



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di Laurea triennale in Economia Aziendale

**Tesi Di Laurea Triennale**

FATTORI ESG, TRE PILASTRI DELLA SOSTENIBILITÀ

ESG FACTORS, THREE PILLARS OF SUSTAINABILITY

Relatore:

Prof. Mariano Cesari

Rapporto Finale di:

Pierpaolo Di Giacomo

Anno Accademico 2022/2023

## INDICE

<b>INTRODUZIONE.....</b>	<b>3</b>
<b>CAPITOLO 1: NUOVO MODO DI VEDERE LA SOSTENIBILITA' .....</b>	<b>4</b>
<i>1.1: Le prime iniziative e direttive.....</i>	<i>4</i>
<i>1.2: Cosa sono i fattori ESG.....</i>	<i>7</i>
<i>1.2.1: Il criterio E.....</i>	<i>8</i>
<i>1.2.2: il criterio S.....</i>	<i>10</i>
<i>1.2.3: il criterio G.....</i>	<i>12</i>
<i>1.3: l'integrazione in azienda.....</i>	<i>13</i>
<i>1.4: Il Rating.....</i>	<i>15</i>
<b>CAPITOLO 2: LA CORRETTA ADOZIONE NELLE PMI.....</b>	<b>17</b>
<i>2.1: Le PMI.....</i>	<i>17</i>
<i>2.2: Le problematiche delle PMI.....</i>	<i>19</i>
<b>2.3: Integrazione ed investimenti sostenibili per le PMI.....</b>	<b>21</b>
<b>2.4: Vantaggi finanziari per una PMI sostenibile.....</b>	<b>26</b>
<b>CONCLUSIONE.....</b>	<b>29</b>
<b>Bibliografia e Sitografia.....</b>	<b>30</b>

## **INTRODUZIONE**

Il presente elaborato è frutto di uno studio mirato verso una branca della sostenibilità d'impresa, i così detti fattori ESG. L'acronimo ESG sta per Environmental, Social e Governance e riguarda la sostenibilità d'impresa a tutto tondo.

Il progetto è formato da una prima parte esplicativa in cui cercherò di descrivere al meglio cosa sono i fattori ESG, dalla nascita e le prime direttive informative, fino a comprendere la fondamentale importanza all'interno dell'azienda.

Nella seconda parte invece si andrà più nello specifico trattando l'argomento strettamente rivolto alle piccole medie imprese.

In prima battuta tratteremo le PMI, in particolar modo quelle italiane, propense ad avviare un processo di evoluzione sostenibile per poi concludere con la spiegazione dei diversi vantaggi che potranno usufruire.

## **CAPITOLO 1: Un nuovo modo di vedere la sostenibilità.**

### **1.1. Le prime iniziative e direttive**

A partire dei primi mesi del 2006 l'ONU (L'organizzazione delle Nazioni Unite) convocò i più grandi investitori del mondo per elaborare una strategia che permettesse di impiegare il proprio capitale in maniera responsabile, ma soprattutto sostenibile. L'iniziativa riesce a creare i PRI, (Principles for Responsible Investments), sei principi per un sistema finanziario globale economicamente efficiente e sostenibile con investimenti responsabili, per la creazione di valore a lungo termine.

I 6 principi sono:

1. Incorporare i fattori ESG nell'analisi degli investimenti e processi decisionali.
2. Incorporare i fattori ESG nelle politiche e pratiche di proprietà.
3. Richiedere informative adeguate sulle questioni ESG da parte dei soggetti in cui investiamo.
4. Promuovere l'attuazione e accettazione dei Principi all'interno del settore di investimento.
5. Lavorare insieme per promuovere l'efficacia dei sei Principi.

6. Riferire le attività e i progressi raggiunti grazie ai Principi.

I PRI sono stati sviluppati dagli investitori per gli investitori, che contribuiscono all'ottenimento di un sistema finanziario più sostenibile.

Nel nostro Paese la prima iniziativa ci fu nel 2015 con L'Accordo di Parigi, in cui i paesi firmatari si impegnano a limitare più possibile i rischi per il surriscaldamento del pianeta. L'Europa è posta come perno della strategia tramite l'utilizzo dei fattori ESG.

La risposta più prorompente a queste tematiche è stata data nel 2019 dal Green Deal europeo, esso riformula l'Impegno ad affrontare problemi legati al clima e all'ambiente con l'obiettivo di trasformare la società europea in una società giusta e prospera con un'economia moderna.

In primis cerca di garantire l'approvvigionamento di energia pulita e di conseguenza un'economia più "sicura"; per esempio riducendo l'uso di carbone, basando l'energia su fonti rinnovabili.

In seguito l'attenzione si sposta nel mobilitare l'industria a perseguire obiettivi di un'economia circolare e di conseguenza accelerare l'andamento verso una mobilità sostenibile ed intelligente. Tutto ciò cercando di preservare i diversi ecosistemi e biodiversità che forniscono servizi, talvolta dati per scontati, come cibo, acqua dolce ed aria pulita.

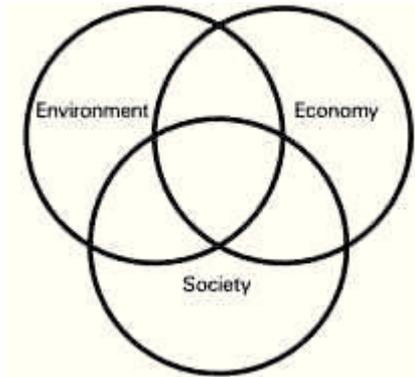
Questa iniziativa è la giusta opportunità per avviare l'Europa verso un nuovo percorso di crescita. Purtroppo l'azione del Green Deal non potrà essere concretizzata unicamente dall'Europa, in quanto sul suo impatto mondiale non sarà determinante, ma con il passare del tempo sempre più Paesi sono interessati ed aderiscono all'iniziativa.

Come visto fin ora da qualche anno a questa parte l'argomento Sostenibilità, in particolar modo sostenibilità ambientale, è diventato centrale nello studio e nell'interesse dei vecchi e nuovi investitori.

Ma arrivati a questo punto *cos'è realmente la "Sostenibilità"*?

Per definizione la Sostenibilità è una *"condizione di sviluppo in grado di assicurare il soddisfacimento dei bisogni della generazione presente, senza compromettere la possibilità delle generazioni future di realizzare i propri"*. Non è un argomento strettamente legato all'ambiente. L'impresa deve operare per la soddisfazione dei propri stakeholders, ovvero i soggetti interni o esterni che contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi aziendali. Ma soprattutto un'azienda sul piano della sostenibilità deve cercare, in modo integrato ed equilibrato, di creare un valore economico adeguato per gli interessi personali e aziendali. Allo stesso tempo ottimizzare l'impatto ecologico che genera le proprie scelte; come: gli investimenti da attuare, l'utilizzo dei giusti materiali e di adeguati processi produttivi.

Infine non può trascurare l'aspetto sociale, favorendo la condivisione e opportunità di sviluppo personale e professionale.



L'immagine sopra riportata è il “Three-Ring Circus Model”, teorizzato da John Custance e Hilary Hillier, credo sia il modo più semplice e diretto per comprendere al meglio l'argomento riportato poco fa, nonché il tema centrale del mio studio, i fattori ESG.

## **1.2.Cosa sono i Fattori ESG.**

I sempre più noti “fattori ESG” sono quei fattori che attribuiscono ad un'attività il valore di “sostenibile” sotto 3 diversi aspetti.

Ogni lettera dell'acronimo corrisponde ad un pilastro che concretizza un impegno specifico dell'azienda verso l'aspetto: Social, ambientale e di governance.

Quindi non riguarda solo la capacità di fare profitto, ma soprattutto argomenti di natura etico-sociale che approfondiremo meglio più avanti.

I risultati raggiunti hanno valenza di efficacia e efficienza, visto che vengono analizzati sulla base di report dati dai tre criteri pesati strettamente per la singola azienda; perciò si può definire il risultato ottenuto come soggettivo, limitando tutte quelle analisi di carattere oggettivo identiche e condivise per tutte le aziende.

### **1.2.1. Il Criterio "E"**

"Environmental" pone l'attenzione sul cambiamento climatico, sulla sicurezza alimentare, sull'emissione di anidride carbonica e sul tentativo di ridurre più possibile l'utilizzo di risorse naturali.

Tutte queste azioni che al giorno d'oggi posso sembrare banali e ripetitive, negli anni passati non sono state trattate con la giusta considerazione. Queste tematiche nell'azienda di oggi devono essere analizzate come il punto di interesse principale per cercare di diminuir, sempre di più, la degradazione del nostro pianeta.

L'aspetto ambientale è quello che pone più peso sulla reputazione dell'azienda, in particolar modo nei settori più inquinanti, come quello del gas e del petrolio considerate tra le aziende più esposte ad un giudizio negativo della comunità.

In caso di abbandono di materiali radioattivi, inquinamento aggravato, illecita ispezione dei fondali marini o anche impedimento di controllo della vigilanza per la sicurezza ambientale, si incorrerebbe a reclusione fino a 10 anni (a seconda del caso) e multe esorbitanti.

Un problema nel troppo impegno ambientale è dato dal "Greenwashing", tradotto letteralmente dall'inglese come Ecologismo di facciata, in quanto verniciare esageratamente di verde l'operato dell'azienda si può trasformare in un marketing spinto a tematiche ambientali. Una pratica sanzionata dall'Antitrust, se usata come strategia per dimostrare un finto impegno verso l'ambiente agli occhi degli altri.

Il "Forum Italiano per la Finanza Sostenibile" interviene pubblicando un articolo, in cui descrive sette raccomandazioni per evitare il Greenwashing.

1. L'azienda deve identificare gli obiettivi di sostenibilità in modo chiaro e trasparente, per comunicare i motivi che hanno portato a scegliere tale obiettivo.
2. Descrivere il percorso per il raggiungimento degli obiettivi prefissati.
3. Indicare le metodologie di misurazione del KPI scelti per monitorare il raggiungimento dell'obiettivo.
4. Indicare le fonti e le metodologie di raccolta dei dati ESG.

5. Verificare i dati ESG divulgati.
6. Dialogare con gli stakeholder.
7. Comunicare tutto il modo accurato.

### **1.2.2. Il Criterio “S “**

“Social” fa riferimento a tutte le iniziative con impatto sociale, come: lotta per la parità di genere, nessun tipo di discriminazione e pieno rispetto dei diritti umani, tutto riportato all’interno del contesto lavorativo.

Un punto fondamentale per la Sostenibilità d’impresa è coinvolgere tutti i suoi stakeholder nella creazione di un valore. Per tale obiettivo non sono necessari solo gli azionisti ma soprattutto dipendenti, clienti, fornitori e la società in generale. Quindi l’ideale sarebbe creare un “Nido” pascoliano che renderebbe l’ambiente lavorativo confortevole per i soggetti interpellati prima.

Analizzando caso per caso abbiamo:

- Il Cliente: l’azienda fornisce una proposta di valore che cerca di soddisfare al meglio il bisogno, affrontando la concorrenza. Espone chiaramente la funzionalità dei propri prodotti e servizi, mantenendo un’informazione completa.

Non ammette Asimmetrie informative, come informazione nascosta, azioni nascoste e informazioni volutamente errare.

- I Dipendenti: l'azienda deve trattare i propri dipendenti con rispetto e dignità, premiando i più meritevoli con ricompense e bonus.

Non può ammettere nessun tipo di disparità di sesso e razza.

Ma soprattutto in un mondo dinamico come il nostro, l'azienda deve promuovere la continua occupazione attraverso aggiornamenti e riqualificazioni.

- Il Fornitore: l'azienda considera il fornitore come un vero e proprio partner nella creazione di valore, dando opportunità a nuovi entranti sul mercato.

- La Società: un'azienda serve la società, in cui opera, normalmente versando tasse, ma il suo vero impegno sta nel compito di "amministratore dell'ambiente", proteggendo l'ambiente e la biosfera per le generazioni future.

Mentre nella R&S deve innovarsi costantemente stando al passo con i tempi e perseguire lo sviluppo tecnologico.

### 1.2.3 Il criterio G

“Governance” riguarda il modo in cui l’organizzazione viene gestita, è il fattore su cui gli osservatori esterni pongono più la loro attenzione.

Tiene a mente il concetto di meritocrazia, l’etica retributiva, il contrasto con forme di corruzione.

In questo ambito si può parlare di pianificazione strategica. E’ un processo che esprime in maniera formale l’orientamento strategico dell’impresa.

Inizia formulando gli obiettivi di medio lungo termine e le azioni da attuare per il conseguimento degli stessi. Procede con l’analisi delle condizioni interne ed esterne rilevanti, fino alla modalità di allocazione delle risorse all’interno del sistema aziendale. Conclude con una previsione del possibile andamento finale.

I contenuti principali della Pianificazione riguardano:

- Condizione di fondo: il riferimento di base da cui derivano le decisioni.

Formata da tre aspetti:

1. Vision: l’ambizione di base che guida l’azienda e la direzione che vuole intraprendere.
2. Mission: lo scopo ultimo dell’azienda, la giustificazione dell’esistenza e al tempo stesso ciò che la contraddistingue dalle altre.

3. Purpose: lo scopo generale, la capacità dell'azienda di distinguersi sul mercato generando valore di lungo termine.
  - Orientamento strategico: opera nel sistema impresa in tutto il suo insieme per creare valore nel medio lungo termine.

### **1.3. L'integrazione in azienda**

L'integrazione della sostenibilità rappresenta la prima evoluzione dell'azienda verso il mondo che cambia.

Per Integrazione si intende il processo con il quale l'azienda si avvale di tecnologia e metodologie allo scopo di integrare applicazioni, dati, processi e dispositivi di business nell'infrastruttura.

Nel' nostro caso in particolare possiamo interpretarla come una necessità o opportunità di cambiamento, in un mercato generalizzato da forti dinamiche evolutive.

Fortemente collegato all'idea pur cui integrare la sostenibilità sia sinonimo di resistenza nel tempo (capacity to dure).

Scegliere di rendere un business sostenibile è un cambiamento profondo che richiede un'integrazione della sostenibilità nelle strategie aziendali e un adeguato processo di gestione dei cambiamenti.

I benefici nell'integrazione dei fattori ESG sono molteplici:

- Accesso facilitato alle gare d'appalto di Pubblica Amministrazione e Finanza.
- Migliore accesso al mercato del credito e alle risorse finanziarie.
- Migliore capacità di attrarre giovani talenti, puntando sul forte interesse delle generazioni d'oggi all'argomento di sostenibilità ambientale.
- Sviluppo di una filiera responsabile e sostenibile tra fornitori diversi che rincorrono da tempo impegno della crescita sostenibile.
- Licence to Operate, legittimare l'operato dell'azienda.
- Facilitazione nelle aggregazioni d'impresa per condividere i programmi con maggior impatto sociale.
- Migliorare di netto la reputazione.

## 1.4. Il Rating

Il rating, in particolare il rating di sostenibilità, è un giudizio sintetico che certifica la solidità di un fondo o un titolo dal punto di vista ambientale sociale ed economico. Racchiudono una serie di elementi di valutazione utilizzati nel settore finanziario per giudicare la sostenibilità degli investimenti.

Si basa su dei parametri specifici a seconda dall'ambito di riferimento:

- **Ambientale:** parametri che misurano le emissioni di anidride carbonica, l'efficienza delle risorse naturali, la crescita della popolazione e sicurezza alimentare.
- **Sociale:** riguardano il rispetto dei diritti umani e per le condizioni di lavoro, particolare attenzione all'uguaglianza e inclusione del personale.
- **Governance:** rientrano politiche di diversità e stipulazioni di obiettivi e premi.

I rating ESG vengono elaborati da agenzie specializzate nella raccolta e nell'analisi di dati, sugli aspetti di sostenibilità e dell'attività delle imprese, raccolti da fonti interne ed esterne con i parametri sopra riportati.

Possono essere fatti con sopralluoghi presso l'azienda o semplicemente attraverso incontri con il management.

In altre parole per valutare un investimento, ovvero il profilo di rischio e rendimento dei portafogli, è sempre più comune che vengano prese in considerazione anche le performance rispetto a specifici criteri ESG.

HIDRA è la prima Società Benefit a disposizione delle PMI per avere un accesso facile e veloce alla sostenibilità. Opera insieme ad “ECOMATE”, la piattaforma ESG per tutte le aziende.

Un' azienda del Friuli Venezia-Giulia, che ormai opera in tutto il territorio italiano, accompagna le imprese in percorsi di innovazione. L'algoritmo su cui si basa è stato studiato, avendo come base, le normative italiane ed europee, su misura per le piccole e medie imprese.

## CAPITOLO 2: LA CORRETTA ADOZIONE NELLE PMI

### 2.1 LE PMI

*“Si consideri impresa ogni entità, a prescindere dalla forma giuridica rivestita, che eserciti un’attività economica. In particolare sono considerate tali anche le entità che esercitano un’attività artigianale o altre attività a titolo individuale o familiare, le società di persone o le associazioni che esercitino un’attività economica”.*

Ciò è quello che esplicita la normativa comunitaria riguardo le imprese.

In particolare modo la definizione di PMI è data “Raccomandazione n. 2003/361/Ce della Commissione Europea del 6 maggio 2003” che denomina l’acronimo riguardo un tipo ristretto di aziende quali: micro, piccole e medie imprese.

Per definire un’impresa c’è il bisogno di considerare caratteri dimensionali sia in ambito finanziario che dimensionale.

- Unità lavorative
- Fatturato
- Totale anno dell’Attivo Patrimoniale

1. Le Micro imprese hanno massimo 10 occupati ed un fatturato annuo e totale di bilancio non superiore a 2 milioni di euro.
2. Le Piccole imprese hanno massimo 50 occupati ed un fatturato annuo e bilancio totale non superiore a 10 milioni di euro.

3. Le Medie imprese hanno massimo 250 occupati, un fatturato annuo di massimo 50 milioni e un totale di bilancio di massimo 43 milioni di euro.

Il nostro Paese è leader per rilevanza nel proprio territorio delle PMI, tra i maggiori Paesi dell'Unione Europea.

Sono circa 211mille, costituiscono il 75% del totale delle imprese, garantiscono più del 78% sull'occupazione totale del Paese e sono responsabili del 41% dell'intero fatturato Italiano.

Se si vive in una cittadina di provincia non è difficile credere a questo dato, in quanto le zone industriali sono "colonizzate" dalla presenza di PMI.

Tutto ciò per sottolineare quanto sia importante, dato il loro peso sull'economia italiana, un adeguato sistema e regolamentazione sulla sostenibilità economica, ma anche sociale e ambientale. Ambito che spesso e volentieri viene sottovalutato degli imprenditori delle PMI, ricorrendo a metodi informali e gestiti internamente con poca volontà di divulgare le informazioni all'esterno.



## 2.2. Problematiche delle PMI

Purtroppo nel nostro paese le piccole e medie imprese riportano dati poco rassicuranti sullo sviluppo sostenibile delle stesse.

Uno studio dell'università Politecnica di Milano ha stabilito, nel territorio italiano, una soglia inferiore del 30% riguardante le PMI che hanno adoperato un approccio radicale sulla sostenibilità e sull'avanzamento tecnologico-digitale.

In sistema economico come quella italiano, tenendo conto dei dati riportati sopra, si può capire da dove erge tutta la preoccupazione.

La crescita è molto lenta la maggior parte delle aziende non è consapevole dell'urgenza e l'importanza, intimorite da costo iniziale da sostenere.

I motivi sono molteplici ma sicuramente tra i principali abbiamo:

- Necessità di integrare competenze interne: Purtroppo, rimanendo legati a questo discorso, molte PMI sono imprese familiari. Un sistema, tramandato da generazione in generazione, in cui collaborano il coniuge, parenti fino al terzo grado e gli affini fino al secondo grado. Questa struttura, ovviamente, non permette l'inserimento di stakeholders esterni che potrebbero apportare visioni ed interazioni positive.
- Debolezza creditizia che non permette ampi piani di investimento. Una delle colpe principali e più recenti va sicuramente attribuita all'emergenza COVID, che ha messo in ginocchio molte PMI italiane.
- Potenzialità della finanza Sostenibile poco note: sono poche le imprese che hanno usufruito dei fondi legati ai progetti di sostenibilità, ancora meno sono coloro che hanno adottato strumenti di finanziamento come le emissioni di "green bond" o fondi private equity e private debt.
- Non essere a conoscenza del testo della Corporate sustainability reporting directive (CSRD). Una direttiva entrata in vigore il 5 di Gennaio del 2023. Modernizza e rafforza le norme relative a fattori sociali ed ambientali che l'azienda deve fornire. Non sono trascurate le PMI quotate, che saranno tenute a fare rendiconti sulla sostenibilità. Le nuove regole garantiscono che gli investitori e altre parti interessate abbiano accesso ad informazioni per la valutazione di rischi e offrire opportunità finanziarie. Punterà a far ridurre i costi di rendiconto per le imprese che adotteranno questo sistema nel medio-lungo tempo.

### **2.3.Integrazione ed investimenti sostenibili per le PMI**

L'adozione da parte delle piccole e medie imprese dei sistemi ESG risulta fondamentale per la creazione di valore sostenibile nel lungo tempo. Questo tipo di azione porterà il raggiungimento degli obiettivi riguardanti le Nazioni Unite.

Gli obiettivi a cui si riferisce possono essere definiti come un appello da parte di tutte le Nazioni per promuovere la prosperità, proteggendo al tempo stesso il pianeta.

Sebbene è un argomento che sicuramente sarà già stato considerato per il suo peso dalle grandi imprese del nostro Paese e non; mi preme affrontare la questione per farne capire l'importanza anche per le piccole e medie imprese.

*Quando un'PMI può definirsi sostenibile?*

Un'azienda che vuole intraprendere un percorso di cambiamento verso una realtà sostenibile deve affrontare una serie di fasi.

Inizialmente dovrà richiedere la registrazione EMAS (Eco-Management and Audit Scheme), riguarda l'adesione volontaria delle imprese del settore industriale a un sistema comunitario di eco-gestione, dichiarando apertamente di rispettare le normative vigenti in materia ed enunciare il proprio interesse verso un percorso di continuo miglioramento delle condizioni ambientali.

Il passo successivo consiste nel condurre "un'analisi ambientale iniziale", in cui viene rappresentata come una "fotografia" la situazione attuale dell'azienda.

Si parte ispezionando l'area circostante, tenendo conto delle condizioni: urbanistiche, culturali, geografica, territoriali, paesaggistiche e storico-culturale.

In seguito si passa ad un'analisi più dettagliata della zona di riferimento; si prende in considerazione attività, prodotti e servizi svolti dall'impresa, ma ponendo l'attenzione anche su eventuali contaminazioni generate da attività passate.

Per chiudere si attua una verifica sul rispetto della legislazione ambientale e dei regolamenti da seguire.

Tutto ciò non deve seguire una regola standard per lo svolgimento; ogni settore opera con le proprie regole, differenti variabili e parametri da affrontare.

Una corretta “analisi ambientale” genera una buona base di valutazione per migliorare i processi aziendali e la quotidiana prassi di gestione.

Per un’attività un investimento è qualsiasi impiego di risorse monetarie finalizzate a confluire flussi positivi nel tempo. Sono diverse le nature degli investimenti che un’azienda deve affrontare nel corso del suo svolgimento; si può trattare di un’azione, un’obbligazione, un investimento di ambito assicurativo o di miglioramento e molti altri.

L’impegno principale di una PMI propensa all’integrazione dei fattori ESG dovrà trattare una strategia d’investimento sostenibile, anche detti SRI (Sustainable and Responsible Investments).

*“L’investimento sostenibile e responsabile è un approccio caratterizzato da un orientamento di lungo periodo che integra i fattori ambientali, sociali e di governance nel processo di ricerca, analisi e selezione dei titoli che compongono il portafoglio degli investimenti.”*

Lo scopo è quello di mirare ad obiettivi di lungo termine che generino dei benefici alla società influenzando il comportamento delle altre aziende.

Il “Core” delle SRI si basa su diverse strategie di gestione e selezione degli investimenti:

1. Esclusione di titoli dall'universo investibile: prevede l'esclusione di alcuni business, i quali sono ritenuti incompatibili con i fattori ESG.  
I principali settori esclusi sono: tabacco, energia nucleare, gioco d'azzardo, alcol, test sugli animali e industria degli armamenti.
2. Screening normativo: le aziende interessate sono sottoposte a controlli di compatibilità delle imprese in portafoglio con gli standard di business practice. Viene definito una "zona" investibile che rispecchia la normativa internazionale e si individuano all'interno del portafoglio le imprese che operano in contrasto con le norme di riferimento.
3. Integrazione ESG: consiste nella inclusione esplicita dei fattori ESG da parte dei manager nell'analisi finanziaria tradizionale, secondo la guida dei "principles for Responsible Investment".
4. Selezione di titoli "Best-in-Class": è un approccio che pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ESG, privilegiando gli emittenti migliori all'interno di una categoria o una classe di attivo.  
Questo approccio prevede la selezione dei best performer o delle imprese con i trend di miglioramento più forti. La strategia può essere utilizzata per qualsiasi settori anche nei più ostici, come gas e petrolio, ma limitando l'area d'azioni ai migliori per risultati ESG, così definite Best- in-Class.
5. Investimenti a tema sostenibile: focalizzare la scelta su aree di investimento comunemente definite sostenibili. I finanziatori solitamente puntano i capitali sull'efficienza energetica, sull'energia rinnovabile, sul miglior modo di smaltire i rifiuti e su un'economia che punta sempre di più a diminuire le emissioni di carbonio.
6. Impact Investing: viene definita da Uli Grabenwarter e Heinrich Liechten, come *"ogni attività di investimento for profit che genera intenzionalmente benefici misurabili per la società"*.

In cui gli elementi principali riguardano la volontarietà e la misurabilità dell'impatto sociale, ma soprattutto la stretta relazione tra impatto finanziario e rendimento finanziario; due elementi che non possono mai essere dissociati.

Molti investitori sono attratti dagli investimenti sostenibili per motivazioni altruistiche; l'idea principale è di investire il loro denaro in attività che mirano a fornire rendimenti finanziari positivi e ad avere un impatto benefico per il resto del mondo. Di conseguenza le banche e i gestori patrimoniali soddisfano entrambi i requisiti anche offrendo una maggiore qualità di prodotti di investimento. La loro apoteosi sfocia nella sostenibilità, nella responsabilità e nella realizzazione di cambiamenti positivi.

Attualmente la maggior parte dei fondi di investimento escludono le "Sin Stocks", industrie considerate dannose, concentrandosi su aziende che hanno ottenuto già in passato ottimi risultati in termini di parametri ESG.

Un forte interesse verso l'investimento sostenibile è stato riportato anche dalla Commissione Europea, che si è impegnata a potenziare in modo significativo il sostegno finanziario e tecnico, lavorando attraverso il FEIS e il Polo europeo di consulenza sugli investimenti.

Il FEIS (Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici) inizialmente si è dimostrato molto efficace nel raccogliere investimenti privati destinati a progetti in tutta Europa, mobilitando quasi 265 miliardi di EUR. Successivamente, nel 2020, il FEIS "2.0" si è ulteriormente focalizzato su progetti sostenibili investendo il 40% dei suoi finanziamenti in infrastrutture e innovazioni a sostegno dell'emergenza climatica.

Il Polo europeo di consulenza per gli investimenti anch'esso fornirà una maggiore capacità consuntiva a livello regionale e locale per promuovere progetti aventi un'incidenza climatica, ambientale e sociale.

Per sottolineare l'importanza di quanto appena detto Kolbel, un professore dell'università di St. Gallen, in Svizzera, ha sviluppato una ricerca, basata sul ritorno finanziario per l'investitore sostenibile, creando formule e dati numerici.

Lo studio si basa su due formule con dei parametri validi per entrambi. Supponendo che il parametro ambientale o sociale "p", dipende da altre variabili inerenti alla dimensione e al livello dell'attività aziendale ( $A_c$ ). L'impresa può far riferimento sia sulle attività quotidiane che ai suoi prodotti, servizi e del mercato più ampio in cui opererà. Quindi l'impatto aziendale ( $I_c$ ) sarà la variazione marginale in parametro "p" per unità di attività aziendale ( $A_c$ ), integrato sul livello dell'attività aziendale.

$$1. \quad I_i = \int_0^{A_i} \frac{\partial I_c}{\partial A_i} dA_i$$

$$2. \quad I_i = \int_0^{A_i} q \frac{\partial A_c}{\partial A_i} + A_c \frac{\partial q}{\partial A_i} dA_i$$

Nel prima equazione possiamo vedere l'impatto dell'investitore di un assetto sostenibile per un singolo periodo di tempo. Mentre la seconda mostra lo stesso risultato su un orizzonte di investimento più lungo.

Lo studio di Kolbel dimostra attraverso le equazioni, i diversi modi, per gli investitori di ottenere un "investitor impact". Inizialmente aumentando il livello dell'attività aziendale e in secondo luogo migliorando la qualità dell'attività aziendale.

Tutto ciò supportato dai criteri ESG, garantendo che sia tutto conforme ai vari standard e norme volontarie.

#### **2.4.Vantaggi finanziari per una PMI sostenibile**

Una delle principali sollecitazioni che dovrebbe attirare l'attenzione, delle PMI, in un approccio di business sostenibile è sicuramente l'accesso al credito.

Le istituzioni di credito mostrano sempre più interesse nel finanziare aziende considerate sostenibile piuttosto che altre. Prime tra tutte le Banche non sono tanto incline a fornire finanziamenti ad aziende considerate dannose per l'ambiente. In aggiunta le aziende con buone performance ESG sono considerate tra le più solide e presentano il minor rischio di credito.

Nel 30 giugno 2021 l'EBA (European banking Authority) introduce nuove linee guida che per la prima volta considerano una valutazione dei criteri ESG.

Per le imprese risulta fondamentale conoscere i meccanismi ed i criteri adottati dalle banche per la misurazione del rischio, per così essere in grado di orientare le proprie strategie e le dinamiche economico-finanziarie sulla base di principi compatibili; tendendo al miglioramento della classe di Rating.

Sicuramente sarà necessario un supporto di un consulente specializzato nella definizione delle politiche finanziarie più appropriate per la gestione aziendale.

Le imprese sono tenute a svolgere in modo più dettagliato la loro funzione strategico-finanziaria, affidandosi a professionisti che affiancheranno i top manager aziendali.

Le nuove linee guida iniziano dal processo di erogazione; comprende un'attività di raccolta delle informazioni necessarie per definire i parametri ed indicatori, ma soprattutto intercettare possibili eventi negativi futuri.

Le banche hanno avviato un iter di revisione dei propri business model, sulla base delle logiche di risk management e di capital allocation, creando una gestione del portafoglio crediti dinamica, così come per un portafoglio titoli. Quindi il credito tiene in considerazione il profilo di rischio della controparte, ma anche l'impatto sulla rischiosità complessiva del portafoglio, valutata con riferimento al capitale da allocare.

Nel momento dell'accesso al credito le banche sono tenute a raccogliere informazioni sufficienti per comprendere situazione finanziaria del debitore.

Prendendo come esempio un'impresa sarà necessario conoscere lo scopo della concessione, il business model e la struttura aziendale, il Business Plan ed altri fattori inerenti ai rischi.

Tutto questo verrà seguito costantemente da un'attività di monitoraggio, da parte della Banca, con aggiornamenti tempestivi sulle dinamiche inerenti al rischio di credito.

Oltre all'accesso al credito è importante non sottovalutare l'accesso ai mercati finanziari; questa valutazione consente una visione più completa in termini di rischio e opportunità agevolando gli investitori nella selezione delle imprese.

Non a caso, proprio per incentivare gli investitori, vengono sviluppati nuovi framework normativi contenuti in 8 raccomandazioni.

1. Stabilire una tassonomia comune per la finanza sostenibile.
2. Chiarire i doveri degli investitori per estendere gli orizzonti temporali.
3. Rendere trasparenti le informazioni legate a rischi ed opportunità riguardanti la sostenibilità.
4. Permettere agli investitori “Retail” di investire in finanza sostenibile.
5. Sviluppare gli standard ufficiali europei di sostenibilità.
6. Istituire la SIE, Sustainable Infrastructure Europe”.
7. Integrare saldamente la sostenibilità nella governance.
8. Includere i criteri ESG nei mandati delle autorità di vigilanza europea.

La sostenibilità non è importante solo per il nostro futuro, ma riguarda anche il nostro “salvadanaio”, in quanto i rischi che un’azienda affronta non sono soltanto inerenti alla reputazione, ma soprattutto finanziari.

La ratio a cui si andrà incontro si baserà sul migliorare il processo di credit risk assessment e di contribuire ad una maggiore qualità di attivi bancari.

## **Conclusione**

In questo studio ho rivolto principalmente l'attenzione sugli elementi positivi che un'azienda andrebbe incontro a seguito di cambiamenti in ambito di sostenibilità. Come già detto, purtroppo, le PMI italiane, sostenibili sotto criteri ESG, rappresentano ancora una piccola percentuale sul totale delle innumerevoli imprese. Proprio questo dato ha catturato la mia attenzione e il mio interesse, conducendomi allo svolgimento di questo elaborato.

Il crescente interesse degli investitori, una maggiore focalizzazione da parte della società e un forte miglioramento nella qualità dei dati disponibili sono tutti elementi destinati a sostenere ulteriormente la crescita degli investimenti sostenibili.

Oggi, e sempre di più andando avanti, diventa semplice ridurre i rischi ESG portando cambiamenti positivi dentro e fuori l'azienda.

Tutti i dati raccolti e gli studi effettuati confermano che l'investimento sostenibile è destinato a persistere nel tempo e questo rappresenterà solo un iniziale impegno da dover affrontare.

## **Bibliografia e Sitografia**

Direttive 2014/95/UE del parlamento europeo e del consiglio (2014) – la gazzetta ufficiale dell'unione europea

The development and implementation of GRI Standards: practice and policy issues (2022) - Carol A Adams, Abdullah M. Alhamood, Xinwu He, Jie Tian, Le Wang and Yi Wang

Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile (2018) - Commissione europea

Evaluation of strategic and financial variables of corporate sustainability and ESG policies on corporate finance performance (2021) - Piers Weston & Matthias Nnadi

Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets (2022) - Nasruzzaman Naeem, Serkan Cankaya, Recep Bildik

Certificazione e analisi ambientale iniziale: proposta di una metodologia e casi di studio (2014) – Cristina Simoncini, Marina Masone, Cinzia Buratti.

Le PMI e la rivoluzione digitale (2020) – Erica Santini

Sustainability reporting: Is convergence Possible? (2023) - Hervè Stolowy & Luc Paugam

## Il Geen Deal europeo (2019) - Commissione Europea

<https://www.digital4.biz>

<https://www.treccani.it>

<https://www.unpri.org>

<https://www.yourgroupp.it>

<https://www.bancaditalia.it>

<https://hidrasocietabenefit.it>

<https://www.we-welty.com>

<https://european-union.europa.eu>

<https://valori.it>

<https://www.directio.it>

<https://www.finlombard.it>

<https://www.agendedigitale.eu>

<https://www.milanofinanza.it>

<https://www.weforum.org>