeneità che potrebbero derivare da peculiarità delle imprese che non si riescono ad osservare empiricamente.

I risultati riportati nella tabella confermano alcune delle ipotesi fatte e ne smentiscono altre.

Osserviamo nel dettaglio.

### **Verifica ipotesi H1**

***Le attività connesse alla categoria socio-collettività della RSI migliorano nel breve periodo le performance delle aziende italiane quotate del settore energetico.***

Dai risultati delle stime, esposti in tabella, si riesce ad avvalorare questa ipotesi.

Dapprima viene presa in considerazione, ognuna delle tre dimensioni o categorie singolarmente sottoforma di sottoindicatore di Rsi, e poi successivamente si sommano ovvero si considerano congiuntamente le tre, per dare vita all'indicatore "D\_Rsi", sotto forma di una variabile Dummy.

Nello specifico i risultati mostrano che: tra le iniziative di Rsi quelle relative alla categoria socio-collettività hanno un'influenza **positiva** sulle *performance* economiche d'impresa.

Quindi possiamo confermare l'ipotesi H1, ed affermare che, esiste una relazione statisticamente significativa tra le iniziative della categoria socio-collettività ed i tre indici di bilancio Roa, Roe e Roi; tale relazione è positiva.

In particolare come scaturisce dalla colonna (1) della tabella il livello di significatività statistica del Roa sembra essere il migliore (iniz. socio-collettività = 0.00062\*, s.e. = 0.0003), a seguire colonna (2) il Roe (iniz. socio-collettività = 0.00246\*\*, s.e.= 0.0010), ed infine colonna (3) il Roi (iniz. socio-collettività = 0.00111\*, s.e = 0.0006).

In generale, i coefficienti stimati dalle variabili di controllo sono in linea con le indicazioni che risultano dagli studi presenti in letteratura (Margolis e Walsh, 2003, Orlitzky et al. 2003; Van Beurden e Gossling 2008, Burchi B. 2013).

Quindi si può confermare l'ipotesi H1: *Le attività connesse alla categoria socio-collettività della RSI migliorano nel breve periodo le performance delle aziende italiane quotate del settore energetico.*

### Verifica ipotesi H2

*Le attività connesse alla categoria ambiente della Rsi migliorano nel breve periodo le performance delle aziende italiane quotate del settore energetico.*

Al contrario di quanto risulta dalla letteratura (Scott 2010, Burchi B. 2013, Giacomello L. 2012), su precedenti lavori empirici che vanno a testare l'effetto delle iniziative ambientali sui risultati aziendali, il coefficiente della variabile iniziative di carattere ambientale risulta **negativo** e statisticamente significativo, colonna (1) della tabella Roa (iniz. ambientale = -0.00033\*, s.e. = 0.0001), e colonna (3) Roi (iniz. ambientale = -0.00057\*, s.e. = -0.0003\*).

Pertanto nonostante nessuna politica industriale ed economica può prescindere dalla valutazione dei propri impatti ambientali, e dalle conseguenti considerazioni di natura sociale, legate al benessere collettivo è pur vero che, non sempre gli impatti delle politiche ed azioni in materia di salvaguardia ambientale impattano positivamente sulle performance d'impresa. Inoltre se da un lato, "l'introduzione di politiche di sostenibilità ambientale producono effetti positivi (Giacomello L. 2012), grazie alle loro ricadute su tutta l'economia, dall'altro possono frenare la spinta innovativa aziendale; inoltre il ritorno di produttività causato dal processo innovativo in tema ambiente ha senso finché l'impresa è tra le poche a godere di questo vantaggio sul mercato e questo diventa possibile a seconda delle caratteristiche della tecnologia (quando ad es. è sottoposta a copertura brevettale), ma anche dalla conformazione della struttura del mercato e dalle caratteristiche stesse delle imprese del settore a cui si fa riferimento. Le risorse interne utilizzate per implementare i Sistemi di Gestione Ambientale (SGA)<sup>14</sup>, vengono viste come risorse

<sup>14</sup> I sistemi di gestione ambientale sono strumenti volontari applicabili a una qualsiasi organizzazione che persegue il miglioramento continuo delle prestazioni ambientali attraverso lo sviluppo e l'attuazione della politica ambientale e la gestione degli aspetti ambientali di un'organizzazione. I SGA sono attuabili in base alla norma UNI EN ISO 14001 oppure conformemente al Regolamento Europeo EMAS. La registrazione EMAS si caratterizza principalmente per la sua natura istituzionale (Regolamento comunitario, presenza di una pubblicazione nella G.U.C.E. di un registro europeo delle organizzazioni registrate); mentre la norma ISO 14001 si caratterizza per essere stata elaborata dagli enti di normazione a livello internazionale e il suo modello di certificazione non vede un coinvolgimento diretto degli enti di controllo.

interne generatrici di vantaggi competitivi, grazie agli effetti positivi che si ripercuotono all'interno dell'intero sistema produttivo e organizzativo aziendale”.

C'è chi sostiene che: “la questione ambientale non dovrebbe essere considerata esclusivamente come una fonte di minacce per il sistema produttivo, ma anche e soprattutto come una fonte di opportunità” (Scott 2010).

Motivo che supporta il risultato trovato, nel testare l'ipotesi H2, potrebbe essere legato ai costi: le iniziative legate alla categoria ambiente hanno un impatto negativo sui risultati dell'impresa nel breve periodo, perché per valutarne gli eventuali effetti positivi, bisogna analizzare il campione su di un orizzonte temporale di medio-lungo termine. C'è in effetti chi sostiene che: la responsabilità sociale d'impresa dovrebbe essere però vista, come una fonte di vantaggio competitivo nel lungo termine.

In effetti, i benefici che può comportare in termini di immagine e di miglioramento delle relazioni con tutti i soggetti che influenzano, e sono influenzati, dallo svolgimento dell'attività dell'impresa, sono notevoli. Probabilmente questi effetti positivi non sono evidenziabili nel breve termine, ma solo in un periodo temporale più ampio (Troncon V. 2013).

A sostegno di ciò interviene Pickman (1998), “la regolamentazione ambientale impone dei costi alle imprese, necessari per ottemperare alle restrizioni imposte. Le imprese quindi decidono di innovare se il costo atteso derivante dall'adeguamento alla regolamentazione è maggiore rispetto al costo dell'innovazione da introdurre”.

In conclusione, l'ipotesi H2 non è verificata perché stiamo analizzando un orizzonte temporale breve 2012-2016, ed inoltre perché definire un complesso Sistema di Gestione Ambientale d'Impresa (SGA) secondo le disposizioni internazionali ed europee, genera dei costi. Tale sistema SGA viene definito come quella parte del sistema di gestione complessivo dell'impresa che comprende la struttura organizzativa, la responsabilità, le prassi, le procedure, i processi e le risorse al fine di sviluppare e mettere in atto, attività di politica ambientale. Quindi se da un lato adottare iniziative di questo tipo, genera dei costi, provocando effetti negativi sul proprio business nel breve periodo, dall'altro lato in letteratura c'è chi decanta contrariamente ai risultati ottenuti nell'analisi come “l'adozione di uno SGA può invece consentire la

lo. Sebbene siano nati come strumenti di gestione a livello aziendale sono ormai da anni applicati anche alle amministrazioni locali.

*Fonte:* <http://www.sinanet.isprambiente.it/gelso/sviluppo-sostenibile/sistemi-di-gestione-ambientale>.

riduzione di una serie di costi quali ad esempio quelli derivanti dalla gestione dei rifiuti, dal consumo di acqua, dalla depurazione di effluenti, dal consumo di energia elettrica, dall'acquisto di materie prime, nonché quelli dei premi assicurativi. Altri benefici possono derivare dall'aumento dei ricavi (es. riutilizzo degli scarti) e dalla creazione di un'immagine "verde" dell'impresa che contribuisce a migliorare i rapporti con le comunità locali e le PA aumentandone anche il livello competitivo, in quanto sono in aumento i mercati che riconoscono un valore alle certificazioni ambientali"(Giacomelli 2012).

Questo potrebbe essere una risposta ai risultati negativi dati dalla variabile iniz. ambientale, in quanto gli investimenti in materia ambientale danno i loro risultati nel medio-lungo periodo, quindi come spiegato innanzi, si dovrebbe osservare il campione per un periodo temporale più lungo. Soprattutto a partire dal 2017 con l'entrata in vigore dell'obbligo di redazione e pubblicazione del bilancio sociale da parte delle imprese. In tal modo si avrà una maggiore chiarezza e trasparenza di quello che un'azienda fa in materia ambientale e sociale.

Appurato quindi che, mettere in regola le aziende dal punto di vista della tutela ambientale, è molto costoso, soprattutto alla luce del crescente aumento delle leggi nazionali ed europee in tema ambientale, che obbliga le aziende ad adottare misure per migliorare l'efficienza energetica e delle risorse in modo tale da alleviare la pressione sull'ambiente abbiamo capito che gli effetti delle iniziative ambientali sulle *performance* non si possono ottenere nel breve periodo, bensì in un arco temporale di medio-lungo termine. Ecco perché non si hanno risultati positivi.

### **Verifica ipotesi H 3**

***Le attività connesse alla categoria iniziative in favore dei collaboratori della Rsi, nel breve periodo migliorano le performance delle aziende italiane quotate del settore energetico.***

La categoria o dimensione collaboratori della responsabilità sociale, riflette gli impatti dell'organizzazione sui sistemi sociali in cui opera. Nel suo ambito si includono le seguenti sotto-categorie: condizioni di lavoro, salute e sicurezza lavoratori, benefit, formazione ed istruzione, pari opportunità e diversità, diritti umani, ecc...

Già nella scuola delle relazioni umane con Mayo (1927) venne posto l'accento su come una migliore attenzione ai propri dipendenti potesse portare ad un incremento della performance.

I risultati dell'analisi riguardo al coefficiente della variabile iniziative in favore dei collaboratori, dimostrano che il legame tra la stessa variabile e le performance economiche d'impresa **non risulta statisticamente significativo**.

Nello specifico alla colonna (1) della tabella Roa (iniz. collaboratori = 0.00059, s.e. = 0.0003), colonna (2) Roe (iniz. collaboratori = 0.00201, s.e. = 0.0012), colonna (3) Roi (iniz. collaboratori = 0.00095, s.e. = 0.0006).

Tale risultato è diverso da quello stimato da Barnett e Salomon (2006), ovvero che le iniziative in favore dei collaboratori portano un decremento della redditività nelle loro ricerche. Inoltre contrariamente a quanto ipotizzato e confermato in letteratura (Ruggieri P.A., 2015) dove si evidenzia la presenza di considerevoli benefici per le imprese che adottano iniziative in favore dei collaboratori, nel presente campione di imprese italiane, l'attuazione di iniziative in favore dei collaboratori non coincide con una variazione del valore economico delle imprese.

“La scelta di investire nel miglioramento del rapporto con i propri dipendenti sembra essere diventata prioritaria per tutte le imprese, a prescindere dagli obiettivi che l'organizzazione si pone, dalla collocazione geografica, dalle dimensioni. Se un'azienda vuole migliorare la propria presenza sul mercato deve investire nella ricerca di una “armonizzazione” e di un miglior equilibrio tra vita lavorativa e familiare dei dipendenti”<sup>15</sup>.

In conclusione, la variabile iniziative in favore dei collaboratori non è statisticamente significativa; per cui possiamo dire che l'ipotesi H3 di conseguenza non risulta verificata.

#### **Verifica ipotesi H 4**

***Le iniziative di responsabilità sociale nel loro complesso influenzano positivamente le performance economiche delle imprese italiane quotate del settore energetico.***

Per spiegare l'ipotesi in alto viene riproposta l'analisi dei dati attraverso l'utilizzo dell'indicatore di Rsi ovvero della dummy D-Rsi (calcolato come somma delle iniziative delle tre categorie quali socio-collettività, ambiente e collaboratori, stimate nelle precedenti ipotesi), che nello specifico assume valore pari a 1 quando all'interno delle imprese vengono svolte un numero ri-

<sup>15</sup> Collana di imprese responsabili: l'importanza delle risorse umane focus sul welfare aziendale 2012. Autori vari.

levante di iniziative sociali (superiore al valore mediano), e valore pari a 0 altrimenti.

Il risultato della stima è riportato nella colonna (4) della tabella risultati di cui nello specifico, Roa ( $D\_RSI = 0.0242^*$ , s.e. = 0.0134). È stato preso come riferimento il ROA perché rappresenta la *performance* aziendale sotto un profilo finanziario e contabile.

In particolare esso rappresenta un indicatore contabile completo, che rappresenta la redditività degli attivi aziendali. Con questa analisi ci si chiede se le imprese possano avere un incentivo in termini di ritorno economico nell'investire nella sostenibilità, ossia vedere se questi investimenti hanno un ritorno positivo in termini di redditività.

I risultati empirici mostrano come per un'azienda intraprendere un certo numero di iniziative di carattere sostenibile indipendentemente dalla dimensione di riferimento, possa influenzare il valore dell'impresa. Nello specifico all'aumentare del numero delle iniziative di Csr (di natura ambientale, in favore dei collaboratori o per la collettività) migliorano le prestazioni economiche dell'impresa. Conviene quindi investire in sostenibilità.

Bisogna però fare attenzione in quanto questo significa che, se considerate congiuntamente le iniziative nel loro insieme, favoriscono un miglioramento delle *performance* d'impresa, mentre se si valutano separatamente ognuna ha un impatto differente. In particolare si è capito bene che, sono le iniziative socio-collettività e quelle in favore dei collaboratori che generano migliori profitti, a differenza delle iniziative di carattere ambientale.

Non tutti gli studiosi in letteratura confermano questi risultati.

Tenere comportamenti socialmente responsabili comporta il sostenimento di costi, che possono impattare sui prezzi e quindi sulla competitività aziendale o comunque ridurre il margine di profitto (Chapple *et al.*, 2005). In effetti, "la relazione tra comunicazione della sostenibilità e Roa si dimostra incerta, infatti varia a seconda delle variabili utilizzate nel modello. Questo dimostra che gli imprenditori potrebbero essere diffidenti sull'effettuare investimenti nella Responsabilità Sociale, in quanto non è dimostrato che si possa ottenere un ritorno economico tale da giustificare la spesa per intraprendere il percorso della sostenibilità" (Troncon V., 2013). Barnett e Salomon (2006), Luo e Bhattacharya (2006), hanno scoperto che i metodi utilizzati per valutare iniziative di carattere sociale influenzano positivamente i risultati delle aziende.

In particolare, i due studiosi nelle loro ricerche sul fenomeno della Rsi sostengono che "gli screening delle iniziative relative alle relazioni con la comunità migliorano le performance economiche, ma quelli riferiti alle attività di tutela ambientale e dei lavoratori portano un decremento della redditività" (Bar-

nett *et al.*, 2006, p.1). Ecco spiegato il segno negativo da altri 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 (in questo caso iniziative ambientali) 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.

## 7. Conclusioni

Si è analizzato, il comparto dell'energia elettrica italiano e l'impatto che la CSR esercita nelle aziende dello stesso settore.

Cercare di fare un'analisi quantitativa sui possibili effetti delle iniziative della Rsi attuate da un'impresa, sulle performance dell'impresa stessa, continua ancora ad oggi ad essere un terreno di difficile esplorazione. Addirittura in alcuni casi, rimane un campo minato dalle troppe sfaccettature, che permeano le variabili stesse, oggetto delle analisi e dalle caratteristiche tipiche di ogni impresa.

In un Paese come il nostro, dove le piccole e medie imprese sono la maggioranza, è importante far conoscere e valorizzare le tante modalità che un'organizzazione può mettere in atto per diventare sempre più sostenibile, per contribuire cioè allo sviluppo della comunità in cui opera, per introdurre innovazioni in grado di migliorare l'impatto ambientale di processi e prodotti, per adottare iniziative che portino a una migliore gestione dei collaboratori e della società in termini culturali, istituzionali ecc...

Rimane pur vero però che, la presenza nel nostro Paese di un maggior numero di imprese di medio piccola dimensione, genera problemi quando si vanno a valutare gli effetti della Rsi sulle *performance*, in quanto è difficoltoso reperirne i dati. Il motivo è legato al fatto che le imprese di questa dimensione non sono sempre propense ad attuare iniziative di sostenibilità, riscontrabili per lo più in imprese di grossa dimensione. Inoltre è pur vero che le PMI tendono a fare responsabilità sociale ma di solito in modo più intuitivo e meno organizzato; inoltre sono fortemente radicate nella regione o nella città in cui sono ubicate, quindi le problematiche di natura sociale o ambientale a cui sono sensibili, sono prevalentemente di natura locale o regionale e gli effetti positivi, in termini economici, sociali o ambientali, di una più acuta consapevolezza della propria responsabilità sociale da parte delle imprese sono più nettamente avvertiti sul piano locale e regionale.

Vi sono però alcune difficoltà specifiche che le PMI possono incontrare nel percorso di adozione di pratiche di responsabilità sociale che non devono essere sottovalutate ma trasformate in sfide per aumentare la competitività: carenza di informazioni e conoscenza, difficoltà a incorporare la responsabilità sociale nella strategia aziendale di lungo periodo e mancanza di una visione strategica, poche risorse finanziarie e difficoltà ad investire in attività non direttamente legate al *core business*, mancanza di competenze da dedicare e/o attitudini per le attività di comunicazione, problema del riconoscimento (mercato, istituzioni, territorio)<sup>16</sup>.

Le imprese che scelgono di attuare iniziative di carattere sostenibile inoltre, devono ricordarsi di considerare la multidimensionalità della Rsi e le specificità del settore; questi, restano i due concetti essenziali e chiave della responsabilità sociale.

Dall'analisi di questo lavoro, infatti appare chiaro come ciascun territorio e ciascuna impresa mostrando delle proprie specificità, deve identificare alcuni passaggi percorribili da ogni organizzazione per avviare un percorso verso la Rsi. Ribadiamo quindi la parola chiave specificità.

Ogni impresa avendo le sue specificità può adottare un determinato tipo di iniziative di Rsi in virtù del fatto che è caratterizzata da queste peculiarità. Sarebbe quindi opportuno parlare di patente della Rsi per ogni settore delle imprese. Una patente per il settore dell'energia, un'altra differente per il settore farmaceutico, un'altra per l'alimentare e così via...

In sede di conclusione di questo lavoro, appare opportuno ricordare i risultati principali che sono stati raggiunti, partendo dalla soluzione delle tre ipotesi formulate durante la scelta dell'obiettivo di ricerca.

Dopo avere presentato una discussione di quello che è il fenomeno della Csr, passando dalla letteratura, alla costruzione di una serie di ipotesi, si è passati alla costruzione di un modello empirico su un campione di imprese italiane quotate del settore energetico, per verificare gli effetti della Rsi sui risultati d'azienda.

Obiettivo principale di questa analisi è stato dimostrare che, le iniziative di Csr adottate dalle aziende italiane del settore energetico possono apportare benefici in termini di performance economiche.

Nello specifico dopo aver fatto una scrematura di tutti i dati a disposizione ed avere esaminato molti documenti contabili, sono rimaste a titolo di campione 17 aziende quotate del settore energetico del panorama italiano, analizzate durante il periodo dal 2012 al 2016.

<sup>16</sup> Fonte: <http://www.csrpiemonte.it/comunicazione/dwd/materiali/benchmarking.pdf>

I risultati della ricerca mostrano che esiste un legame positivo tra iniziative di Csr e performance d'impresa a conferma dell'ipotesi iniziale. Tuttavia bisogna fare attenzione quando si parla di iniziative in generale, perché dallo studio emerge che non tutte le iniziative hanno un'influenza positiva.

Contributo nuovo della ricerca è stato quello di valutare dapprima, singolarmente l'impatto delle iniziative delle tre categorie quali, ambiente, socio-collettività e collaboratori sulle performance aziendali di imprese dello stesso settore, ed infine congiuntamente. Sono state conteggiate una ad una le singole iniziative per categoria.

Molto interessanti sono stati i risultati emersi, in quanto abbiamo capito che, è importante considerare le iniziative di Rsi in riferimento alla categoria di interesse, perché ognuna influisce in modo diverso sui risultati aziendali; iniziative che riguardano la collettività, iniziative di tipo ambientale e iniziative a favore dei collaboratori aziendali.

Motivo su cui si fonda la presentazione di un'analisi separata delle tre categorie, trova giustificazione nel fatto che alcune iniziative impattano positivamente rispetto ad altre, ed in tal modo si riesce a capire dove l'azienda deve concentrarsi di più. Ad esempio si potrebbe porre maggior attenzione e cura all'ambiente, piuttosto che in favore dei collaboratori, o della collettività sociale o viceversa. Spesso capita che in un'azienda si trascuri di più una categoria e si enfatizzi un'altra valorizzandone di più le iniziative. Valutando separatamente le tre ci si rende conto di come qualcuna di queste possa impattare più o meno di altre in modo positivo o negativo.

Ecco perché considerando le iniziative di ogni categoria congiuntamente alle altre, non si riesce ad avere una chiara e obiettiva visione dell'influenza di ognuna sulle performance aziendali. Si ha solo un'idea totale dell'influenza delle iniziative di Rsi sulle performance.

In particolare i risultati empirici della presente analisi indicano che c'è una buona evidenza di un legame consistente tra iniziative di Rsi e risultati aziendali delle aziende quotate italiane del settore energetico.

Da quanto emerge dai risultati dell'analisi, le iniziative di carattere socio-collettività svolgono un ruolo importante perché migliorano i risultati economici delle aziende: Roa, Roe, Roi, quindi esiste un legame positivo tra questi tipi di iniziative e le performance aziendali.

Di conseguenza se le iniziative di Rsi determinano un incremento delle *performance* economiche dell'impresa questo può generare un effetto di ritorno positivo sugli investimenti in CSR. Quindi se si ha una maggiore disponibilità di risorse finanziarie si possono soddisfare più compiutamente le legittime esigenze dei vari portatori di interesse. Si genera così una spirale po-

sitiva che genera risultati sempre più ampi a livello economico, sociale e ambientale<sup>17</sup>.

Di contro se si esamina la relazione tra iniziative di carattere ambientale e risultati aziendali, emerge un legame negativo. Questo risultato potrebbe essere giustificato dal fatto che le imprese spendono molti soldi per la tutela dell'ambiente, attraverso le certificazioni ambientali, e i benefici in termini economici si possono riscontrare solo nel medio lungo termine; quindi bisognerebbe continuare l'analisi su un lasso di tempo maggiore. In ogni caso tali iniziative, se associate alle altre due, quindi valutate congiuntamente generano effetti positivi sui risultati d'impresa come indicato in letteratura (Burchi B. 2013): la valutazione congiunta delle attività di responsabilità sociale e di tutela ambientale è stata frequentemente utilizzata in letteratura come *proxy* delle cosiddette *corporate social performance* (Dyer *et al.*, 2006; Garcia - Castro *et al.*, 2010; Hillman *et al.*, 2001; Orlitzky, 2001; Waddock *et al.*, 1997),.

In alcuni casi ci rendiamo conto che esiste una sorta di “CSR inconscia”<sup>18</sup>: molte aziende realizzano iniziative senza avere la consapevolezza che siano, a pieno titolo, azioni di responsabilità sociale. Si organizzano iniziative senza rendersi conto di quale categoria possa essere più profittevole e quale meno per l'azienda; ecco perché è necessario tenere conto delle tre categorie o dimensioni separatamente.

Questo conferma l'importanza della multidimensionalità della Rsi a conferma di quanto scrivono gli studiosi e la stessa Comunità Europea ci impone. Non si può non prescindere dalle diverse categorie considerandole separatamente.

In tutti gli altri casi, in cui i manager cercano di cogliere l'importanza di queste iniziative e farne tesoro all'interno della propria compagine aziendale, si tratta di azioni di “buon senso” applicate alla propria realtà aziendale e che hanno prodotto risultati positivi e mutuabili, spesso andando oltre le stesse aspettative degli imprenditori che le hanno adottate.

Fra tutti gli esempi che si possono fare in tema di sostenibilità, esiste tuttavia un denominatore comune: sono interventi che qualsiasi impresa è in grado di realizzare. Siamo convinti, infatti, che un'organizzazione che voglia avviare un percorso verso la responsabilità sociale d'impresa, possa partire da piccole azioni che assumono però un grande significato per la stessa, sia

<sup>17</sup> MOLTENI M., 2004. L'impresa tra competitività e responsabilità.

<sup>18</sup> PILOCANE S., LOMBARDO R., BERTOLINO P., DE GIROLAMO G., CESANA M., SOBRERO R., 2014. Collana Imprese responsabili. Semplici, efficaci, innovative: azioni di Csr alla portata di tutti.

in termini di risultati economici, sia in termini di immagine. L'importante è che ogni manager, sia in grado di valutare quali tipi di iniziative sono più produttivi e cercare di valorizzarli rispetto ad altri che, al contrario non producono l'esito sperato ma creano solo maggiori costi.

Dalla tabella sui risultati della ricerca, che presenta le principali statistiche per il campione di imprese oggetto di analisi, emerge come, le aziende sono più propense ad avviare attività rivolte alla collettività sociale piuttosto che ai collaboratori o all'ambiente. Questo potrebbe succedere perché spesso, tali iniziative hanno un buono e immediato impatto sociale, in quanto il tornaconto in termini di immagine aziendale ed economici è più veloce; inoltre servono a sostenere realtà sociali che agiscono sul territorio in cui è radicata l'azienda. Per essere chiari queste iniziative oltre ad avere un più veloce impatto sul business dell'azienda, sono una dimostrazione dell'interesse del management aziendale di sostenere il territorio su cui agiscono, investendo sullo *stakeholder* "collettività". La ragione di ciò, ribadiamo, potrebbe essere attribuita quindi al fatto che, l'immagine all'esterno è il primo biglietto da visita per gli altri *stakeholder*.

Per intenderci meglio, una serie di iniziative a favore dei collaboratori potrebbe essere meno redditizia di una verso il territorio sociale e viceversa; se andassimo a valutarle tutte insieme, non ci accorgeremmo certo di quale potrebbe essere più proficua, perché sarebbe come vedere un unico blocco di iniziative di Rsi che potrebbero impattare positivamente o negativamente e non ci renderemo conto di come, nello specifico, avrebbero fornito il loro risultato singolarmente; in altri termini come ogni categoria, apporta il suo contributo, vista singolarmente nella sua specificità e congiuntamente alle altre.

Comunque poco importa se un'azienda eroga milioni di euro in iniziative di Rsi rivolte alla collettività e poi al proprio interno attua poche campagne o iniziative in favore dei propri collaboratori; oppure poco importa se si creano le migliori condizioni di benessere organizzativo ma si producono al contempo un servizio o un prodotto altamente impattante in negativo sulla salute del cittadino, se le singole iniziative non vengono valutate separatamente, in base alla categoria d'interesse.

In effetti i risultati positivi di una o più categorie potrebbero nascondere per compensazione i risultati o effetti negativi di altre. Inoltre è ben noto che, i parametri per comprendere se un'azienda si stia muovendo in maniera responsabile, non possono certo essere le certificazioni ambientali così come sono concepite ora. In effetti le imprese che adottano un comportamento socialmente responsabile al di là delle prescrizioni di legge, assumono volontariamente tale impegno. Esse ritengono che sia nel loro interesse, a volte a bre-

ve, e a volte a lungo termine, e metterlo in atto. Essere responsabili e sostenibili, significa creare uno stretto legame con il territorio e migliorare i rapporti con i propri portatori di interesse.

Da alcune ricerche realizzate in Europa sulle PMI, emergono interessanti segnali relativi alla diffusione di iniziative di sostegno a eventi sportivi e culturali, alla partnership con istituzioni locali, alla collaborazione con scuole e organizzazioni non profit. Sono tutte azioni verso la categoria socio-collettività. Spesso il valore aggiunto di queste iniziative risiede nella carica innovativa dei programmi attuati, nella ricerca di soluzioni che più si adattano allo specifico contesto sociale e ambientale, nella possibilità di un confronto sul campo e nel monitoraggio delle trasformazioni delle relazioni sociali tra tutti gli attori in gioco.

Facendo una panoramica sull'attuale trend relativamente agli investimenti in eco-efficienza, si può facilmente dimostrare come, questo sia in crescita e che di sicuro tali investimenti aiuteranno moltissimo la redditività delle imprese e che è vero che si possono combinare due elementi che a prima vista sembrerebbero antitetici: miglioramento ambientale e ottimizzazione dei costi con aumento dei guadagni. L'unico neo è che i benefici economici si vedono in tempi tutt'altro che brevi. Quindi bisognerebbe ampliare l'analisi per gli anni futuri, vista l'obbligatorietà di redazione del bilancio sociale imposta dall'anno 2017; attraverso questo strumento si avranno dati maggiori e certi sui costi.

Infine dando uno sguardo all'analisi del rapporto tra iniziative rivolte ai collaboratori e *performance* aziendali, il risultato non è statisticamente significativo. Questo risultato quindi conferma le aspettative. Barnett *et al.*, (2006), avevano già previsto che 'gli screening delle iniziative relative alle relazioni con la comunità migliorano le performance economiche, ma quelli riferiti alle attività di tutela ambientale e dei lavoratori portano un decremento della redditività. In effetti la motivazione che supporta questo risultato sta nel fatto che, ogni dipendente, in quanto collaboratore interno all'azienda, deve svolgere le proprie mansioni indipendentemente dal fatto che si creino delle iniziative a suo favore; quindi le iniziative a loro favore migliorano il clima interno in qualche modo e ovviamente hanno un qualche effetto positivo sui risultati d'azienda.

Le aziende dunque, non possono più fare a meno di uno strumento come quello della Csr, che, anche se volontario, è ormai diventato fondamentale per essere competitivi sul mercato<sup>19</sup>.

<sup>19</sup> Camera di Commercio di Salerno. Adnkronos, Settembre 2010.

Ecco perché i risultati confermano le evidenze di precedenti studi, i quali indicano la relazione positiva tra iniziative (in generale) di Csr e risultati aziendali sebbene questa relazione può variare in base al settore di appartenenza delle aziende campione ed alle caratteristiche culturali del territorio in cui sono localizzate le imprese.

May e Khare (2008) e Lee e Park (2009) in effetti raccomandano di sviluppare ricerche ed analisi empiriche attraverso la focalizzazione su un settore particolare, per accrescere la significatività dei dati e rafforzare la validità dei sistemi di misurazione. Tale suggerimento è stato accolto in questo lavoro.

A tal proposito alcuni autori hanno evidenziato che l'analisi intersettoriale (Seifert, 2003; Salzmann *et al.*, 2005) o trasversale fra molti paesi (Jamali *et al.*, 2006; Prado-Lorenzo *et al.*, 2008) può condurre a risultati distorti. Infatti, le caratteristiche culturali del territorio di insediamento, così come quelle del settore di appartenenza contribuiscono alla formazione dei risultati economici e, al contempo, determinano il livello di responsabilità sociale implementato da un'impresa. A questo proposito, Garcia-Castro *et al.* (2010) sostengono che una possibile 'spiegazione dell'eterogeneità dei risultati empirici è che, il rapporto tra responsabilità sociale e *performance* aziendale è mutevole in funzione di circostanze eterogenee che non sono state ancora sufficientemente comprese' (Garcia-Castro *et al.*, 2010, p. 108), (Burchi B, 2013).

Alla luce di tali risultati come anticipato innanzi, si può concludere che dimostrare l'esistenza di una relazione certamente positiva tra CSR e *performance* è tutt'altro che semplice.

Le evidenze emerse dallo studio vanno interpretate tenendo conto del fatto che, cercare un *business case* valido per tutte le imprese del medesimo settore è molto complesso e spostare l'attenzione verso soluzioni standardizzate allo scopo di ottenere risultati oggettivamente misurabili è abbastanza difficile. Significa che ogni manager, deve organizzare ogni set di attività o iniziative di Csr in base alle iniziative del settore di riferimento in cui l'impresa opera.

In tal senso si genera la convinzione (rafforzata dai risultati empirici) che ogni azienda che si occupa e si preoccupa di attività di Rsi, deve farlo tenendo in considerazione le sue peculiarità strategiche. Questa considerazione trova giustificazione nel fatto che le strategie di Rsi (azioni, iniziative e attività) variano da impresa a impresa in riferimento al settore di appartenenza. Il motivo di tale affermazione giova del fatto che le imprese operanti nel medesimo settore, affrontano problemi analoghi, questioni simili, ed in virtù di questo fatto i modelli di comportamento e di gestione delle iniziative di Rsi, messi in atto dalle imprese appartenenti allo stesso settore tendono ad essere

convergenti. Ovvero, in altri termini, il ruolo del settore è la chiave della Csr.

Poiché a livello di ogni singolo paese, la gran parte degli *stakeholder* e il loro grado di salienza è comune a tutte le imprese che operano all'interno di uno stesso settore è molto probabile che le imprese concorrenti imitino i comportamenti socio-responsabili (Carnevale C. 2014). In virtù di ciò si potrebbe quindi “affermare” che: poiché le imprese dello stesso settore affrontano problemi simili si potrebbe pensare di estendere il modello di business case a tutte le imprese di quel settore e solo a quello.

In altre parole, proprio a causa dell'impatto che l'attività produttiva del settore produce sulla società e sulle parti interessate, le aziende operanti all'interno di uno specifico settore tendono ad adottare in modo più codificato ed esplicito politiche di Csr omogenee. (Carnevale C., 2014).

In ogni caso, costruire modelli con metodi quantitativi su campioni di aziende piuttosto ampi, non porta a nessun risultato significativo, sia per la caratteristica della multidimensionalità della Rsi che obbliga ad utilizzare campioni di aziende ristrette, sia perché le strategie di responsabilità sociale – l'insieme delle sue azioni e la relativa intensità – variano fra le imprese ed i modelli econometrici non riescono a considerare le singole specificità.

Concludendo possiamo dire che l'assunzione di politiche sociali, la presenza di manager specializzati nella sua attuazione attraverso iniziative create ad “hoc”, la correlazione tra Rsi e *performance* positive sono tutti fattori che provano come la responsabilità sociale d'impresa sia di grande rilevanza nelle aziende italiane esaminate, nonché nel settore a cui si è fatto riferimento.

È vero inoltre che, gli studi condotti hanno evidenziato come il tema della CSR sia fortemente radicato nelle realtà esaminata e nel settore oggetto di studio. Tuttavia seppur questo risulta vero, è anche giusto confermare che sia che si operi a monte o a valle del comparto, le pratiche sociali non costituiscono più un optional per le aziende del settore: “la responsabilità sociale in tal senso rappresenta un nuovo modo di fare impresa, una condizione indispensabile a cui far riferimento a prescindere dalle attività svolte” (Troise F. 2013).

Negli scenari della ricerca futura nell'ambito della CSR ci sono alcuni aspetti nuovi ed emergenti che andrebbero analizzati.

## Appendice 1 - Descrizione delle Variabili

| VARIABILI                     | DESCRIZIONI                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Cash flow                     | Flusso di cassa di ciascun anno                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Debt                          | Rapporto fra debiti totali e totale attivo                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Dividend                      | Importo totale dei dividendi pagati in ciascun anno                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Iniziative ambiente           | Sottoindicatore di Rsi, calcolato come numero di iniziative attuate dalle imprese in materia ambientale                                                                                                                                                                                                              |
| Iniziative collaboratori      | Sottoindicatore di Rsi, calcolato come numero di iniziative attuate dalle imprese in favore dei dipendenti                                                                                                                                                                                                           |
| Iniziative socio-collettività | Sottoindicatore di Rsi, calcolato come numero di iniziative attuate dalle imprese verso il territorio esterno, la società le istituzioni, ecc...                                                                                                                                                                     |
| Net sales                     | Ricavi netti per ogni anno                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Total assets                  | Logaritmo naturale del totale attivo                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Roa                           | Esprime il valore dell'impresa. $\text{Reddito operativo} / \text{Totale Attivo} \times 100$                                                                                                                                                                                                                         |
| Roe                           | Esprime il valore dell'impresa. $\text{Reddito Netto} / \text{Patrimonio Netto} \times 100$                                                                                                                                                                                                                          |
| Roi                           | Esprime il valore dell'impresa. $\text{Risultato operativo} / \text{Capitale investito netto operativo}$                                                                                                                                                                                                             |
| Dummy-Rsi                     | Indicatore di Rsi totale. Calcolato come somma dei tre sottoindicatori delle tre categorie. Espresso sotto forma di variabile dummy che assume valore pari a 1 quando all'interno delle imprese vengono svolte un numero rilevante di iniziative sociali (superiore al valore mediano) e valore pari a 0 altrimenti. |



## RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- ADAM A.M. e SHAVIT T.: 2008, 'How Can a Ratings-Based Method for Assessing Corporate Social Responsibility (CSR) Provide an Incentive to Firms Excluded from Socially Responsible Investment Indices to Invest in CSR?', *Journal of Business Ethics* 82(4), 899-905.
- AGLE B. R., e KELLY, P. C. 2001, 'Ensuring validity in the measurement of corporate social performance: lessons from corporate United Way and PAC campaigns'. *Journal of Business Ethics*, 31, pp. 271-284.
- ARORA P. e DHARWADKAR R.: 2011, 'Corporate Governance and Corporate Social Responsibility (CSR): The Moderating Roles of Attainment Discrepancy and Organization Slack', *Corporate Governance* 19(2), 136-152.
- AZMAT F., RENTHSCHLER R. 2015 Gender and Ethnic Diversity on Boards and Corporate Responsibility: the Case of the Arts Sector. *Journal of Business Ethics*.
- BAGNOLI L. 2010, *Responsabilità sociale e modelli di misurazione*, Angeli, Milano.
- BAGNOLI L., 2004, *Quale responsabilità sociale per l'impresa?*, Franco Angeli, Milano.
- BARNET L.M. *Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility*. *Academy of Management Review*, 2007.
- BECCHETTI L., BRUNI L., ZAMAGNI S., 2010, *Responsabilità sociale d'impresa in "Microeconomia"* (a cura di) Becchetti L. Bruni L. Zamagni S. , Il Mulino.
- BECCHETTI L., CICIRETTI R., HASAN I., 2011, *Corporate Social Responsibility and Shareholder's Value: An Event Study Analysis*, FRB of Atlanta Working Paper No. 2007-6 and *Journal of Business Research* (forth).
- BECCHETTI L., DI GIACOMO S., PENNACCHIO D., 2007, *la performance delle imprese socialmente responsabili in* Alford H. e Compagnoni F. (a cura), *Fondare la responsabilità sociale d'impresa*, Città Nuova, Roma , 2008.
- BEDA A., BODO R., 2004, *La responsabilità sociale di impresa – strumenti e strategie per uno sviluppo sostenibile dell'economia*, Milano, Il Sole 24 Ore.
- BOSCH-BADIA M.T., MONTLLOR-SERRATS J., TARRAZON M.A., *Corporate Social Responsibility from Friedman to Porter and Kramer*. June 9, 2013.
- BRONZETTI G., MAZZOTTA R. 2013, *Le imprese sociali. Un'analisi degli aspetti di governance e di rendicontazione*, FrancoAngeli.
- BURCHI B. 2013. Lulu.com. *Gli effetti della Responsabilità sociale sull'economicità d'impresa (business case): un'analisi quantitativa applicata all'industria chimica internazionale*.
- CAFFERATA R., 2009, *Il cantiere aperto della responsabilità sociale dell'impresa*. *Impresa Progetto – Rivista on line del DITEA*, n.1.
- CAIAFA R., PORTADIBASSO F., PUZZO M., 2007, "Il Rispetto dell'etica nell'Impresa. I casi Enron e Parmalat a confronto, *La Responsabilità sociale negli studi Economico-Aziendali*, Angeli, Milano. *responsabilità sociale dell'impresa*, Carocci, Roma.
- CALLAN S.J. e THOMAS J.M., 2009, 'Corporate Financial Performance and Corporate Social Performance: An Update and Reinvestigation', *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 16(2), 61-78.

- CAPECCHI V., 2005, *La responsabilità sociale dell'impresa*, Carocci, Roma.
- CARDANO M., 2003, *Tecniche di ricerca qualitativa: Percorsi di ricerca nelle scienze sociali*, Carocci, Roma.
- CARNEVALE C., 2014, *Stakeholder, CSR, ed economie di mercato*. Accounting & Business Studies, FrancoAngeli.
- CARROLL A.B., 1979, 'A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance'. *Academy of Management Review*.
- CARROLL A.B., 1991, 'The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Towards the Moral Management of Organizational Stakeholders'. *Business Horizons*.
- CAVALIERI E., 2007, *Etica e responsabilità sociale nelle imprese*. Symphonia Emerging Issues in Management, n. 2.
- CLARKSON M.B.E., 1988, 'Corporate social performance in Canada, 1976-86', *Research in Corporate Social Performance and Policy* 10, 241-265.
- CLARKSON, M.B.E., 1995, 'A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance'. *Academy of Management Review*.
- COM (2001), *Commissione delle Comunità europee, Libro verde "promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese"*.
- COM (2011), *Strategia rinnovata dell'UE per il periodo 2011-2014, in materia di responsabilità sociale delle imprese*, 681, Commissione europea, Bruxelles.
- Committee for Economic Development (CED), 1971, *Social Responsibilities of Business Corporations*. New York. CED.
- CRISAN-MITRA C., BORZA A., 2016, *How measuring CSR performance impact CSR results? Interdisciplinary Management Research XI*.
- DAVIS K., 1960, 'Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities?' *California Management Review*, 2, spring.
- DE NICOLA M., 2008, *La responsabilità sociale dell'impresa. Strategie, processi, modelli*, FrancoAngeli.
- DEKKICHE I., 2013, *la rse, un véritable outil de performance économique et sociale*. bdo france.
- DONALDSON T., e PRESTON L.E., 1995, 'The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications'. *Academy of Management Review*, 20(1).
- ECCLES R.G., KRZUS M.P., 2010, *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley & Sons, New Jersey
- Ecomondo, *Il mercato dell'energia in Italia e l'innovazione sostenibili*,
- ELKINGTON J., 2004, "La triple bottom line", in Rusconi G. Dorigatti M. (a cura di), *Modelli di rendicontazione etico-sociale e applicazioni pratiche*, FrancoAngeli, Milano.
- EMILIO D'ORAZIO, 2003, *Responsabilità sociale ed etica d'impresa. notizie di politeia*, XIX, 72, 2003. ISSN 1128-2401 pp. 3-27
- FLAMMER C., 2012, *Corporate Social Responsibility and Stock Prices: the Environmental Awareness of Shareholders*. Mit Sloan School of Management.
- Fondazione Sodalitas Social Solution, *La CSR in Italia. Alcune tendenze in atto*, 2008.
- FREEMAN R., 1984, *Strategic Management a stakeholder approach*, Pitnam, Marshfield, (tr. It. Martinelli A. (a cura di), *Il modello comunità e impresa: stakeholders e responsabilità sociale*, in Hinna L. 2005, *Il bilancio sociale: teoria e pratica*.
- FREEMAN, R.E. e VELAMURI S.R., 2006, 'A New Approach to CSR: Company Stakeholder Responsibility', in Kakabade A., Morsing M. (eds.), *Corporate Social Responsibility. Reconciling Aspiration with Application*, Palgrave Macmillan, Basingstoke, Hampshire.

- FREEMAN, R.E., 1984, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- FREEMAN, R.E., 1994, 'The politics of stakeholder theory: some future directions'. *Business Ethics Quarterly*, 4.
- FRIEDMAN M., "The social responsibility of business is to increase its profits", *An introduction to business Ethics*, Chrissides G. D., Keler J. H. (eds), London, Chapman, 1993.
- GBS, 2013, *Principi di redazione del Bilancio Sociale*. Giuffrè Editore.
- GIACOMELLO L., 2012, *L'innovazione ambientale come fattore strategico: un'analisi nel settore del mobile-arredo*.
- GIACOMELLO L., 2012, *L'innovazione ambientale come fattore strategico: un'analisi nel settore del mobile-arredo*.
- GRI, 2011, *Linee guida per il reporting di sostenibilità. G3.1 Guidelines*, Global Reporting Initiative, Amsterdam.
- GRIFFIN J. 2000, 'Corporate Social Performance: Research Directions for the 21st Century'. *Business & Society*, 39(4), Dec.: 479-91.
- Gruppo Hera. *Responsabilità sociale d'impresa e performance aziendale*. Dicembre 2013.
- IIRC, 2013, *Il framework internazionale*. International Integrated Reporting Council.
- IIRC, 2013, *Pilot Programme Yearbook 2013*. International Integrated Reporting Council.
- KOTLER P., 2012, *Comportamento socialmente responsabile in Marketing Management*.
- KPMG, 2013, *Survey on corporate social responsibility reporting*.
- MARGOLIS, J.D. e WALSH J.P., 2003, 'Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business', *Administrative Science Quarterly* 48(2), 268-305.
- MARTINELLI A. e DE COLLE S., (2000), *La responsabilità sociale dell'impresa e la teoria degli stakeholder*, in Chiesi, A.M., Martinelli, A., Pellegatta, M. (a cura di), *Il bilancio sociale. Stakeholder e responsabilità sociale d'impresa*, Milano, Il Sole 24 Ore.
- MASSINI S., *CSR: la responsabilità sociale inizia in azienda*. Openmag, 3 luglio 2014.
- McWILLIAM A., SIEGEL, D.S. e WRIGHT P.M., (2006), *Corporate Social Responsibility: Strategic Implications*, in *Journal of Management Studies* (special issue), 43(1), 1-18.
- MICHELINI L., 2007, *Strategie collaborative per lo sviluppo della corporate social responsibility*, Franco Angeli, Milano.
- MOLTENI M., "Responsabilità sociale e performance d'impresa", 2004.
- MOLTENI M., 2008, *Le performance aziendali connesse alla RSI*. Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano.
- MOLTENI M., 2012, *La professione della CSR in Italia*, Csr Manager Network Italia.
- MOLTENI M., *Le performance aziendali connesse alla RSI*, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano, 2008.
- MOLTENI M., LUCCHIN M., 2004, *I modelli di responsabilità sociale nelle imprese italiane*. Franco Angeli, collana Unioncamere - Ufficio studi, Milano.
- MONTAGNER C., 2014, *Attività d'impresa tra performance sociale e performance economicofinanziaria*.
- ORLITZKY M., SIEGEL D. e WALDMAN D., 2011, 'Strategic Corporate Social Responsibility and Environmental Sustainability', *Business & Society* 50(1), 6-27.
- ORLITZKY, M., SCHMIDT F.L. e RYNES S.L., 2003, *Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis*, *Organization Studies* 24(3), 403-411.
- ORTIZ DE MENDOJANA NATALIA, AGUILERA CARACUEL JAVIER, MORALES RAYA MATILDE. *Corpo-*

rate Social Responsibility and Environmental Management. Copyright 2014 John Wiley & Sons, Ltd e ERP Ambiente.

- PASCUCCI F., 2011, Responsabilità sociale e questione etica nell'impresa: alcune riflessioni. *Sinergie* n. 86/11.
- PERRINI F., 2002, Responsabilità sociale d'impresa e finanza etica, Egea, Milano.
- PORTER M.E. e KRAMER M.R., 2006, 'The Link Between Competitive Advantage and. Corporate Social Responsibility', *Harvard Business Review* 84, 78-92.
- PORTER M.E. e KRAMER MARK R., Strategia e società. Il punto d'incontro tra il vantaggio competitivo e la Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*, Gen-febb 2007, n.1/2.
- PROTO M., SUPINO S., 2009, Dal management ambientale alla responsabilità sociale delle organizzazioni, Giappichelli, Torino.
- RGA, Primo report su responsabilità sociale e competitiva, Dicembre 2009.
- RICCI F., 2009, La Responsabilità Sociale e il valore patrimonio intellettuale- Un approccio integrato, I edizione, ARACNE editrice s.r.l.
- RUSCONI G. e DORIGATTI M., 2004, La responsabilità sociale d'impresa, Franco Angeli, Milano.
- RUSCONI G., 2004, 'Le caratteristiche generali del bilancio sociale', in Rusconi G., Dorigatti M. (a cura di), *Teoria generale del bilancio sociale e applicazioni pratiche*. Franco Angeli, Milano.
- SACCONI L., 2004, Responsabilità sociale come governance allargata d'impresa: un'interpretazione basata sulla teoria del contratto sociale e della reputazione. *Liuc Papers* n. 143, *Serie Etica, Diritto ed Economia* 11, suppl. a febbraio 2004.
- SACCONI L., 2005, Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d'impresa, *Bancaria Editrice*.
- SACCONI L., 2005, Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d'impresa, *Bancaria Editrice*.
- SACCONI L., 2010, "A Rawlsian view of CSR and the Game Theory of its Implementation (Part I): The Multistakeholder Model of Corporate Governance", in Sacconi L., Blair M., Freeman R.E., Vercelli A. (a cura di), *Corporate Social Responsibility and Corporate Governance: The Contribution of Economic Theory and Related Disciplines*, UK: Palgrave Macmillan, Basingstoke, 2010, pp. 157-193.
- SCIARELLI S., 2005, L'ampliamento della responsabilità sociale dell'impresa, *Sinergie*, Maggio-Agosto: 35-43.
- Sciarelli S., 2007, *Etica e responsabilità sociale d'impresa*, Giuffrè Editore, Milano.
- SCIARELLI S., *Etica e Responsabilità sociale dell'Impresa*. Giuffrè, Milano 2007.
- Settimanale Diocesano di Cagliari. Il Portico: Il caso Volkswagen scuote l'intera industria europea. Domenica 4 Ottobre 2015. Anno XII, n. 35.
- SMITH N.C., 2003, 'Corporate social responsibility: whether or how?', *California Management Review* 45(4), 52-76.
- SOANA M.G., 2011, The Relationship between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance in the Banking Sector. *Journal of Business Ethic*.
- SUPINO S., PROTO M., 2011, "Verso la rendicontazione integrata: criticità ed opportunità". In: *Il contributo delle scienze merceologiche per un mondo sostenibile*.

- TARQUINIO L., ROSSI A., 2014, Customizzazione dei report di sostenibilità e stakeholder engagement. Il contributo del World Wide Web, in *Impresa Progetto*, Electronic Journal of Management, n. 1.
- TESTA M., 2007, La responsabilità sociale d'impresa: Aspetti strategici, modelli di analisi e strumenti operativi, Giappichelli, Torino.
- TOMASI F., RUSSO A., 2012, Il Rating Etico: un'analisi Empirica del Modello Standard Ethics, Standard Ethics, Research Officeù.
- TROISE F., 2013, Il Management della Csr: studi di casi nel settore elettrico.
- TSOUTSOURA M., Corporate Social Responsibility and Financial Performance, 2004.
- VELAMURI, E.S.R., 2006, 'A New Approach to CSR: Company Stakeholder Responsibility', in Kakabade A., Morsing M. (eds.), Corporate Social Responsibility. Reconciling Aspiration with Application, Palgrave Macmillan, Basingstoke, Hampshire.
- VIVIANI M., 2006, 'La Responsabilità Sociale d'Impresa ed il coinvolgimento degli stakeholder', Working paper, AICCON, Forlì, IT.
- VOGEL D., 2005, The Market for Virtue: The Potential and Limits of Corporate Social Responsibility. Washington: The Brookings Institution.
- WADDOCK S., "Leading corporate citizens: vision, values, value added", Mc Graw-Hill, Boston, 2002.
- WADDOCK S.A., GRAVES S.B., "The corporate social performance - financial performance link", in Strategic Management Journal, 18, 1997, pp. 303-319.
- WARTICK S.L. e COCHRAN P.L., 1985, The Evolution of the Corporate Social Performance Model, The Academy of Management Review, Vol. 10, n. 4, pp. 758-769.
- ZAMAGNI S., "L'impresa socialmente responsabile nell'epoca della globalizzazione", Notizie di Politeia, Anno XIX, n. 72, 2003b, pp. 28-42.
- ZAMAGNI S., 2006, 'Responsabilità Sociale delle imprese e "Democratic Stakeholding"', Working paper, Università di Bologna, Bologna, IT.
- ZAMARO N., Presentazione dati ISTAT sulla Responsabilità Sociale dell'Impresa, ISTAT, 2004.
- ZAMPARELLI L., 2010, La traduzione in pratica della responsabilità sociale d'impresa.
- ZANNIN E., 2013, Responsabilità Sociale d'Impresa: performance e costo del debito. Un'indagine empirica basata sul giudizio di rating attribuito da Standard Ethics.
- ZINGALES L., 2001, L'impresa è più sociale se fa bene la sua parte, Il sole 24 ore.

La responsabilità sociale dell'impresa, spesso abbreviata con l'acronimo CSR (Corporate Social Responsibility), consiste, secondo la definizione del Libro Verde del 2001, "nell'integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate". Comportarsi in maniera socialmente responsabile, almeno per le grandi aziende, dal 2017 è diventato obbligatorio.

Oggi l'attenzione alla CSR è talmente diffusa che, conformarsi ad essa, è diventata per le imprese praticamente una necessità, se esse vogliono fornire un'immagine positiva della loro attività agli occhi dei consumatori, degli investitori e, più in generale, dell'ambiente in cui l'azienda produce e vende: solo così si possono raggiungere migliori livelli di performance. Essere socialmente responsabili significa non solo soddisfare pienamente gli obblighi giuridici imposti dal legislatore, ma anche andare al di là investendo di più nel capitale umano, nell'ambiente e nei rapporti con le parti interessate. Partendo da queste premesse e attraverso un'analisi empirica, obiettivo del presente lavoro è quello di dimostrare come le performance aziendali possono dipendere negativamente o positivamente dal numero di iniziative di responsabilità sociale che ogni impresa mette in atto.

**Caterina Aura** è dottore di ricerca in Scienze economiche e aziendali presso il Dipartimento di Scienze Aziendali e Giuridiche dell'Università della Calabria. Si occupa prevalentemente di corporate social responsibility, corporate governance e gender diversity. È, inoltre, abilitata alle professioni di dottore commercialista e revisore contabile.

**Francesca Aura** è dottoranda di ricerca in Scienze economiche e aziendali presso il Dipartimento di Scienze Aziendali e Giuridiche dell'Università della Calabria. Si occupa prevalentemente di corporate social responsibility, gender diversity, corporate governance e corporate reputation.