



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in
Economia e commercio

**LA CREAZIONE DI VALORE AZIONARIO E
CRITERI ESG**

EQUITY VALUE CREATION AND ESG CRITERIA

Relatore:

Prof. Oscar Domenichelli

Rapporto Finale di:

Enrico Rosati

Anno Accademico 2022/2023

INDICE	1
INTRODUZIONE	2
CAPITOLO I- Creazione del valore azionario	
1.1 Definizione ed excursus storico della creazione del valore azionario.....	4
1.2 Obiettivo, prospettive della finanza aziendale e creazione del valore.....	6
1.3 Shareholder value approach and maximization.....	7
1.4 Riflessioni e spunti critici - pensiero del Prof. ASWATH DAMODARAN.....	9
1.5 Sfida della sostenibilità nella creazione di valore.....	11
CAPITOLO II- Evoluzione dei fattori ESG e normative applicabili	
2.1 Analisi, significato, criteri, normative ed excursus storico degli ESG.....	14
2.2 Prevedibili evoluzioni normative nazionali ed internazionali, costi e benefici.....	18
2.3 Redazione di bilancio, informativa non finanziaria e rendicontazione di sostenibilità.	24
2.4 ESG spunti critici, sostenibilità di marketing.....	26
2.5 Enciclica di Papa Francesco – FRATELLI TUTTI - “ripensare il modello economico”	28
CONCLUSIONI	30
BIBLIOGRAFIA	32

INTRODUZIONE

Il tema centrale dell'elaborato è la creazione del valore azionario e la conseguente relazione con gli ESG. Nel primo capitolo andremo a trattare la Teoria della creazione del Valore che è un indice molto importante per la corretta gestione e crescita dell'azienda e se non usato correttamente rischia di essere qualcosa di fine a sè stesso e di limitata utilità. Per i suddetti motivi tale concetto è nato a causa dell'insoddisfazione dei manager e degli investitori riguardo i parametri di valutazione aziendali.

Lo sviluppo sempre maggiore del concetto di "impresa virtuosa", come impresa volta all'implementazione di parametri di sostenibilità, mi ha spinto ad analizzare la creazione di valore come punto di partenza alla sfida della sostenibilità. La sfida per la sostenibilità è esistenziale, specie per la componente legata al rischio ambientale. Dobbiamo dunque chiederci per quali motivi e come sia possibile reindirizzarne le sorti – per evitare di oltrepassare il punto di non ritorno, fatale per lo sviluppo dell'umanità e delle future generazioni. La soluzione, e la grande sfida intellettuale e manageriale del prossimo decennio, risiede invece nel poter dimostrare e saper realizzare strategie di trasformazione sostenibili per le quali, proprio perché sostenibili da un punto di vista ambientale e sociale, le aziende creano maggiori profitti e valore economico per i propri azionisti, incentivando i risparmiatori a investirvi maggiormente e dando ai propri clienti un maggior valore aggiunto economico, a parità di qualità del prodotto o servizio offerto.¹

L'elaborato, poi prosegue, con un focus sulle riflessioni critiche del pensiero di ASWATH DAMODARAN, professore di finanza ed investitore esperto, il quale sostiene che il potere della storia guida il valore aziendale, aggiungendo sostanza ai numeri e persuadendo anche gli investitori prudenti a correre dei rischi.

¹ la sfida della sostenibilità si vince a partire dalla creazione di valore – Claudio Scardovi – Fonte Il Sole 24 ore – 20 Luglio 2023

La creazione di valore per gli azionisti potrebbe non essere più sufficiente come perno nella determinazione degli obiettivi di conduzione delle attività economiche, poiché anche i valori facenti capo agli standards “ESG” devono essere tenuti in considerazione.

Il secondo capitolo si concentra sull’evoluzione della cosiddetta “filosofia ESG” (Environmental, Social, Governance), ormai pietra miliare per la quasi totalità delle multinazionali operanti sul mercato. In primis, l’elaborato tenta di offrire un’analisi partendo dall’exkursus storico del concetto di ESG fornendo poi una panoramica sulla normativa applicabile non solo a livello nazionale ma anche internazionale.

Negli ultimi anni, ho riscontrato che le questioni ambientali e la crescente volontà politica, oltre a svolgere un ruolo nelle decisioni riguardo fusioni, acquisizioni e disinvestimenti, abbiano creato un legame positivo tra le tematiche ESG e la performance finanziaria o la creazione di valore.

Gli investitori utilizzano gli score di ESG come una misura principale per apprezzare la performance globale di Sustainability di un’azienda, dal momento che contiene le pratiche ambientali, sociali e di corporate governance combina le performance di tali pratiche.

Al termine dello studio tratterò un argomento ricco di spunti di riflessione, riguardo l’Enciclica “Fratelli Tutti” di Papa Francesco. E’ uno stimolo interessante al dibattito sul futuro sostenibile del Pianeta, con focus sul Sociale dove la “S” ci riconduce agli ESG. Oltre il senso religioso, “Fratelli Tutti” contiene un messaggio per l’umanità con una lucidità e forza davvero uniche.

Creazione del valore azionario

1.1 Definizione ed excursus storico della creazione del valore azionario.

Le origini del valore azionario e la progressiva sostituzione dell'obiettivo della massimizzazione del profitto con quello della massimizzazione del capitale d'impresa risalgono addirittura al principio del secolo scorso. Da Fisher a Samuelson si sviluppa il concetto che il valore del capitale deriva dall'attualizzazione dei futuri redditi generabili, al netto del costo sostenuto per l'investimento. Il riconoscimento di una gestione dell'impresa orientata all'incremento del suo valore fu accolta in Italia, dagli economisti aziendali già con Gino Zappa negli anni 30 ed ancor prima a livello europeo gli aziendalisti identificano l'obiettivo dell'economia dell'impresa con l'incremento di valore dell'azienda². L'identificazione del benessere dell'impresa con la capacità di soddisfare le attese di tutti gli stakeholders portatori di interesse talvolta contrapposti e quindi conflittuali, ha progressivamente spostato l'attenzione degli economisti dalla massimizzazione del valore alla sua ottimizzazione in ragione della conservazione di tale capacità nel corso del tempo³.

La Teoria del Valore è un concetto che è nato a causa dell'insoddisfazione dei manager e degli investitori riguardo i parametri di valutazione aziendali. Secondo alcuni infatti questi criteri, come ad esempio la redditività del capitale proprio, andrebbero rivisti. Nasce così la Teoria del Valore, cioè l'importanza di associare il valore del capitale d'impresa alle decisioni di breve periodo.

Essa si basa sul principio in base al quale l'impresa riesce ad assicurarsi uno sviluppo. L'azienda però si sviluppa soltanto se riesce a generare nuovo valore, e questa condizione avviene tutte le volte che l'azienda riesce a far rendere il capitale investito più di quanto esso costi all'azienda stessa.

² Zappa G. il reddito d'impresa - Giuffré – Milano 1946 (la prima edizione appare nel 1921)

³ Sciarelli S. Economia e gestione delle Imprese – Cedam Padova 1997

Le scelte strategiche andrebbero valutate in base al ritorno che esse provocano per i soci, e proprio per questo motivo che la Creazione di Valore sta diventando sempre più importante nel processo di pianificazione aziendale.

Ci sono diverse prospettive che l'azienda deve osservare al fine di avere uno sviluppo economico efficace.

In primo luogo abbiamo la prospettiva economico-finanziaria. E' ritenuta la prospettiva più importante, se non fondamentale per l'azienda. Spesso si rivolgono verso di essa quasi tutti gli obiettivi strategici, come ad esempio l'incremento delle vendite, l'aumento della produttività, ecc. Il motivo è che questa prospettiva è facilmente misurabile, ma spesso non produce effetti positivi, sia nelle altre prospettive che nel medio-lungo periodo.

In secondo luogo troviamo la prospettiva di valore per il cliente. Qui l'imprenditore dovrà mettersi nei panni del cliente e cercare di rendere la sua azienda appetibile, ovvero cercare di capire quanto esso sia disposto a pagare per l'acquisto di beni o servizi. In altri termini l'imprenditore deve stimolarlo ad acquistare. Questi indici si traducono nella soddisfazione del cliente, acquisizione del cliente, ed altri. In terzo luogo troviamo la prospettiva dei processi interni. In questa prospettiva l'imprenditore dovrà individuare una strategia fondamentale e concentrare tutti i suoi sforzi su di essa. Ad esempio: l'impresa vuole focalizzarsi sui bassi costi di un prodotto, allora dovrà concentrarsi sui processi operativi.

Infine troviamo la prospettiva di apprendimento e di crescita. Al fine di avere uno sviluppo a lungo termine l'impresa non dovrà limitarsi ad investire sui beni materiali ma anche sulle persone, sistemi informativi e processi organizzativi. Infatti questa prospettiva si basa sul miglioramento continuo e sulla nascita di nuove idee per attuarlo, provenienti da coloro che sono a stretto contatto con i processi interni e con i clienti. A tal fine, coloro

che lavorano in azienda, non solo devono avere competenze riguardo alle capacità operative, ma anche capacità creative.⁴

1.2 Obiettivo, prospettive della finanza aziendale e creazione del valore

L'impresa, a prescindere dall'organizzazione assunta per l'esercizio di una determinata attività è costituita da un insieme di investimenti (assets) che vengono finanziati attraverso la raccolta di fondi che, in base alla loro origine vengono classificati capitali di pieno rischio (equity) ovvero di debito (debt). Le sue decisioni finanziarie si riferiscono alle alternative di finanziamento alle scelte di investimento e alle modalità di restituzione del capitale investito nell'attività stessa. La disciplina che si occupa delle decisioni finanziarie è la finanza aziendale il cui obiettivo coincide con quello di tutta la gestione dell'impresa: la creazione del valore. La finanza d'impresa si suddivide in tre aree: la struttura finanziaria, la corporate governance e la valutazione d'azienda. Le prime due si riferiscono alle politiche di finanziamento e alla struttura di governo e risultano strettamente collegate alla creazione di valore mentre la terza misura il valore del capitale economico investito. La teoria ci ricorda che la premessa della creazione del valore risiede nella capacità dell'impresa di ottenere un rendimento del capitale superiore al suo costo e di autogenerare con l'esercizio della sua attività un flusso di cassa netto positivo free cash flow. Per misurare l'obiettivo della finanza d'impresa occorre procedere alla valutazione del suo capitale economico, operazione che avviene in base alle risultanze del mercato ovvero attraverso un processo di autovalutazione basato sulla relazione rischio rendimento che rappresenta il ponte di collegamento con il sistema finanziario esterno.⁵

⁴ Blog di Economia aziendale: "la creazione del valore" di Francesco C. 23.11.2019

⁵ <https://www.giappichelli.it/media/catalog/product/excerpt/9788892142916.pdf-pag.8>

1.3 Shareholder value approach and maximization

Uno dei principali pregi della teoria del dello Shareholder value è che si fonda sull'efficace allocazione e valorizzazione del capitale investito, favorendo il superamento della mancanza di convergenza tra gli obiettivi degli azionisti e del management. A parte il contesto generale, da un punto di vista metodologico, la Shareholder value Theory come criterio base quello della pianificazione che permetta di realizzare un'efficace allocazione delle risorse; in altre parole un'azienda dovrebbe selezionare quelle opportunità di investimento che ne aumentano il valore di mercato di lungo periodo. ⁶

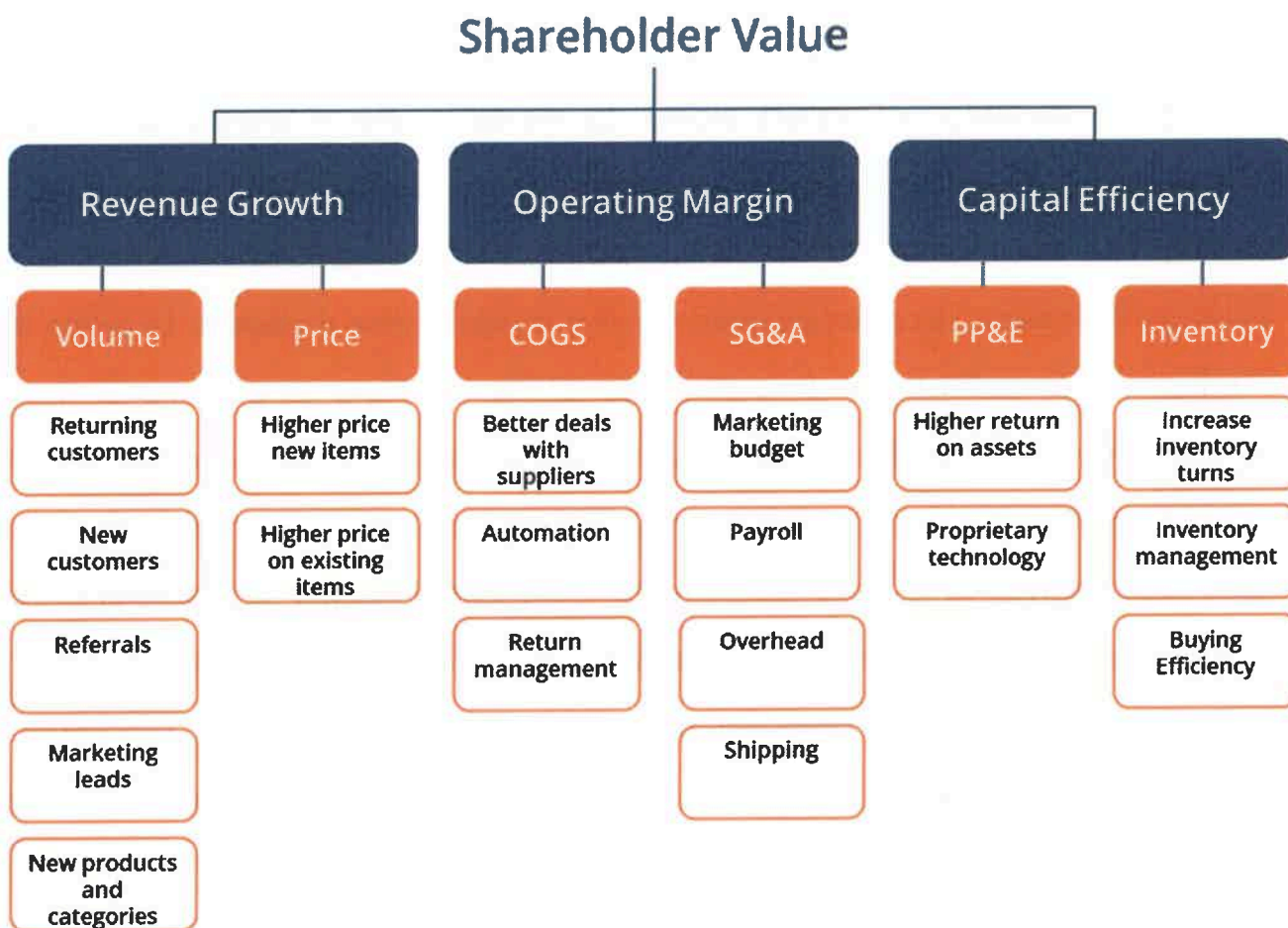


Fig.1 - Shareholder value – Tre strategie principali per aumentare la redditività di un'azienda: crescita dei ricavi, aumento del margine operativo e aumento dell'efficienza del capitale ⁷

⁶ <https://www.irtop.com/2003/01/14/shareholder-value-theory-un-cambiamento-di-cultura-aziendale/>

⁷ <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/shareholder-value/>

La funzione obiettivo dell'impresa identificata nella massimizzazione del valore è in grado di guidare le decisioni finanziarie e supportare la costruzione di un sistema coerente ed integrato di modelli e teorie nel dettaglio con riferimento alla tipologia della massimizzazione del valore è possibile identificare la:

- Massimizzazione del valore dell'impresa
 - Massimizzazione del valore del capitale netto
 - Massimizzazione del prezzo azionario
- Il concetto più ampio è il valore dell'impresa massimizzato ottenendo il valore attuale massimo dei flussi di cassa generati da tutti gli investimenti aziendali a cui possono associarsi elevati costi di tipo sociale, quali spese che sono volte a garantire il benessere, la sicurezza e in caso di separazione tra proprietà e controllo esiste un potenziale conflitto di interessi tra azionisti e management. Gli azionisti potrebbero voler perseguire obiettivi diversi o in aggiunta alla massimizzazione della ricchezza, ad esempio la preoccupazione per l'ambiente; gli azionisti controllando il processo decisionale, potrebbero trasferire ricchezza verso loro stessi aumentando il rendimento del capitale netto anche a costo di ridurre il valore complessivo dell'impresa. Arrivando infine alla massimizzazione del prezzo azionario l'unico rischio è che, nel caso in cui tale prezzo non rappresenti correttamente il valore dell'impresa, ad esempio per una diffusione non corretta del valore ovvero per irrazionalità o inefficienza del mercato finanziario, si genera un'allocatione del capitale errata per gli investitori. In ogni caso la creazione di valore all'interno dell'impresa dipende dalla capacità della stessa di generare flussi di cassa positivi e in grado di remunerare le due differenti tipologie di capitale investito (debt e equity). Nel corso degli ultimi decenni il ruolo degli asset è molto cambiato e ad aumentare la complessità della valutazione è l'asset che oggi è considerato più legato al vantaggio competitivo, il cosiddetto capitale umano, il quale non trova rappresentazione in bilancio mentre i cosiddetti intangibles rappresentano le attività di maggior valore. I confini cambiano continuamente e in molti settori è definitivamente tramontata l'impresa asset intensive. Nel processo

di allocazione del capitale di rischio risulta quindi strategicamente indispensabile conoscere, ovvero individuare, i fattori che contribuiscono a sviluppare le opportunità di crescita con riferimento alla componente statica dell'ambiente competitivo. Per indagare il processo di creazione del valore occorre inquadrare concettualmente i fattori che sono alla base della formazione di nuovo valore, ovvero il tasso di profitto, la sua durata e il tasso di reinvestimento degli utili. Il tasso di profitto è la differenza tra il rendimento atteso del capitale proprio ROE e il suo costo K , calcolabile anche con riferimento al totale dei capitali investiti comprendendo cioè anche i debiti e sottraendo dal rendimento degli investimenti ROI il costo medio ponderato del capitale WACC. La durata del tasso di profitto è la condizione necessaria per la creazione di un nuovo valore e rappresenta il collegamento vero e proprio tra orientamento strategico dell'impresa e la sua gestione operativa, richiamando il concetto di vantaggio competitivo e la sua sostenibilità nel tempo quale origine della formazione del profitto. Il terzo fattore, il tasso di crescita del capitale proprio, rappresenta la percentuale di reinvestimento degli utili non distribuiti per il tasso di rendimento del capitale proprio iniziale.⁸

1.4 Riflessioni e spunti critici, pensiero del Prof. ASWATH DAMODARAN

In un articolo sulle valutazioni delle startup, il prof. Damodaran, ordinario di finanza, investitore e massimo esperto in valutazione d'azienda, provava ad estrarre alcune riflessioni e, nel fare ciò, esaltava il binomio di storie aziendali e numeri, che restituisce importanza sia alla parte qualitativa che a quella quantitativa. A suo avviso la sfida più grande nella valutazione delle aziende non si deve soltanto limitare all'individuazione di metriche o modelli migliori per non incorrere nell'incertezza. Seguendo il pensiero del professore, per la valutazione delle aziende che si trovano in fase di start-up si debbono tenere conto dei diversi tipi di incertezza e gestire le reazioni ad esse legate: paralisi, rifiuto, evitamento e esternalizzazione.

⁸ <https://www.giappichelli.it/media/catalog/product/excerpt/9788892142916.pdf-pag.10>

Damodaran poneva anche l'attenzione alla coerenza dei flussi e del piano industriale rispetto alla semplice analisi del tasso. Sostiene infatti, che il potere della storia guida il valore aziendale, aggiungendo sostanza ai numeri e persuadendo anche gli investitori prudenti a correre dei rischi. Negli affari *“ci sono i narratori che elaborano narrazioni avvincenti e gli sgranocchiatori di numeri che costruiscono modelli e resoconti significativi. Entrambi sono essenziali per il successo, ma solo combinando i due, sostiene Damodaran, un'azienda può fornire e sostenere valore”*. Damodaran consiglia di snellire le valutazioni puntando su alcune variabili essenziali, su sei fattori in particolare. I primi tre si applicano al modello di business:

- crescita dei ricavi;
- margine operativo;
- rapporto tra vendite e capitale investito.

Le altre tre metriche legate al rischio sono:

- Costo dell'equity;
- Costo del debito;
- Costo del capitale.

Con una maggiore crescita e un maggiore reinvestimento, Damodaran si aspetta un rischio maggiore. Una valutazione che mostra una crescita elevata, un basso reinvestimento e un basso rischio dovrebbe sollevare dubbi.

Uno degli errori più comuni è utilizzare un modello di crescita stabile e presumere che un'azienda possa crescere più velocemente dell'economia per sempre, il che è impossibile.

Per analizzare un'azienda giovane, dovremmo presumere che crescerà più lentamente dell'economia nel lungo termine e che l'azienda effettuerà un reinvestimento sufficiente per sostenere tale crescita.

Dovremmo anche abbandonare regole pratiche ingannevoli, come il valore terminale non superiore al 75% del valore intrinseco. Per le giovani aziende, il valore

terminale può essere superiore al 100% del valore intrinseco di oggi. Dobbiamo stimare alcuni macro numeri, inclusi i tassi privi di rischio e i premi per il rischio azionario. Ma non dovremmo perdere troppo tempo a cercare di capirli. Secondo Damodaran, questi sono proprio i tipi di numeri che dovrebbero essere esternalizzati al mercato. Un altro numero su cui non dovremmo perdere troppo tempo è il tasso di sconto, sebbene la maggior parte degli analisti ne rimane ossessionata a scapito della concentrazione sui flussi di cassa. Le tre maggiori sfide nella valutazione costituiscono ciò che Damodaran chiama il Triangolo delle Bermuda: incertezza, complessità e pregiudizi. I primi due possono essere gestiti e mitigati, ma i pregiudizi sono inevitabili. La presunzione di obiettività è pericolosa e negare il pregiudizio peggiora tutto. Dovremmo ammettere i nostri pregiudizi ed essere aperti su di essi.⁹

1.5 Sfida della sostenibilità nella creazione di valore

L'economia comportamentale ha scoperto "particelle" fondamentali che ci consentono di risolvere i dilemmi sociali generando "superadditività e valore economico". Le virtù fondamentali che le persone possiedono in dosi diverse e vanno coltivate sono la reciprocità, lo scambio di doni (gift exchange tema di un Nobel per l'Economia George Akerlof), la fiducia e la meritevolezza di fiducia¹⁰. Queste ultime due costituiscono parte fondamentale del capitale sociale, la risorsa più preziosa per lo sviluppo sociale ed economico, la vera sorgente della ricchezza delle regioni e delle nazioni. Hume sintetizzava questi principi con un magistrale aforisma «Il tuo grano è maturo oggi, il mio lo sarà domani. Sarebbe utile per entrambi se oggi io... lavorassi per te e tu domani dessi una mano a me. Ma io non provo nessun particolare sentimento di benevolenza nei tuoi confronti e so che neppure tu lo provi per me. Perciò io oggi non lavorerò per te perché non ho alcuna garanzia che domani tu mostrerai gratitudine nei miei confronti. Così ti lascio lavorare da solo oggi e tu ti comporterai allo stesso modo domani ma il maltempo

⁹ <https://www.studiopanato.it> › Blog

¹⁰ Visioni meno riduzioniste di persone e valori – Leonardo Becchetti, fonte Il Sole 24 ore, 18 Ottobre 2017.

sopravviene e così entrambi finiamo per perdere i nostri raccolti per mancanza di fiducia reciproca e di una garanzia.» (Trattato sulla natura umana, 1740, libro III).” L’Italia (e soprattutto lo sviluppo agricolo dei propri territori) sono un laboratorio eccezionale per la verifica della validità di questo aforisma. Ci sono alcune regioni dove gli agricoltori hanno superato la paralisi della fiducia e la logica dell’homo oeconomicus, hanno imparato a cooperare superando le diffidenze creando organizzazioni che hanno aumentato il loro potere contrattuale nei confronti dei grossisti consentendo loro di risalire la catena del valore (un esempio dei più interessanti è Melinda in Trentino). Il paradigma dell’economia civile parte da questi assunti per proiettare oltre l’homo oeconomicus la disciplina verso visioni meno riduzioniste della persona, dell’impresa e del valore. Il paradigma si traduce anche in una politica economica a quattro mani. Dove in una logica a quattro mani (mezzo e fine di generatività) il buon mercato e le buone istituzioni sono coadiuvate da cittadinanza attiva e imprese responsabili. Non è un caso che nei Sustainable Development Goals delle Nazioni Unite si passa in modo deciso da un approccio calato dall’alto a un modello partecipato dove partnership e responsabilità diventano parole chiave (e non potrebbe essere altrimenti su temi come quello ambientale). Welfare aziendale, progettazione partecipata, sussidiarietà circolare e democrazia deliberativa, cooperative di comunità, gestione dei beni comuni condivisa, sono alcune delle tante frontiere di questo nuovo paradigma.¹¹

La sfida alla sostenibilità, oggi, è affrontata per capitoli (obiettivi ESG da una parte e di ROE dall’altra) che ipotizzano proprio questa “speranza”. Da una parte gli indici ESG pretendono in chiave prescrittiva di indicare la via verso la trasformazione sostenibile contando sugli incentivi che dovrebbero essere trasmessi alle imprese (loro malgrado) dalle banche e dagli asset manager, e sulla moral suasion di qualche “green influencer”. Dall’altra, gli indicatori di profittabilità (es. il ROE) guidano ancora le scelte di investitori, risparmiatori, lavoratori e consumatori. A titolo esemplificativo per l’industria dell’energy significa poter offrire lo stesso output

11 Visioni meno riduzioniste di persone e valori – Leonardo Becchetti – Fonte Il sole 24 ore – 18 Ottobre 2017

di potenza a costi minori, proprio perché le fonti sono rinnovabili e scalabili all'infinito; per quella dell'agri-food, poter offrire rese per ettaro più elevate, proprio perché l'utilizzo delle risorse naturali è più limitato e in equilibrio con l'ecosistema. Per quello del real estate, poter offrire edifici, aree urbane e intere città più efficienti e maggiormente attrattive, proprio perché più circolari ed a supporto del benessere dei residenti ¹².

In sostanza, è auspicabile una concordanza di effetti tra impresa e società nell'intraprendere una direzione sostenibile. E' importante determinare se esiste una connessione tra il raggiungimento di obiettivi aziendali di sostenibilità, i risultati finanziari e il valore dell'impresa ¹³.

¹² la sfida della sostenibilità si vince a partire dalla creazione di valore – Claudio Scardovi – Fonte Il Sole 24 ore - 20 Luglio 2023

¹³ Il valore della sostenibilità nella strategia delle aziende – Mario Rocco, “La Repubblica”, 14 Marzo 2022

Evoluzione dei fattori ESG e normative applicabili

2.1 Analisi, significato, criteri, normative ed excursus storico degli ESG

ESG è l'acronimo di "Environmental, Social, Governance", cioè i tre criteri chiave alle base dei quali si effettuano gli investimenti. Tali fattori implicano un importante cambio di paradigma in ambito imprenditoriale e finanziario, poiché si pone l'attenzione non più unicamente sul profitto, ma anche sull'impatto nella sfera ambientale, sociale e di governance. In genere, i criteri ESG assumono la forma di una sorta di punteggio di credito sociale in cui tutte e tre le categorie vengono utilizzate per illustrare la quantità di rischio di un'azienda per gli investitori. Il rating ESG viene solitamente calcolato in base ai dati e alle metriche relativi alle risorse immateriali di un'organizzazione. Di conseguenza, la decisione di investire non si basa esclusivamente sul rendimento economico di un'organizzazione, ma anche su valori quali il rispetto dell'ambiente e una governance efficace ¹⁴.

Una qualsiasi attività finanziaria o di investimento classificabile come "Social Impact Finance" deve tenere conto di tre fattori: Misurabilità, Volontarietà ed Addizionalità.

- **Misurabilità:** s'intende la valutazione quantitativa a priori dell'impatto sociale, ambientale o di governance che l'attività genererà. Allo stesso modo di come un investimento possa dare origine ad un ritorno finanziario, l'ammontare atteso di ritorni in ambito sociale deve essere misurabile e valutabile.
- **Volontarietà:** lo spillover positivo generato dall'investimento deve essere volontario e valutato prima che questo avvenga, attraverso delle stime e delle valutazioni ex ante.

¹⁴ <https://www.eqs.com/it/polo-di-conoscenza-compliance/blog/esg-significato-criteri-normative/>

- **Addizionalità:** è la priorità di un'attività di incrementare i benefici che non si sarebbero avuti in assenza dell'investimento. S'intende dunque con tale parola, una capitalizzazione aggiuntiva in mercati sottosviluppati che incrementa le possibilità lavorative locali o il raggiungimento, ad esempio, di scopi ambientali o di trasparenza societaria che altrimenti, non si sarebbero avuti.

Il fenomeno ESG è recente ma trae la propria linfa da radici che sono ben radicate nel tempo e nell'economia. L'approccio di investimento sostenibile, fonda le sue radici sin dai tempi biblici durante i quali alcune religioni introdussero il divieto di investire in attività ritenute non etiche dal clero o che fossero contrari ai principi religiosi. Investimenti ponderati da input a sfondo sociale hanno dunque origini molto lontane nel tempo; sono invece molto più recenti quelle che riguardano la governance e l'ambiente.

Successivamente, durante l'ottocento, ci furono i primi segnali di una politica finanziaria etica più simile a quella che conosciamo oggi. Durante gli anni 70 le grandi crisi petrolifere accesero i riflettori sui rischi ambientali e sulla sostenibilità delle abitudini commerciali così come oggi sono a noi note. La posizione neoclassica, il cui principale sostenitore era Friedman adotta un approccio contrattualista, per cui una corporation è un legame di contratti liberamente stipulati dagli individui coinvolti e dunque una società non è che un insieme di individui. Dunque, le società private non dovrebbero avere una responsabilità sociale differente da quella degli individui. Infatti, Friedman scrive che solo le persone hanno delle responsabilità e le società, essendo persone artificiali, al massimo possono avere responsabilità artificiali ¹⁵.

Negli anni 80 però cominciarono a svilupparsi posizioni contrapposte rispetto a quella classica, come quella di Freeman che sostiene che l'impresa debba prestare molta attenzione alla soddisfazione e alla partecipazione dei propri stakeholders. Secondo Freeman, il coinvolgimento dei portatori d'interesse va a braccetto con i profitti ¹⁶.

¹⁵ <https://alterthink.it/la-responsabilita-sociale-dimpresa-50-anni-dopo-friedman/>

¹⁶ <https://antonionicoletti96.wixsite.com/zibaldone-economico/single-post/2015/09/22/Freeman>

Si rese necessario un cambio di rotta infatti all'inizio degli anni '90 cominciarono a svilupparsi e diffondersi alcune teorie economiche secondo cui le imprese, nello svolgimento della propria attività, non dovevano essere soltanto attente a generare profitto ma avrebbero altresì dovuto focalizzarsi sul miglioramento delle condizioni ambientali e sociali, adottando specifiche politiche di *governance* societaria in tal senso. Uno dei "pionieri" e principali fautori di tale nuovo approccio era l'economista inglese John Elkington, che sintetizzò l'idea di un *business* sostenibile nell'espressione "Triple Bottom Line" o "PPP" (*Planet, People, Profit*). La *ratio* di questa teoria consisteva nell'incoraggiare le società ad operare nel contesto economico di riferimento attraverso strategie e decisioni che fossero in grado di valorizzare simultaneamente l'ambiente (*planet*), il contesto sociale (*people*) e l'aspetto economico-finanziario (*profit*). Si trattava di tre elementi che, se unitamente considerati dall'azienda avrebbero consentito la creazione di un maggior valore della produzione, operando, al contempo, una maggiore attrattiva per gli investitori e i consumatori e favorendo un ambiente più consapevolmente orientato alla sostenibilità ecologica e sociale tra i dipendenti¹⁷.

Infatti, proprio il connubio di tali fattori la cui implementazione presuppone che profitto, ambiente e persone siano poste sullo stesso piano, costituisce anche il fondamento della moderna filosofia ESG che non è altro che una rivisitazione di costrutti ideologici già elaborati in passato pertanto, non si può definire una data precisa a partire dalla quale si è cominciato a parlarne.

Si tratta di un processo di sensibilizzazione che si è intensificato negli ultimi decenni. L'approccio ESG nasce proprio negli anni 2000 per ampliare il tema degli investimenti socialmente responsabili, fino a quel momento perseguiti con l'esclusione di alcune *industry*/settori dall'universo investibile, a una visione olistica dei fattori ambientali, sociali e di *governance* che cominciano a essere integrati a diversi livelli.

Nel 2006 le Nazioni Unite lanciano i PRI, Principle for Responsible Investment, con l'intento di favorire la diffusione dell'investimento sostenibile e responsabile tra gli

¹⁷ <https://www.previti.it/dal-concetto-di-triple-bottom-line-ai-fattori-esg-le-nuove-politiche-globali>

investitori istituzionali, che sono chiamati a sottoscrivere e rispettare l'applicazione degli stessi. Da allora i firmatari sono oltre 1200 tra investitori, società di gestione del risparmio e fornitori di servizi e si sono impegnati a incorporare le tematiche ESG nell'analisi e nei processi di investimento, nelle proprie politiche e pratiche aziendali, nel ricercare trasparenza su questi fattori nelle controparti, nel promuovere la responsabilità sociale nell'industria, nel cooperare su questo fronte e documentare le attività e i progressi ¹⁸.

The Evolution of Responsible Investments

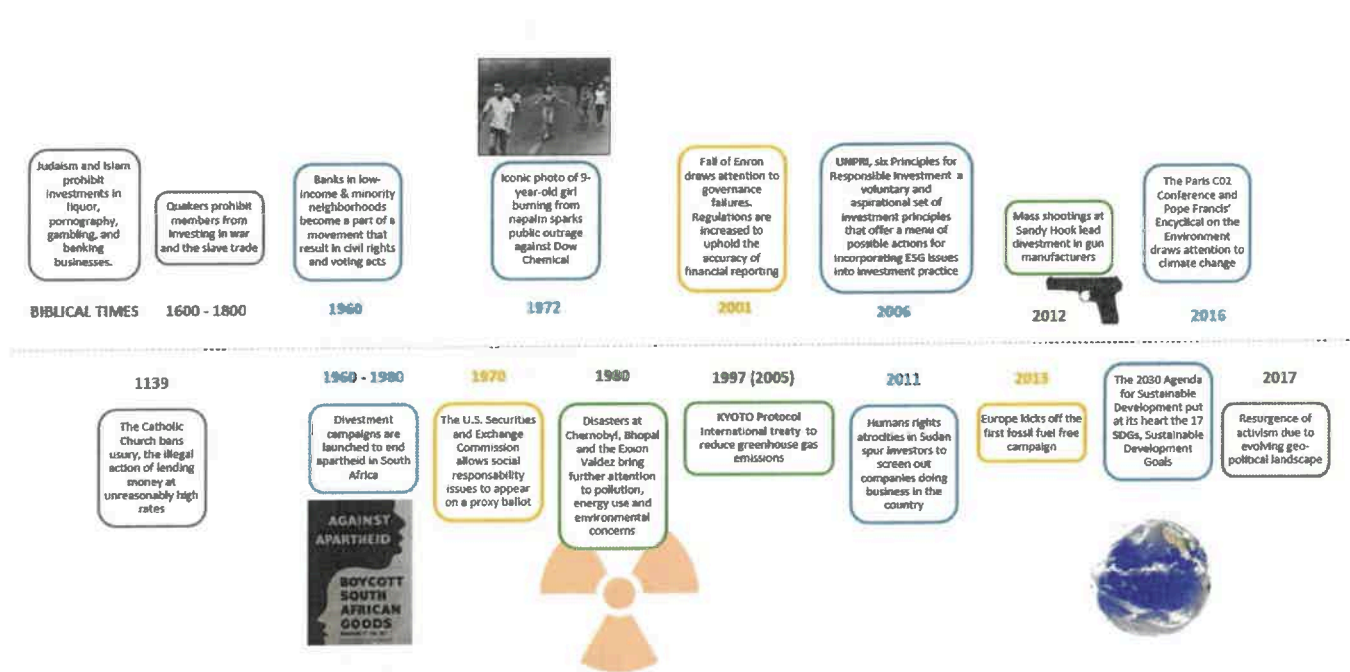


Fig.2 L'evoluzione Degli investimenti responsabili (fonte mpoweryourlifethinktank)¹⁹

18 <https://www.empoweryourlifethinktank.com/newsletter/evoluzione-nel-tempo-degli-investimenti-responsabili>

19 <https://www.empoweryourlifethinktank.com/newsletter/evoluzione-nel-tempo-degli-investimenti-responsabili>

2.2 Prevedibili evoluzioni normative nazionali ed internazionali, costi e benefici

Le sfide che il processo normativo sulla finanza sostenibile ha introdotto nel mondo degli operatori finanziari, siano essi banche, autorità di vigilanza, asset manager o compagnie di assicurazione, sono numerose e impegnative al contempo, però l'iter legislativo degli ultimi anni fornisce anche diverse opportunità che, se conta in tempo e con la giusta modalità possono rendere ancora più competitivi gli attori finanziari²⁰.

Le linee guida del giugno 2000, che rappresentano un primo passo importante verso uno standard relativo alla rendicontazione della sostenibilità, definiscono un primo approccio alle tematiche ESG, che si è poi evoluto nel corso del decennio. Una seconda tappa cruciale è rappresentata dalla definizione dei Sustainable Development Goals delle Nazioni Unite nel 2015, una lista di diciassette obiettivi che mirano allo sviluppo globale, alla promozione del benessere umano e alla protezione dell'ambiente. In quell'occasione, la comunità globale ha approvato l'Agenda 2030²¹.

Dal 30 novembre al 12 dicembre, Parigi ha ospitato la 21^a sessione della conferenza delle parti (COP 21) della convenzione quadro delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (UNFCCC) e l'11^a sessione della riunione delle parti al protocollo di Kyoto (CMP 11). I principali elementi del nuovo accordo di Parigi, sono:

- obiettivo a lungo termine: i governi hanno convenuto di mantenere l'aumento della temperatura media globale ben al di sotto di 2°C in più rispetto ai livelli preindustriali e di proseguire gli sforzi per limitarlo a 1,5°C
- contributi: prima e durante la conferenza di Parigi i paesi hanno presentato piani d'azione nazionali globali in materia di clima finalizzati a ridurre le rispettive emissioni

20 <https://esgnews.it/regulator/regolamentazione-esg-gli-impatti-dellevoluzione-normativa-sugli-attori-finanziari/>

21 <https://www.cerved.com/community/news/cose-il-rating-esg-o-rating-di-sostenibilita/>

- ambizione: i governi hanno deciso di comunicare ogni cinque anni i propri contributi per fissare obiettivi più ambiziosi
- trasparenza: hanno accettato inoltre di comunicare - l'un l'altro e al pubblico - i risultati raggiunti nell'attuazione dei rispettivi obiettivi al fine di garantire trasparenza e controllo
- solidarietà: l'UE e gli altri paesi sviluppati continueranno a fornire finanziamenti per il clima ai paesi in via di sviluppo per aiutarli sia a ridurre le emissioni che a diventare più resilienti agli effetti dei cambiamenti climatici²².

E' proprio sulla base di questi accordi che le singole legislazioni nazionali hanno introdotto degli obblighi di reportistica per le imprese e norme più stringenti per contenere il riscaldamento globale.



Fig.3 Obiettivi per lo sviluppo sostenibile (fonte: United Nations)²³

²² <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/international-summit/2015/11/30/>

²³ <https://www.consilium.europa.eu/it/meetings/international-summit/2015/11/30/>

Inoltre con il rapporto Eurosif, che presenta i risultati di uno studio condotto nella seconda metà del 2022, sull'utilizzo dei dati relativi al clima da parte dei gestori patrimoniali e altri professionisti dei mercati finanziari, possano analizzare l'uso delle informazioni legate al clima nei processi di investimento. L'ampiezza e la profondità della sua integrazione nelle decisioni e nei processi di investimento varia sulla base di risultati di questo studio. Per supportare meglio le esigenze dei gestori patrimoniali e dei proprietari in merito ai dati e informazioni relative al clima, l'UE dovrebbe continuare a promuovere una migliore disponibilità, qualità e comparabilità delle informazioni relative al clima riportate dalle aziende attraverso iniziative normative in corso come lo sviluppo degli European Sustainability Reporting Standards (ESRS).

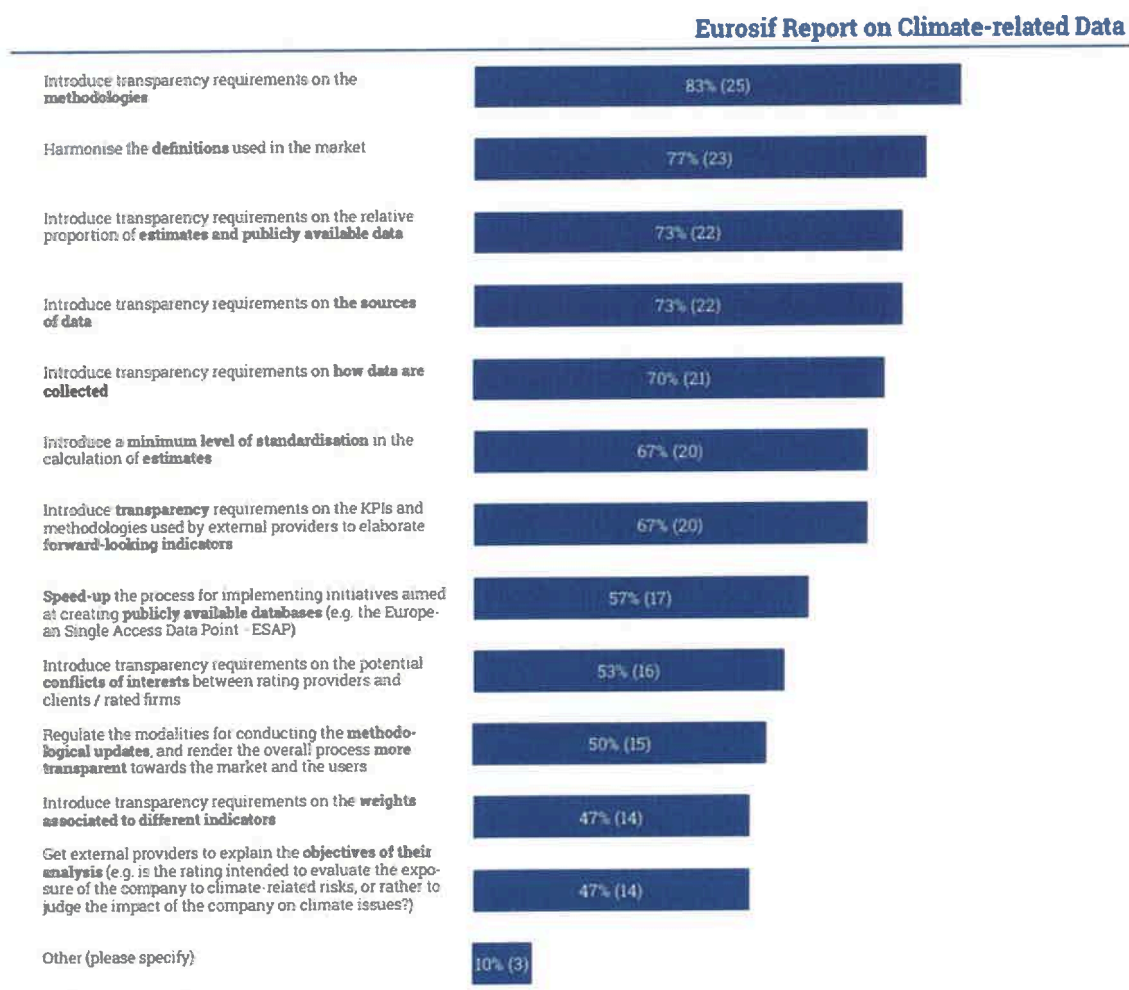


Fig. 4: Preferred regulatory measures to improve the reliability and quality of external providers' data, analytical tools & research products focusing on climate

Pertanto, le misure normative preferite più citate per migliorare l'affidabilità e la qualità dei dati, degli strumenti analitici e dei prodotti di ricerca relativi al clima dei fornitori esterni ruotano attorno all'introduzione di obblighi di trasparenza per quanto riguarda le metodologie, i processi di ricerca e raccolta dei dati, nonché le fonti di dati. Tutti gli intervistati hanno accolto con favore le direttive sulla rendicontazione societaria sulla sostenibilità (CSRD) e sulla due diligence aziendale sostenibile (CSDDD). Una volta che entrambi i regolamenti saranno pienamente attuati, si prevede che la disponibilità e l'affidabilità dei dati miglioreranno progressivamente. L'introduzione di obblighi di informativa societaria accelererà anche la convergenza verso pratiche comuni. I partecipanti al sondaggio ritengono che ciò consentirà anche ai fornitori di dati esterni di progettare metodologie migliori e di fornire valutazioni e set di dati migliori agli investitori. Allo stesso tempo, i gestori patrimoniali e i proprietari saranno essi stessi in grado di effettuare analisi più accurate delle società partecipate. Altri sviluppi molto attesi sono la crescente disponibilità di dati sull'allineamento della tassonomia e sui PAII SFDR. In generale, i professionisti del settore sostengono una maggiore armonizzazione normativa a livello globale, poiché la maggior parte delle loro aziende opera in più di una giurisdizione. I gestori patrimoniali e i proprietari riconoscono inoltre l'esistenza di settori o temi per i quali le loro competenze e pratiche sono ancora immature (ad es. la biodiversità). In questi casi, molti ritengono che sarebbe meglio per il mercato testare e fornire prima soluzioni che potrebbero poi essere costruite attraverso la regolamentazione. Allo stesso tempo, il settore finanziario sembra essere consapevole della necessità di costruire competenze e capacità interne per comprendere e interpretare le informazioni e i dati corrispondenti ²⁴.

La digitalizzazione e lo sviluppo sostenibile rappresentano le linee guida dei prossimi decenni. A confermarlo è il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) siglato

24 <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2023/05/Eurosif-Report-on-Climate-related-Data.pdf> - pag.24

dall'Italia e finalizzato al perseguimento di riforme e investimenti volti a raggiungere questi obiettivi. In tutti i settori aziendali, questi valori si traducono in trasferimento tecnologico, ricerca e sguardo verde sulla produzione e la gestione d'impresa. Grazie alle innovazioni, le imprese possono accedere e posizionarsi con competitività nei mercati di domani: un'innovazione aumenta infatti l'attrattiva dell'assortimento e dell'offerta, valorizza l'impresa "madre" rispetto alla concorrenza.

Forte degli ingenti finanziamenti del PNRR, la commissione europea ha stabilito dei nuovi standard. Affinché la transazione ecologica si realizzi con successo, sono necessari fondi ed investimenti di enorme volume che debbono essere orientate ad una crescita economica sostenibile.

Il valore apportato dagli ESG per le imprese è percepito come positivo e le potenzialità sono ancora tutte da esplorare. Lo rileva la stessa Cerved, segnalando che nel corso del 2020 fondi aperti ed Etf sostenibili operanti in Europa hanno ricevuto 233 miliardi di euro di flussi netti, di cui circa 100 miliardi nel solo quarto trimestre. In Italia, con criteri prudenti, Cerved Rating Agency ha stimato un mercato potenziale per i mini green bond di 7,2 miliardi di euro. Tuttavia, le opportunità di mercato rischiano di non essere sufficienti a promuovere una diffusione delle misurazioni delle performance degli ESG, soprattutto tra le Pmi²⁵.

Per promuovere investimenti sostenibili e una Maggiore trasparenza per gli investitori la commissione europea ha introdotto due nuove normative il regolamento sulla tassonomia e l'SFDR regolamento sulla sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari.

Le nuove regole sulla Tassonomia UE approvate dalla Commissione Europea concedono che, ad alcune condizioni, il gas e il nucleare possano essere considerate energie di transizione.

²⁵ <https://www.lumi4innovation.it/esg-cosa-sono-valore-imprese-italiane/>

Le regole sulla Tassonomia e la disciplina sugli aiuti di Stato sono strumenti complementari: il primo è necessario per arrivare ad un'intesa comune su che cosa possa essere definito energia verde all'interno dell'UE, e quindi indirizzare gli investimenti minimizzando il rischio di green-washing da parte delle aziende.

La nuova normativa sugli aiuti di stato relativa agli investimenti verdi, invece, sospende le norme in materia di concorrenza in questi settori, ed estende le categorie dove lo Stato può supportare economicamente i privati che contribuiscano alla riduzione delle emissioni di carbonio²⁶.

Mentre per quanto riguarda il regolamento UE sull'informativa sulla finanza sostenibile 2019/2088 segnerà un cambiamento significativo nel mondo della finanza, definendo un punto di non ritorno per le modalità con cui contribuisce all'impatto sociale ed ambientale. La corsa degli attori della finanza alla compliance su temi Environment, Social e Governance (ESG) o di impatto sarà immediata e repentina, e grazie ad un sistema regolamentato si apriranno quindi le porte ad opportunità di investimento che fino a pochi anni fa non sarebbero state appetibili.

Il regolamento imporrà alle società di investimento di posizionarsi su diversi livelli di compliance in merito all'informativa sugli impatti sociali ed ambientali, ma le opzioni a disposizione per misurare gli impatti devono ancora essere ricondotte alle linee guida del regolamento, alzando quindi il rischio di incertezze, sovrapposizione di interpretazioni, e quindi, di azioni opportunistiche²⁷.

26 Le nuove regole UE sulla tassonomia e gli aiuti di Stato, di Fiorella Lavorgna – 7 Febbraio 2022

<https://www.ilsole24ore.com/art/le-nuove-regole-ue-tassonomia-e-aiuti-stato-AExq8cCB>

27 Sostenibilità: il regolamento Sfdi farà emergere l'impatto dei prodotti finanziari di Leonardo Boni e Irene Bengo – 11 Marzo 2021 - <https://www.ilsole24ore.com/art/sostenibilita-regolamento-sfdi-fara-emergere-l-impatto-prodotti-finanziari-ADNxQSPB>

2.3 Redazione di bilancio, informativa non finanziaria e rendicontazione di sostenibilità

Al bilancio di sostenibilità è affidato il compito di completare la rappresentazione delle imprese. Esso contribuisce a far emergere nelle aziende i valori sociali e ambientali dell'attività. Il suo scopo è rendere conto degli impatti non finanziari dell'azienda verso tutti i soggetti con cui viene a contatto. Ha come obiettivo quello di informare gli stakeholder dei risultati economici, sociali e ambientali generati dalla azienda nello svolgimento delle proprie attività.

L'Unione europea nel Libro verde della Commissione (2001) definisce il Bilancio di Sostenibilità come: " L' integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate". Sei anni dopo, anche il Ministero dell'Interno in Italia ha indicato una definizione nazionale per questo impegno aziendale: " Il Bilancio Sociale è l'esito di un processo con cui l'amministrazione rende conto delle scelte, delle attività, dei risultati e dell'impiego di risorse in un dato periodo, in modo da consentire ai cittadini e ai diversi interlocutori di conoscere e formulare un proprio giudizio su come l'amministrazione interpreta e realizza la sua missione istituzionale e il suo mandato ".

In aggiunta a quanto previsto dalla direttiva europea, il legislatore italiano ha previsto la possibilità di redazione della Dichiarazione Non Finanziaria (DNF), su base volontaria, per tutti i soggetti diversi dagli EIP (European Investment Practitioner) che siano interessati a farlo. Alla scelta volontaria di redazione del documento fanno seguito automaticamente gli obblighi di pubblicazione e di assoggettamento ad attività di controllo²⁸.

²⁸ <https://www.cerved.com/community/news/cose-il-bilancio-di-sostenibilita-e-quando-e-obbligatorio-per-le-aziende/>

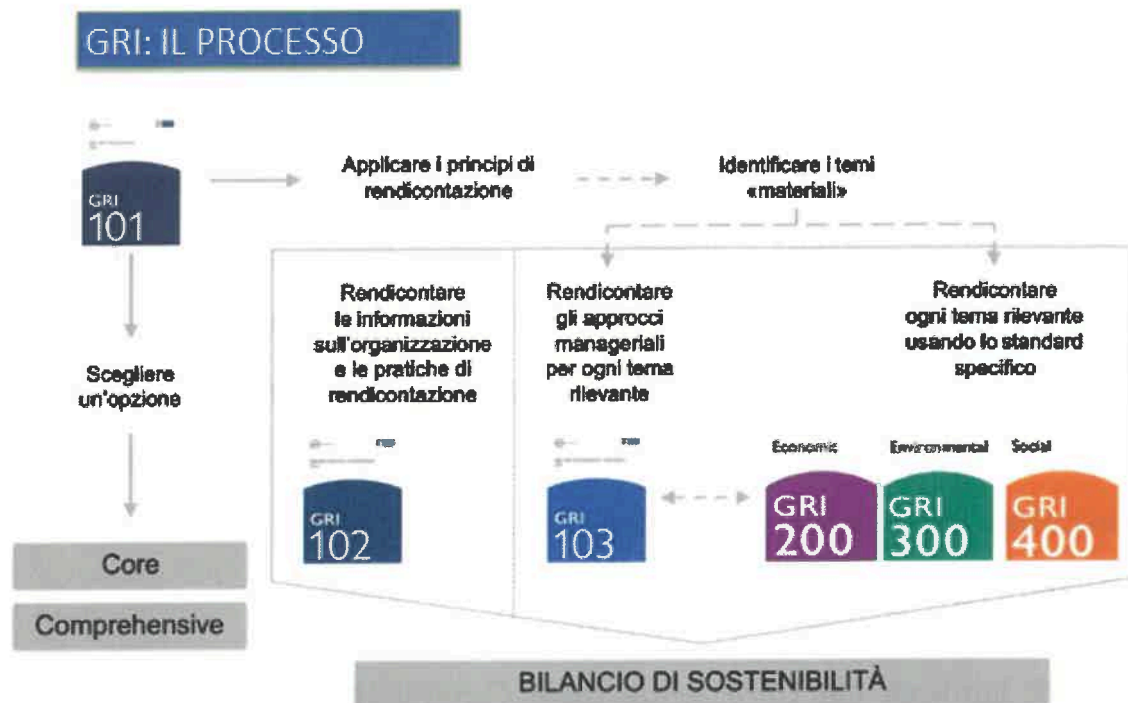


Fig.5 bilancio di sostenibilità (fonte: <https://hidrasocietabenefit.it/servizi-di-valore/strategia-3p-profit-people-planet/come-redigere-un-bilancio-di-sostenibilita/>)

Il bilancio di sostenibilità è obbligatorio per l'impresa di grandi dimensioni che costituiscono enti di interesse pubblico e gli enti di interesse pubblico che sono imprese madri di un gruppo di grandi dimensioni, in ciascun caso aventi in media più di 500 lavoratori, nel caso di un gruppo, da calcolarsi su base consolidate, questo secondo la direttiva numero 95 del 2014 (2014/95/UE), recepita solo alla fine del 2016 da parte del Parlamento e del Consiglio europeo. Dal 2021 la pubblicazione del Bilancio Sociale è diventata obbligatoria per gli enti del Terzo settore²⁹.

L'estensione degli obblighi di rendicontazione e la previsione di standard di riferimento per l'esposizione dell'informativa di sostenibilità sembrano consolidare la tendenza che vede le tematiche Esg divenire parte integrante non solo della vita delle imprese e dei relativi stakeholder, ma anche e soprattutto delle decisioni di investimento.

²⁹ <https://hidrasocietabenefit.it/servizi-di-valore/strategia-3p-profit-people-planet/come-redigere-un-bilancio-di-sostenibilita/>

2.4 ESG spunti critici, sostenibilità di marketing

Se osserviamo gli ESG attraverso una lente è possibile vedere alcuni criticità.

Gli investimenti sostenibili e l'attenzione ai fattori ambientali, sociali e di governance sono diventati centrali negli investimenti negli ultimi anni. La rapida crescita è stata stimolata dalla necessità per gli investitori di considerare i rischi non finanziari posti da problemi che vanno dal cambiamento climatico all'esaurimento delle risorse naturali, alle condizioni dei lavoratori lungo tutta la catena di approvvigionamento, all'etica aziendale e alle disparità di ricchezza³⁰.

Sia le imprese sia gli intermediari finanziari si trovano ad affrontare una serie innumerevole ed inaspettate tipologie di rischio di difficile identificazione e quantificazione. Il mondo come lo conoscevamo sta cambiando notevolmente e in maniera repentina. Le aziende, oggi, non possono prescindere dall'analisi dei mega trend ma soprattutto dal riconoscere un sempre maggiore livello di interconnessione ed interdipendenza tra i vari rischi.

Parallelamente l'interesse sui rischi non finanziari quali fattori di incertezza insiti nell'attività di impresa sta imponendo sempre di più l'esigenza, da parte dei Board aziendali, di prendere in considerazione i rischi ricadenti nell'area e nelle politiche di Environmental, Social, Governance (ESG) adottate.

Basti pensare che, nell'ultimo Global Risk Report, pubblicato dal World Economic Forum, quattro dei cinque Top Risk hanno natura sociale o ambientale. Tra essi, sono presenti:

- eventi meteorologici estremi,
- crisi idriche,

³⁰ <https://www.morningstar.it/it/news/230202/6-minacce-agli-investimenti-sostenibili-nel-2023.aspx> (Jon Hale, direttore della ricerca sulla sostenibilità di Morningstar Sustainability in America).

- disastri naturali,
- l'inadeguatezza delle misure per mitigare gli effetti dei cambiamenti climatici.

Ormai è chiaro che l'integrazione dei temi ESG nei processi di decisione strategica delle imprese è essenziale ed è strettamente correlata all'incremento del livello di trasparenza e di accountability che richiedono i mercati finanziari e in generale i cittadini.

Dal punto di vista aziendale, pertanto, la qualità e la reale applicazione del risk management improntata ai temi dell'ESG è direttamente proporzionale alla sua capacità di creare valore economico in modo stabile e durevole, con un orizzonte temporale di lungo periodo³¹.

Una critica mossa da Damoderan professore di finanza della New York University, è stata quella di definire gli investimenti ESG come "un errore che costerà denaro alle aziende e agli investitori e creerà più danni che benefici per la società".

In particolare ESG e finanza sostenibile non hanno ancora raggiunto i loro obiettivi. La realtà, invece, è che i prodotti e la ricerca ESG hanno obiettivi precisi: si occupano di valutazioni e approcci specifici per la quantificazione del rischio e del suo impatto. Le società di rating ESG tendono a fornire dati e segnali migliori e più comparabili per supportare l'analisi di fattori che in precedenza erano difficili da analizzare per gli investitori³².

I rating ESG sono un ottimo strumento di sintesi, ma come tutti gli strumenti sintetici non permettono di analizzare in maniera granulare le informazioni contenute in essi, di conseguenza hanno sicuramente dei vantaggi ma anche alcuni limiti.

31 <https://www.riskcompliance.it/news/dalla-comunicazione-della-sostenibilita-alla-gestione-del-rischio-environmental-social-governance-esg/>

32 <https://www.trend-online.com/investimenti/fondo-esg-critiche/>

2.5 Enciclica di Papa Francesco – FRATELLI TUTTI - “ripensare il modello economico”

Con l’enciclica di Papa Francesco – Fratelli Tutti – si vogliono individuare i grandi ideali ma anche le vie concretamente percorribili per chi vuole costruire un mondo più giusto e fraterno nelle proprie relazioni quotidiane, nel sociale e nella politica; infatti il papa la definisce “Enciclica sociale”.

La fraternità è da promuovere non solo a parole, ma nei fatti. Fatti che si concretizzano nella “politica migliore”, quella non sottomessa agli interessi della finanza, ma al servizio del bene comune, in grado di porre al centro la dignità di ogni essere umano e di assicurare il lavoro a tutti, affinché ciascuno possa sviluppare le proprie capacità. Una politica che, lontana dai populismi, sappia trovare soluzioni a ciò che attenta contro i diritti umani fondamentali e che punti ad eliminare definitivamente la fame³³.

L’Enciclica “Fratelli Tutti” di Papa Francesco è uno stimolo interessante al dibattito sul futuro sostenibile del Pianeta, con un focus sul Sociale (la S di ESG). Oltre il senso religioso, “Fratelli Tutti” contiene un messaggio per l’umanità tutta, con una lucidità e forza davvero uniche. «Bisogna escludere dagli investimenti le aziende non sostenibili» così ha dichiarato il pontefice il 12 ottobre 2020 nel corso del videomessaggio trasmesso durante il Ted-Countdown. Emergenza climatica, transizione energetica, finanza sostenibile sono i temi che ha toccato. E infatti uno sviluppo economico che pone al centro la società e l’ambiente è il tema centrale della sua ultima enciclica “Fratelli Tutti”³⁴.

Il tema del “bene comune” torna più volte anche nell’enciclica. Una lettera che propone un’economia che rispetti l’uomo e l’ambiente, che includa un binomio tra economia e politica al servizio del vero bene comune e che non siano ostacolo al cammino verso un mondo diverso. Una politica che, per il Papa argentino non deve sottomettersi all’economia.

33 <https://it.aleteia.org/2020/10/04/sintesi-enciclica-fratelli-tutti-papa-francesco/>

34 <https://www.eticasgr.com/storie/approfondimenti/fratelli-tutti-enciclica-sostenibilita>



Fig.6 Una delle analisi della frequenza delle parole presenti nella Fratelli Tutti proposte da Suor Chiara Francesca Lacchini, del Consiglio della Federazione Clarisse Cappuccine, nel Quaderno ASviS.

L'Alleanza per lo Sviluppo Sostenibile ha realizzato un Quaderno di studio dedicato all'approfondimento dell'enciclica Fratelli Tutti alla luce dell'obiettivo 16 dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, centrato su pace e giustizia. Il Quaderno, preparato dal gruppo di lavoro ASviS dedicato al Goal 16 coordinato dalla Fondazione Prioritalia, è stato pubblicato sul sito asvis.it proprio alla vigilia della Giornata Internazionale Onu su multilateralismo e pace, che ogni anno si celebra il 24 aprile³⁵.

35 <https://www.avvenire.it/economia/pagine/quaderno-asvis-fratelli-tutti>

CONCLUSIONI

L'intero elaborato consta di due parti che analizzano la teoria della creazione del valore azionario e i criteri ESG.

Analizzando la Creazione di Valore e qual è la sua importanza in azienda, si è notato che non soltanto retribuisce in maniera soddisfacente e proporzionale gli azionisti ma anche indica un indice di crescita economica.

Si evidenzia anche che si ha come scopo quello di garantire un valore a lungo termine per gli azionisti che non sono finalizzate ad un mero tornaconto personale, ma al soddisfacimento delle esigenze aziendali.

L'approccio che si intende illustrare nel presente lavoro si basa sui pilastri concettuali della creazione del valore e su una strategia di investimenti.

Un passo fondamentale per avvicinare il mondo finanziario ed aziendale a delle politiche di sostenibilità che possano concorrere a rendere migliore la società attuale sono gli ESG.

Tutti prendono le proprie decisioni in base alla profittabilità ed ai vantaggi economici derivabili. Questo strumento finanziario rappresenta un nuovo mezzo che potrebbe dare una svolta delle strategie d'impresa.

L'elaborato, poi, prosegue con un focus sui valori tesi a sostenere la società e l'ambiente. Le imprese possono raggiungere un maggior successo nella loro attività di investimento riducendo il rischio ESG, con un conseguente abbassamento dei costi di capitale ed un simultaneo aumento dei rendimenti.

L'analisi condotta sulla base di una normativa, che è ancora in fase di sviluppo, quale quella della sostenibilità societaria, ha consentito di comprendere l'approccio degli attori commerciali alla dimensione dei fattori ESG, mostrando un considerevole avvicinamento anche della normativa italiana a quella comunitaria e alle iniziative adottate a livello internazionale.

Come si è potuto constatare gli eventi naturali che interessano il nostro pianeta hanno reso sempre più popolari le tematiche ESG nelle strategie aziendali, rendendo la corporate governance più sensibile all'osservanza di pratiche che possano garantire un più ampio successo sostenibile.

Dal mio punto di vista, l'integrazione ESG sta diventando sempre più importante, data l'entità e la portata di megatrend dirompenti come il cambiamento climatico o l'ascesa dell'intelligenza artificiale queste sfide possono rappresentare i rischi e le opportunità finanziarie a lungo termine molto rilevanti per i portafogli degli investitori.

Con questa tesi si intende spiegare come una scelta di business potenzialmente molto efficace ha bisogno di ingenti investimenti che ad oggi solo una big company può permettersi.

Sono necessari ulteriori studi e normative di maggior dettaglio per far sì che si incentivino le aziende a investire e si realizzi finalmente una reale svolta etica che limiti i danni provocati dal cambiamento climatico.

BIBLIOGRAFIA

Alateia – 4 Ottobre 2020 – Sala stampa Santa Sede

Attisano Francesco Domenico – 23 Agosto 2019

Balocchi Andrea – 24 Gennaio 2022 – ESG: cosa sono e quanto valgono per le imprese italiane

Becchetti Leonardo - Visioni meno riduzioniste di persone e valori – Il sole 24 ore – 18 Ottobre 2017

Bengo Irene e Boni Leonardo - Sostenibilità: il regolamento Sfdi farà emergere l'impatto dei prodotti finanziari – 11 Marzo 2021

C. Francesco - Blog di Economia aziendale: "la creazione del valore" 23.11.2019

Cerved – 18 Gennaio 2022 – Cos'è il bilancio di sostenibilità e quando è obbligatorio per le aziende

Cerved – 3 Settembre 2021 – Cos'è il Rating ESG o Rating di sostenibilità

CFI – Shareholder Value

Consiglio Europeo – Parigi – Conferenza dell'ONU sui cambiamenti climatici,30 Novembre – 12 Dicembre 2015

Consiglio Europeo – Parigi – Conferenza dell'ONU sui cambiamenti climatici,30 Novembre – 12 Dicembre 2015

Cotelli Andrea – 28 Settembre 2020 – La responsabilità sociale d'impresa, 50 anni dopo Friedman

Eurosif Report on Climate – related Data – The Investors' Perspective – May 2023

Evento di borsa italiana – 3 Aprile 2023 – Regolamentazione ESG: gli impatti dell'evoluzione normativa sugli attori finanziari

Giappichelli – Creazione di valore e Value Investing

Hale Jon – Morningstar – Sei minacce agli investimenti sostenibili nel 2023

HIDRA – società benefit specializzata in consulenza per l’innovazione strategica sostenibile - Come redigere un bilancio di sostenibilità

Irtop Consulting – boutique finanziaria - Anche in Europa si va affermando la teoria dello Shareholder value

Lavorgna Fiorella Le nuove regole UE sulla tassonomia e gli aiuti di Stato – 7 Febbraio 2022

Morningstar – 24 Settembre 2021

Nateri Laura – Think Tank, Power for Life - L’Evoluzione nel tempo degli Investimenti Responsabili

Nicoletti Antonio – Lo Zibaldone Economico - Freeman

Papa Francesco – 23 Ottobre 2020

Rocco Mario, Il valore della sostenibilità nella strategia delle aziende – “La Repubblica”, 14 Marzo 2022

Santeusanio Laura – EQS Group – ESG: Significato, criteri, investimenti e normative

Scardovi Claudio - la sfida della sostenibilità si vince a partire dalla creazione di valore – Il Sole 24 ore - 20 Luglio 2023

Scardovi Claudio – la sfida della sostenibilità si vince a partire dalla creazione di valore - Il Sole 24 ore – 20 Luglio 2023

Sciarelli S. Economia e gestione delle Imprese – Cedam Padova 1997

Studio Panato – 4 Novembre 2023 – Prove di Dialogo tra un Advisor e un Imprenditore

Studio Previti – 3 Febbraio 2022 – Dal concetto di triple bottom line ai fattori ESG: le nuove politiche globali

Suor Lacchini Francesca – Avvenire – 23 Aprile 2021

Zappa G. il reddito d'impresa - Giuffrè – Milano 1946(la prima edizione appare nel 1921

