

# 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»***

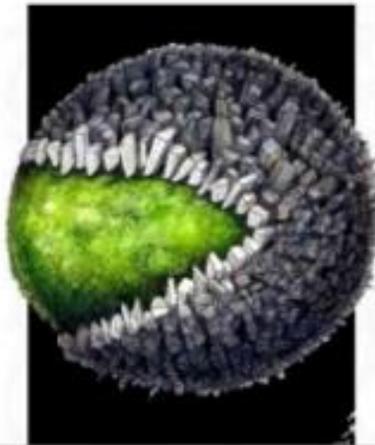
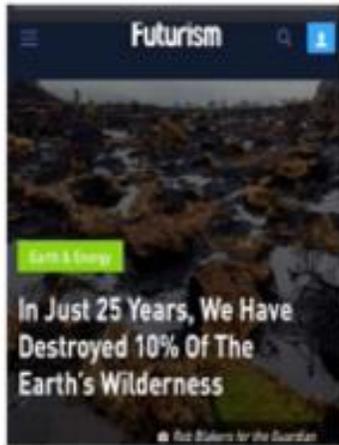
*K. Davis, **1973***

---

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

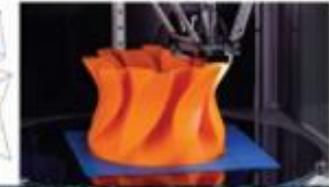
*K. Annan U.N., **2004***

# I 4 DRIVER CHE INFLUENZERANNO I PROSSIMI ANNI

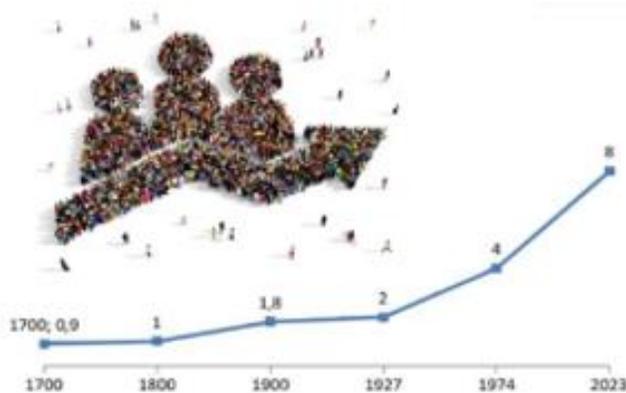


AMBIENTE

## 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?

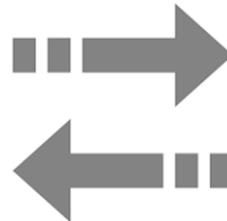
**CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY**

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.

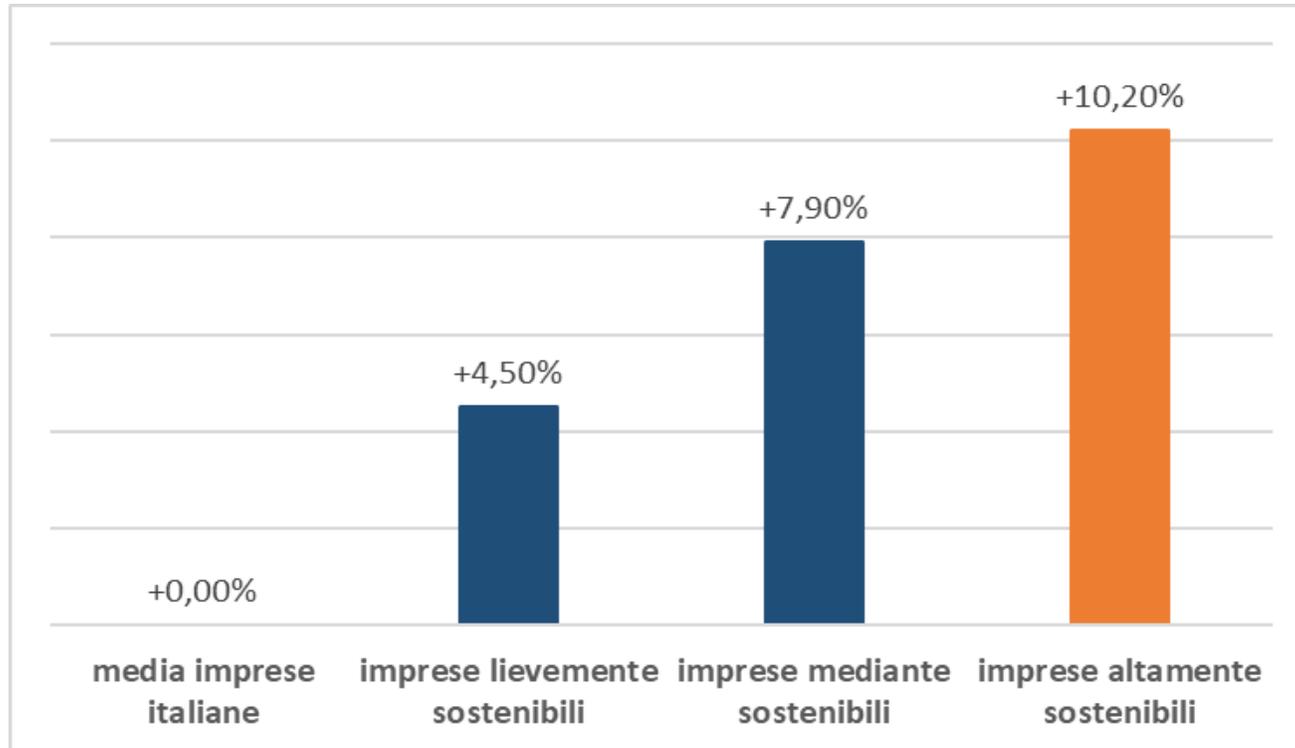
---

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

---

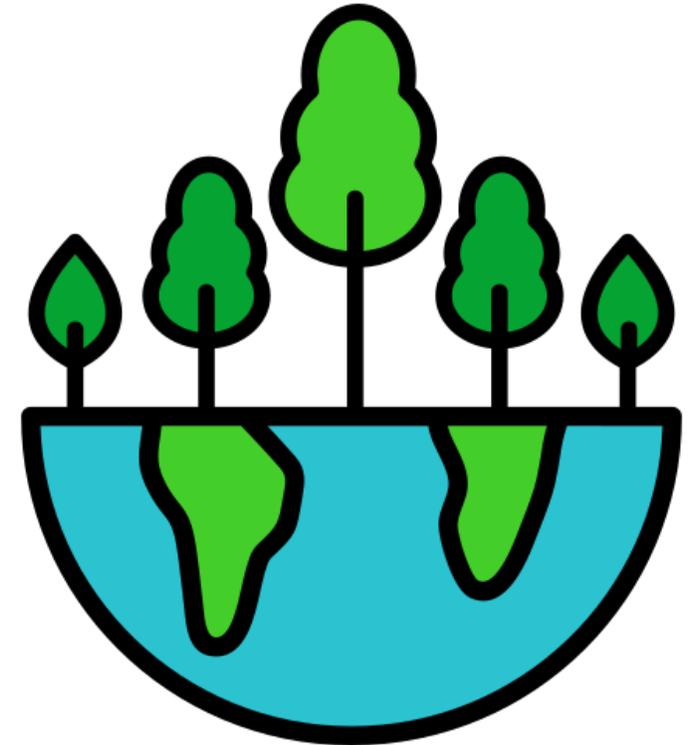
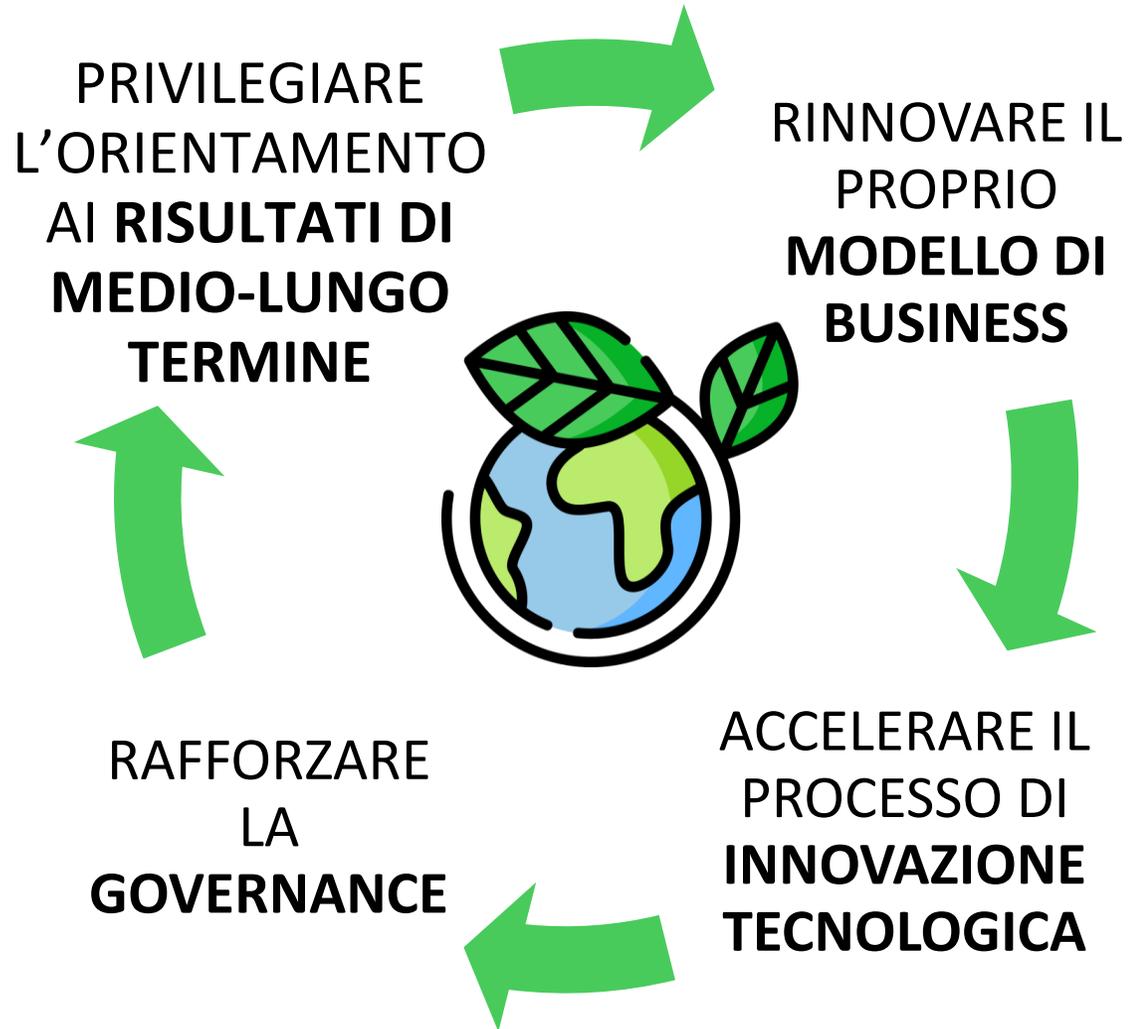
Aumentando l'efficacia e **migliorando la strutturazione dell'attività di raccolta dati e di reporting ESG**, si possono iniziare a **identificare i possibili miglioramenti operativi traendo preziose informazioni dalle metriche ESG** monitorate.



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**

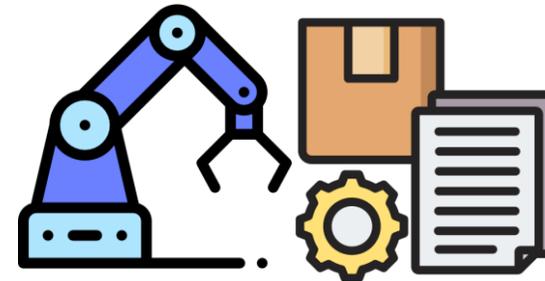


**INVESTIMENTI IN BENI  
MATERIALI ED  
IMMATERIALI**

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



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

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**

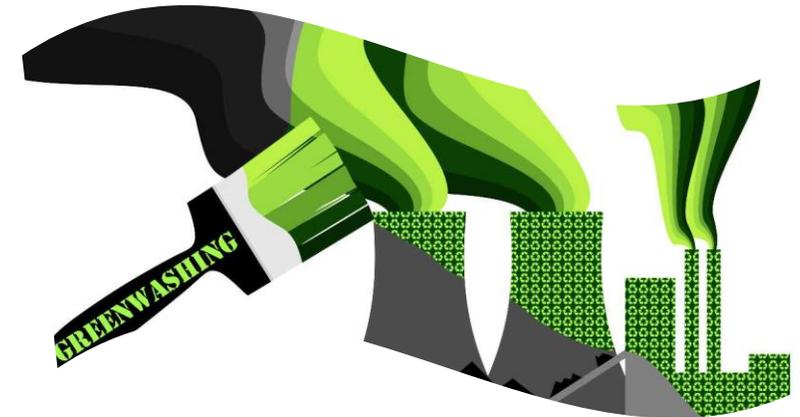


**Rallentamento dell'economia**



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

---

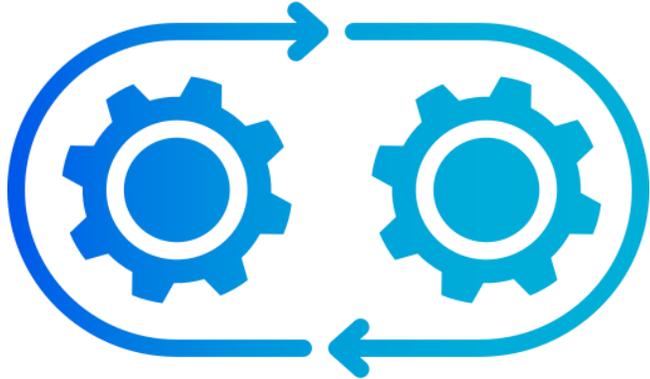


Stulz sostiene che **le banche sono più efficaci nel fornire risorse esterne a nuove attività innovative** che richiedono un finanziamento graduale perché **le banche possono impegnarsi in modo credibile a rendere disponibili finanziamenti aggiuntivi man mano che il progetto si sviluppa.**

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