

# ACB

---

Academics  
& Consultants  
for Business

**Sostenibilità in azienda: creare valore tra  
obblighi e opportunità**

---

**Roberto Schiesari**

Università di Torino

Studio Schiesari & Associati – ACB Member

*[schiesari@schiesarieassociati.it](mailto:schiesari@schiesarieassociati.it)*



# Sostenibilità... Un percorso che viene da lontano...

---

*«È l'obbligo dell'impresa **valutare, nel suo processo decisionale, gli effetti delle sue decisioni sul sistema sociale esterno in modo da ottenere benefici sociali insieme ai tradizionali guadagni economici** che l'impresa persegue. Ciò significa che la responsabilità sociale inizia dove finisce la legge»*

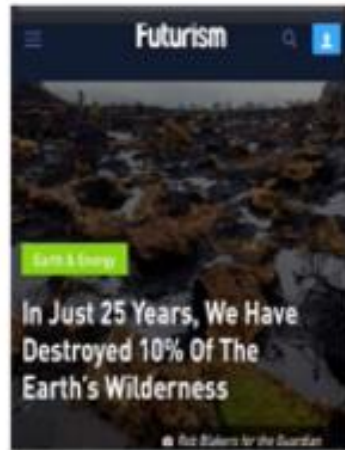
*K. Davis, **1973***

---

*«Come **integrare meglio le questioni ambientali, sociali e di corporate governance nella gestione degli asset**»*

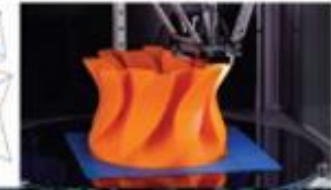
*K. Annan U.N., **2004***

# I 4 DRIVER CHE INFLUENZERANNO I PROSSIMI ANNI

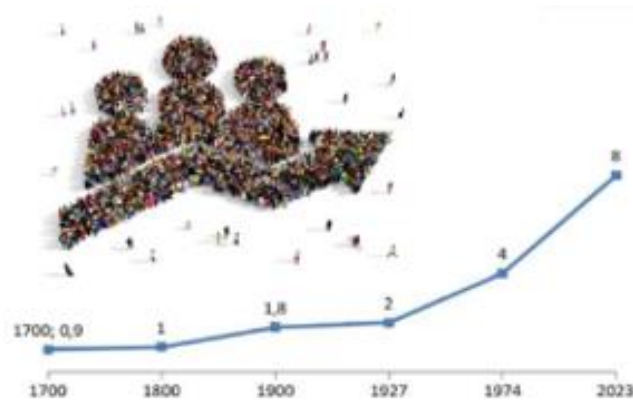


AMBIENTE

## TECNOLOGIA



DEMOGRAFIA



GLOBALIZZAZIONE

# LE PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO ATTESE NEI PROSSIMI ANNI



# DALLA CSR ALLA SOSTENIBILITÀ

Qual è la **responsabilità morale** dei manager e delle imprese verso la società e l'ambiente?

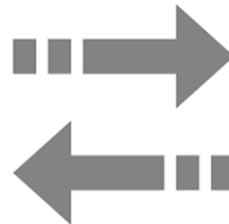
**CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY**

Fondate nella teoria morale e nell'etica

Quali sono le **implicazioni dell'interdipendenza** di economia, società e ambiente naturale?

**CORPORATE SUSTAINABILITY**

Fondate nelle economie di sviluppo, nelle scienze politiche e nell'ecologia moderna



# REGOLAMENTAZIONE IN EVOLUZIONE

---

- **CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive):** il cui recepimento da parte degli Stati Membri dovrà avvenire entro il 6 luglio 2024, riconosce, tra l'altro la naturale connessione tra i dati del bilancio civilistico e l'informativa di sostenibilità da predisporre secondo standard comuni definiti a livello europeo (ESRS), elaborati dall'EFRAG e adottati dalla Commissione con specifici atti delegati.
- Non più «rendicontazione non finanziaria» ma «**rendicontazione di sostenibilità**» parte integrante della relazione sulla gestione
- **Informativa sulla sostenibilità, «maggiormente dettagliata, chiara, quanto più possibile standardizzata ed esaustiva» sottoponibile ad assurance.** Consente agli investitori di **valutare meglio i rischi per la sostenibilità e l'impatto degli investimenti**, mobilitando finanziamenti privati a sostegno del Green Deal.

# REGOLAMENTAZIONE IN EVOLUZIONE

---

**L'applicazione delle disposizioni della CSRD** avverrà a decorrere dall'esercizio finanziario che inizia il:

- **1° gennaio 2024** (o ad una data successiva) per le grandi imprese\* e per le imprese madri di grandi gruppi, con oltre 500 dipendenti (anche su base consolidata) e che siano enti di interesse pubblico
- **1° gennaio 2025** (o ad una data successiva) **per tutte le grandi imprese e società madri di grandi gruppi** diverse da quelle di cui al punto I.
- **1° gennaio 2026** (o ad una data successiva) **per le piccole e medie imprese con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, enti creditizi piccoli e non complessi e le imprese di assicurazione e riassicurazione captive.**

*\* Almeno due dei seguenti requisiti: più di 250 Dipendenti, più di 50 Mio € Fatturato, più di 25 Mio € Attivo Patrimoniale*

# REGOLAMENTAZIONE IN EVOLUZIONE

---

- **CSDDD (Corporate Sustainability Due Diligence Directive):** entrata in vigore prevista per il 2024, con adempimenti obbligatori a partire dal 2026, **estende gli obblighi di responsabilità e trasparenza ESG a tutta la filiera.**
- Le aziende dovranno, infatti, svolgere **attività di Due Diligence all'interno delle proprie attività e a monte e a valle della propria supply chain, per prevenire o attenuare gli effetti potenziali, ed eliminare o ridurre al minimo gli effetti reali.** Inoltre, le aziende dovranno attuare piani di transizione per ridurre le proprie emissioni climalteranti.



# PER LE PMI NON QUOTATE ?

---

Proposta di adozione, a livello europeo, anche di uno **standard di rendicontazione volontario per le PMI non quotate** (Non-Listed SME, o NLSME) – “Voluntary sustainability reporting standard for non-listed SME” (VSME).

- **semplificato** ma **formalizzato**
- possibilità di **accedere a ulteriori fonti di finanziamento** al di fuori dei circuiti dei mercati regolamentati
- **consentirebbe di incrociare e raccogliere le richieste informative di grandi imprese e banche obbligate**, favorendo il contributo di quelle alla partecipazione nei processi di transizione verso un'economia sostenibile.

# LA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ: UNA RICHIESTA CRESCENTE

Nei prossimi anni i requisiti ESG saranno ulteriormente definiti in modo da non lasciare dubbi interpretativi e si garantirà una maggiore comparabilità tra le informazioni rilasciate al pubblico. Gli stakeholders richiedono maggiore trasparenza sui temi ESG.



Le nuove normative Europee, e le potenziali implicazioni finanziarie derivanti dalla non conformità ad esse, sono sufficienti per rendere gli amministratori delle società consci della necessità di agire in tale direzione e a catapultare nello specifico i CFO in prima linea nell'aiutare le loro aziende a costruire programmi, processi e pratiche ESG di successo.

# L'IMPORTANZA DELL'INTEGRAZIONE

L'integrazione tra la strategia aziendale, gli obiettivi di sostenibilità e le azioni in ambito **ESG** rappresenta il **principale tema** nell'ambito della pianificazione strategica.

**Le direttrici strategiche prioritarie:**



Fonte: Deloitte (2022); The Board of the Future

# ESG PRIORITA' PER I CFO NEI PROSSIMI 12 MESI

**Global Finance  
Trends Survey  
2023**  
*Protiviti*

**La lista delle  
priorità che  
guideranno i  
CFO nel 2024**

2023 rank	Area	2023	2022 rank
1	ESG metrics and measurement	7.6	14
2	Impact of inflation	7.2	6
3	Financial planning and analysis	7.0	2
4	Profitability reporting and analysis	6.9	7
5	Security and privacy of data	6.9	1
6	Strategic planning	6.9	3
7	Enhanced data analytics	6.8	9
8	National tax changes	6.7	18
9	Cloud-based applications	6.7	4
10	Routine reporting and closing activities	6.7	8
11	Process improvement	6.6	12
12	Mobile finance applications	6.6	22

*Punteggi da 1 a 10 dove 1 è la «minor priorità» e 10 è la «priorità maggiore»*

*Fonte: Global Finance Trends Survey 2023 - Protiviti*

# ESG DRIVER DELLE DECISIONI DI IMPRESA, ma...

L'ESG si può misurare?



In che modo l'ESG influisce sul valore?

La **società** sta meglio se le aziende seguono il percorso ESG?

# In che modo l'ESG influisce sul valore?

---

Come noto il **valore d'azienda** è determinato **dall'attualizzazione dei benefici attesi (reddituali o finanziari) scontati al tasso di attualizzazione (costo del capitale).**

Il **Valore Terminale** (oltre l'orizzonte dei piani di previsione esplicita) ha un **peso preponderante** sul Valore Totale in gran parte dei casi.

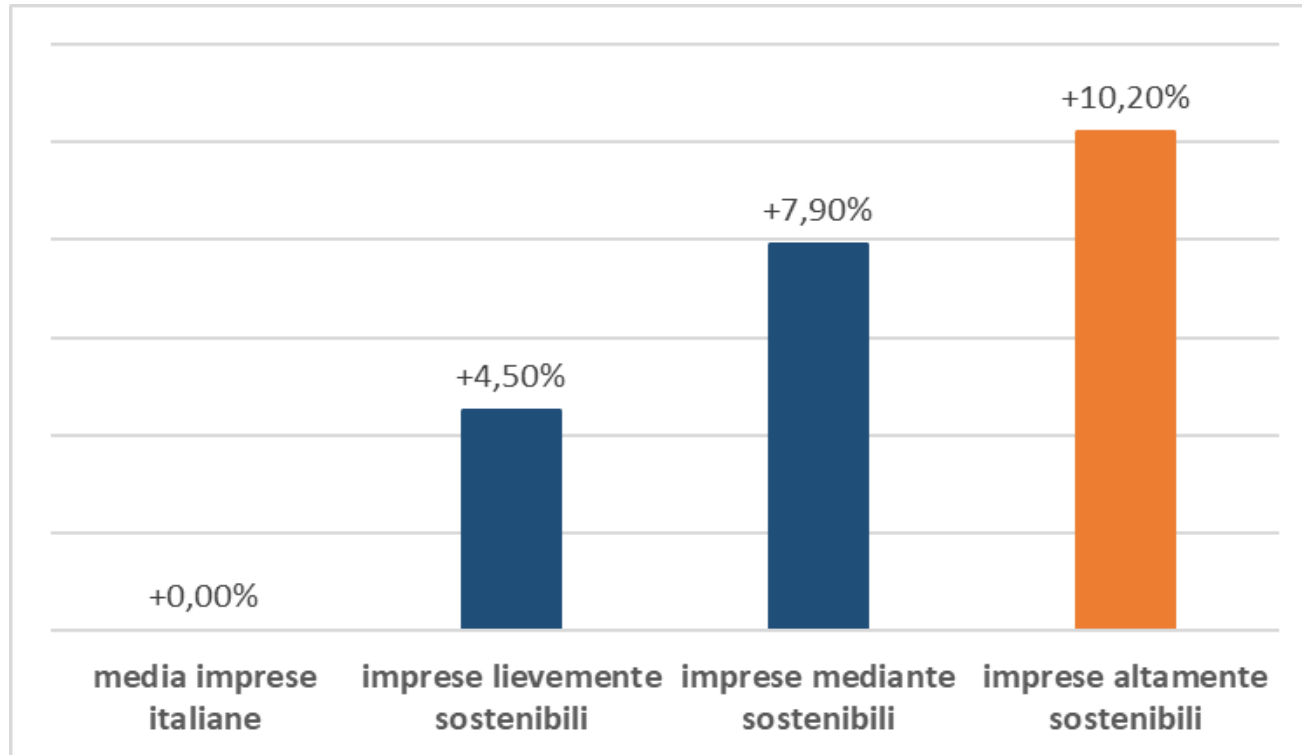
---

Tendenza ad **aumento dei margini per aziende «sostenibili»** e **miglioramento dell'efficienza degli investimenti** (ma qualche incertezza su nesso di causalità). **Nel breve potrebbe aumentare le esigenze di investimento e/o di spese operative.**

La **sostenibilità è un valore crescente** nelle scelte d'acquisto, in particolare dei più giovani, ma... **attenzione alla contrazione del reddito** reale spendibile...

# In che modo l'ESG influisce sul valore?

Premio di produttività per le aziende manifatturiere sostenibili rispetto a quelle non sostenibili (variazione percentuale), 2015-2017



Le aziende altamente sostenibili sono il **10,20% più produttive** di quelle non sostenibili

C'è una **correlazione positiva** (e incrementale) tra il livello di sostenibilità di un'impresa e la sua produttività

Fonte: elaborazione The European House – Ambrosetti su dati Istat, 2022

# ANCHE OPPORTUNITÀ DI MIGLIORAMENTO OPERATIVO

Aumentando l'efficacia e **migliorando la strutturazione dell'attività di raccolta dati e di reporting ESG**, si possono iniziare a **identificare i possibili miglioramenti operativi traendo preziose informazioni dalle metriche ESG monitorate.**

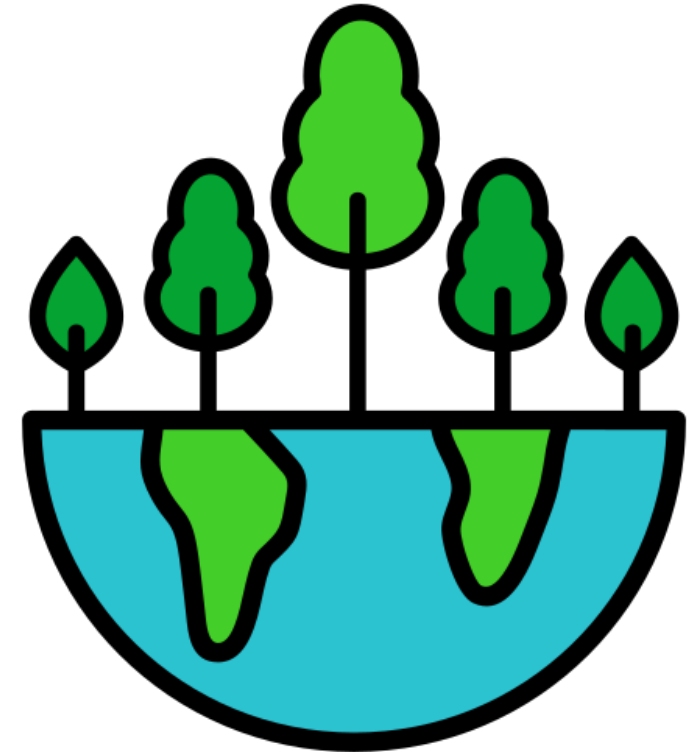


Ad esempio: se le emissioni della catena di approvvigionamento dell'impresa superano quelle del proprio settore, potrebbero esserci **opportunità di migliorare le inefficienze** rafforzando al contempo la resilienza complessiva della supply chain.

I **dati raccolti** ai fini ESG possono identificare **opportunità di miglioramento delle prestazioni** nelle diverse aree operative, aiutano a **monitorare l'impatto delle azioni messe in campo** e permettono di creare un **reporting continuo**.



# IL PERCORSO VERSO L'IMPRESA SOSTENIBILE



# IL PERCORSO VERSO L'IMPRESA SOSTENIBILE

**NON SONO** cambiamenti che si producono a breve ma necessitano di:

**CAMBIAMENTO  
CULTURALE**

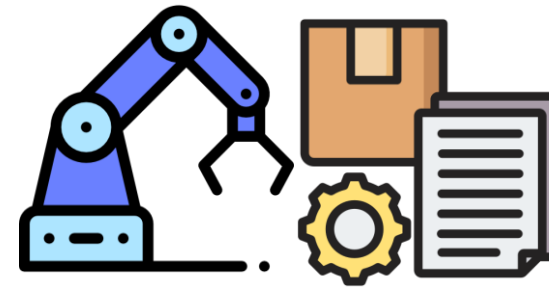


**INVESTIMENTI IN BENI  
MATERIALI ED  
IMMATERIALI**

(CON PAY BACK PIÙ  
DILAZIONATI, SOPRATTUTTO  
IN PERIODI DI INSTABILITÀ  
ECONOMICA)



**ADEGUATO  
PROCESSO DI  
PIANIFICAZIONE  
STRATEGICA**



# PERCHÉ INTEGRARE OBIETTIVI DI SOSTENIBILITÀ E FINANZIARI?

La **pianificazione strategica** richiede obiettivi chiari e misurabili sia finanziari sia di sostenibilità

Le procedure di **determinazione del rating** da parte di operatori finanziari e di mercato **stanno sempre più integrando elementi finanziari ed indicatori ESG**

Le **scelte di investimento** non potranno non tener conto di ambedue gli aspetti

Cresce l'importanza di adottare **sistemi di incentivazione** basati su ambedue le tipologie di indicatori



# COERENZA TRA INFORMATIVA FINANZIARIA E NON FINANZIARIA



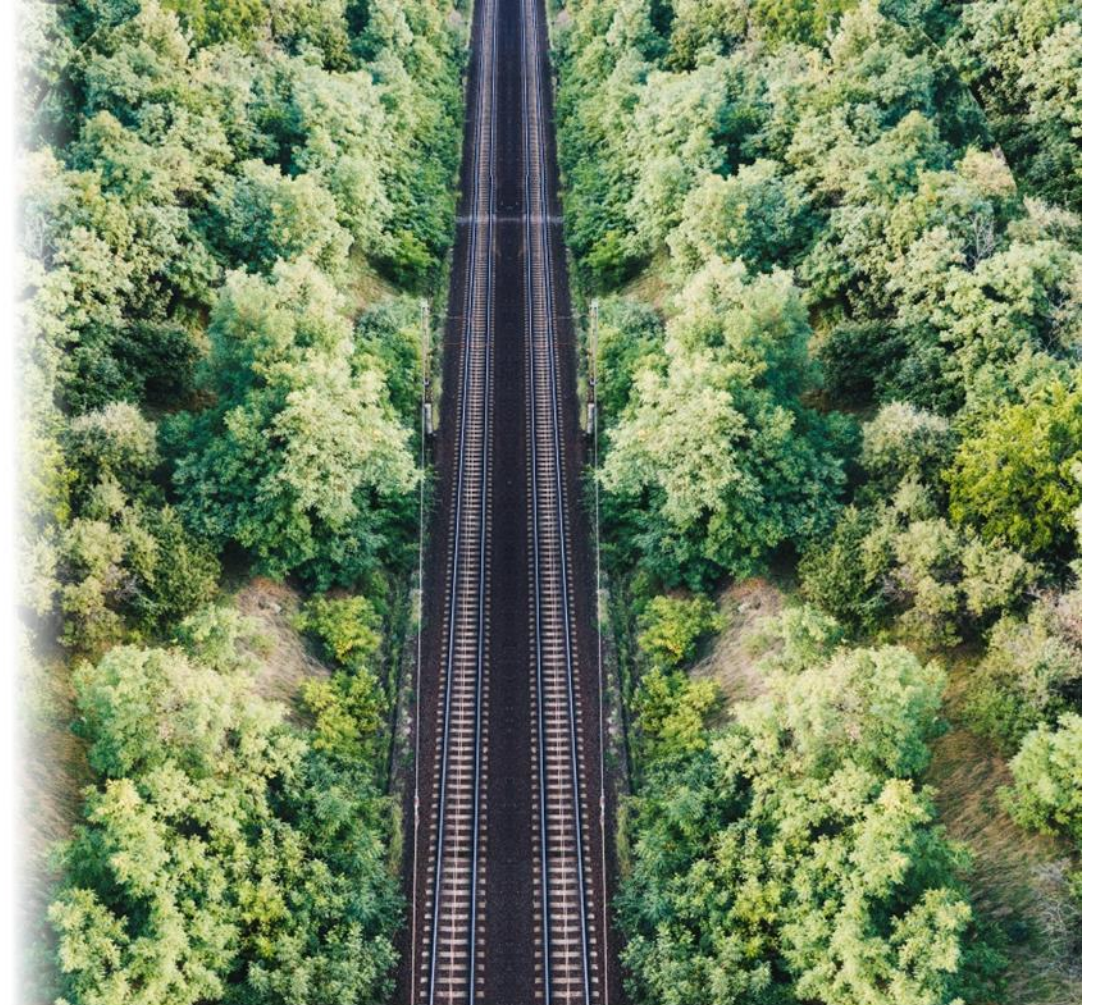
Per spostarsi verso una **rendicontazione integrata** dove i **valori economici dell'impresa si espandono nelle aree del Sociale e dell'Ambiente** in cui opera, è fondamentale **integrare gli indici e gli indicatori finora utilizzati (basati su dati finanziari) con rilevazioni non finanziarie anche nei reporting periodici.**

**Le imprese virtuose potranno utilizzare queste METRICHE INTEGRATE per pesare e valutare i rendimenti e quindi...**

**...valutare la fattibilità degli investimenti tenendo anche conto dei parametri ESG**

# UN ESEMPIO – HITACHI RAIL

- Introduzione di un **sistema di «Carbon Pricing»** nella modulistica per l'approvazione degli investimenti valorizzando le emissioni nocive (ad es. a 100€ per tonnellata di CO<sub>2</sub>) al fine di **quantificare economicamente il risparmio in termini di emissioni inquinanti** di un investimento.
- Per ritorni economici simili, si può **favorire la soluzione d'investimento che determina le minori emissioni.**
- Per progetti di lunga durata (10-15 anni), e ipotizzando future penalizzazioni normative per le soluzioni inquinanti, **la scelta di investimento con minor impatto carbonico determinerà un aumento dei rendimenti e del valore dell'asset.**



# MINACCE ALLA TRANSIZIONE ESG



Il processo può essere ritardato da:

Accresciuta **incertezza ed instabilità** (tensioni internazionali, instabilità politica, ...)



**Tassi di interesse**



**Rallentamento dell'economia**



ma anche da:

Percezione di un elevato **rischio di GREENWASHING**



# MINACCE ALLA TRANSIZIONE ESG

I rischi di rallentamento degli investimenti possono minare la competitività delle imprese, soprattutto delle PMI, con rischi di marginalizzazione anche nelle filiere internazionali

# INDUSTRIA 5.0

PIANO INDUSTRIA 5.0 E PNRR

## Quali agevolazioni attendersi?

Approvato, il 26 febbraio scorso, il **nuovo Piano Transizione 5.0** con il quale il governo italiano destinerà fondi consistenti per **sostenere la transizione digitale e green** delle imprese.

Si tratta di **incentivi e contributi a fondo perduto** per favorire gli investimenti in tecnologie digitali, impianti di autoproduzione, autoconsumo e formazione del personale.

### Asse strategico Industria 5.0

si punta a destinare circa **13 MLDE** per i prossimi due anni (2024-2025)

Fondi finalizzati a sostenere le imprese nell'**adozione di tecnologie digitali** e nella **transizione verso un'economia più sostenibile**



### Il nuovo PNRR del MIMIT

Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) + REPowerEU:  
**6,3 MLDE** per sostenere la transizione 5.0 delle imprese  
**e 2,5 MLDE** tra tecnologie Net Zero e competitività delle filiere strategiche

Iniziative mirate a **promuovere la competitività e la sostenibilità** delle imprese italiane in un **contesto di rapida trasformazione tecnologica ed ambientale**

Fonti: [mimit.gov.it](http://mimit.gov.it) e [unioncamere.gov.it](http://unioncamere.gov.it)



# SOSTENIBILITÀ E ACCESSO AL CREDITO



# IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA TRANSIZIONE

---

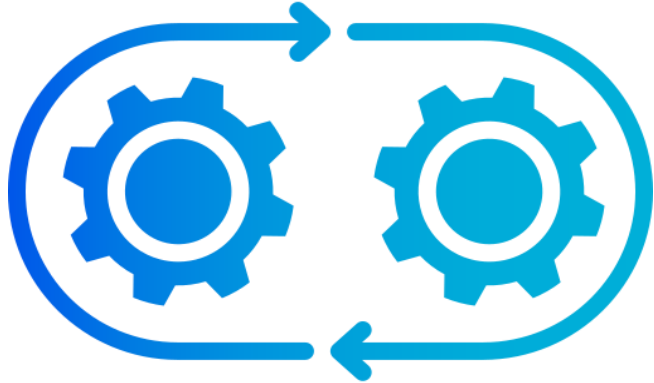


Stulz sostiene che **le banche sono più efficaci nel fornire risorse esterne a nuove attività innovative** che richiedono un finanziamento graduale perché **le banche possono impegnarsi in modo credibile a rendere disponibili finanziamenti aggiuntivi man mano che il progetto si sviluppa.**

Houston e Shan suggeriscono che la **relazione bancaria** sia un **meccanismo per promuovere le politiche ESG aziendali**, grazie al ruolo del monitoraggio bancario nel plasmare la performance ESG dei mutuatari.

# IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA TRANSIZIONE

**Finanziamenti adeguati a pay-back e rischio di investimenti per la transizione**



**Rating finanziario e rating di sostenibilità:  
quale ponderazione?**

**La valutazione della qualità dei progetti  
di investimento per la transizione**

**Flessibilità dei  
finanziamenti**

# I RATING ESG

---

## RATING ESG

I **rating ESG** (o rating di sostenibilità), vengono elaborati da agenzie specializzate nella raccolta e nell'analisi di dati ESG, e **possono differire tra loro anche se sono riferiti alla stessa impresa.**

Le **ragioni** alla base delle differenze sono:

- osservazione di **metriche diverse**
- un **diverso peso alle tre dimensioni E-S-G**
- i tre **aspetti da misurare sono nella sostanza molto differenti** tra loro
- nel classico rating di credito il passato offre un supporto (serie storiche e analisi statistiche) mentre **nel mondo ESG non vi sono ancora solidi riferimenti passati**

# RIPENSARE L'IMPRESA

Per affrontare il tema della Sostenibilità sarà necessario assicurarsi che **Consiglio di Amministrazione, Organi di Controllo e Consulenti** abbiano le **giuste competenze e mentalità**.

Le **competenze e le capacità** degli organi di direzione **devono evolversi** per rendere **l'ESG parte integrante della più ampia strategia aziendale**.

Quali sono le **(nuove) competenze e la formazione necessarie** per agevolare l'evoluzione dell'impresa?



”  
IL POTERE È LA CAPACITÀ DI  
RAGGIUNGERE DEGLI SCOPI.  
È LA CAPACITÀ DI EFFETTUARE  
DEI CAMBIAMENTI.

– MARTIN LUTHER KING