Osservatorio Euronext Growth: le prassi delle società quotate e le decisioni di investimento ESG

Anna Lambiase - CEO & Founder di IR Top Consulting

a.Lambiase@irtop.com

EURONEXT

ASSONEXT

28 Giugno 2022

Il legame «sostenibilità & finanza»

L'esperienza del mercato dei capitali ci insegna che la finanza sta svolgendo un ruolo sempre più importante nel **processo di transizione sostenibile**, reindirizzando ingenti flussi economici verso le attività maggiormente orientate ad implementare strategie di sostenibilità nel lungo periodo.

Le società che investono in ambiente, governance e in obiettivi sociali gestiscono meglio i propri rischi. Assioma dimostrato anche a livello internazionale.

Esiste una relazione inversa tra impegno nella sostenibilità e rischio aziendale.

Le aziende più attente nel loro modo di condurre il business relativamente agli aspetti di sostenibilità sono aziende che sono dimostrate più resilienti.

FINANZA SOSTENIBILE → OBIETTIVO → CREARE VALORE NEL LUNGO PERIODO

Indirizzando i capitali verso attività che non solo generino un plusvalore economico, ma siano al contempo utili alla società e all'ambiente.

Trend degli investimenti e dei fondi ESG in Europa

La consapevolezza che gli investimenti ESG possono raggiungere profitti sociali ed economici ha stimolato la crescente domanda di opportunità ESG tra le principali banche, selezionatori di fondi e family office.

L'Europa continua a crescere sul fronte della finanza sostenibile. Le analisi di mercato confermano la dirompente attenzione degli investitori istituzionali alle tematiche ESG.

Asset ESG Globali

53

Trilioni di dollari

2025 Y

140,5

Trilioni di dollari di Asset Under Management (AUM)

Il Presidente di Black Rock Larry Fink ha dichiarato che l'azienda di investimento d'ora in poi metterà la sostenibilità al centro delle sue decisioni di investimento.

"La nostra convinzione di investimento è che la sostenibilità e i portafogli integrati nel clima possono fornire migliori rendimenti corretti per il rischio agli investitori"

Fonte: Bloomberg

Trend ESG

Negli ultimi anni si è assistito ad una maggiore consapevolezza dal parte delle **PMI quotate** della rilevanza delle tematiche ESG e conseguentemente della rendicontazione della sostenibilità e della responsabilità sociale di impresa, attraverso la redazione di **bilanci di sostenibilità**.

Da parte degli **investitori**, a seguito dell'introduzione del Regolamento sulla Tassonomia (UE 2020/852) , è emersa una maggiore esigenza di includere i temi ESG nelle proprie decisioni di investimento; tali processi sono basati su una analisi di **«Doppia Materialità»** volta a comprendere le informazioni sia di carattere finanziario tradizionale che sostenibili, con l'obiettivo di valutare rischi e opportunità.

In questo scenario si contestualizza il seguente studio, declinato su due parti:

1 ESG REPORT
Le «Sustainable» dell'Euronext Growth Milan

2 **Informativa ESG e mercato dei capitali: il gap da colmare**

ESG REPORT:
Le «Sustainable» dell’Euronext Growth Milan

EURONEXT

Metodologia

Il presente studio è stato condotto nel 2021 da IR TOP CONSULTING, boutique finanziaria e leader in Italia nel IPO advisory per le small & Mid cap. L'indagine si pone l'obiettivo di **analizzare le «sustainable» del mercato Euronext Growth Milan** (ex AIM) dal punto di vista dell'integrazione dei criteri ESG all'interno delle aziende per tracciare un trend comune.

L'indagine ha toccato diversi aspetti di rendicontazione, ed è stata articolata in tre step:

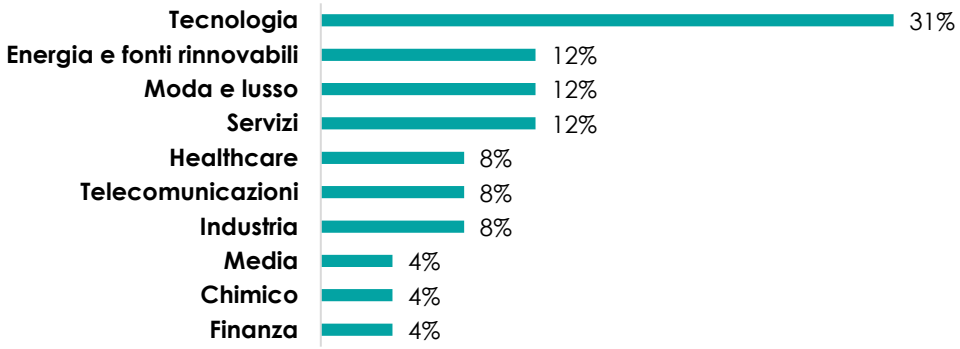
1. Una prima fase si è focalizzata sulla ricerca delle società più virtuose, selezionando tra le imprese quotate sull'EGM, le aziende che più incorporano i criteri ESG all'interno del proprio business.
2. La seconda fase si è preposta di analizzare il grado di integrazione dei criteri ESG del panel campione,
3. L' ultimo step ha riguardo la rielaborazione dei dati in forma grafica. Le aziende incluse nel campione appartengono a diversi settori, classificati secondo i criteri «Secton» di Borsa Italiana.

Screening aziende "sustainable" del mercato EGM.

Individuazione criteri ESG ed analisi dati.

Rielaborazione dei risultati ottenuti in forma grafica e principali evidenze emerse.

Metodologia di analisi



Quotate
Euronext **G**rowth **M**ilan

10
Settori di appartenenza

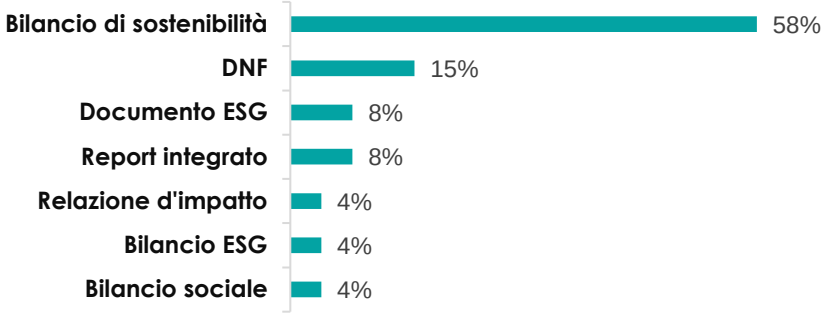
Timeline
06/2021 – 12/2021

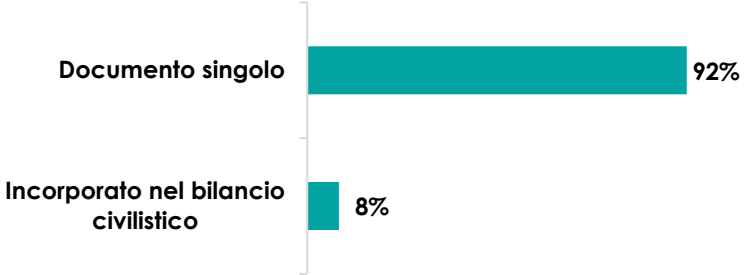
Market Cap
€ 248.095.000 mln

26/162
Aziende mappate

Il settore più rappresentativo è il tecnologico (31%), seguono il settore energetico e delle rinnovabili, moda e lusso e servizi con il 12% delle aziende panel. Inoltre, la maggiore lunghezza dei documenti è dovuta principalmente all'esigenza delle aziende di dover rendicontare anche altri aspetti di sostenibilità, oltre a quelli strettamente indicati dal Decreto 254/2016.

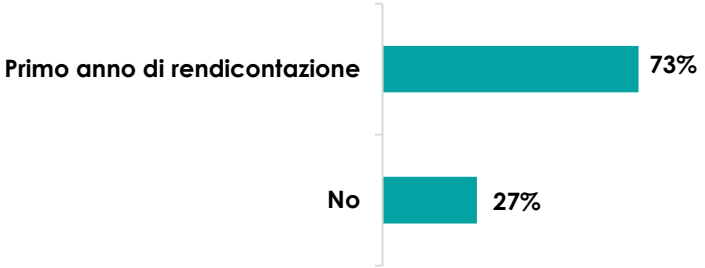
Tipologia Documento





Un primo aspetto di attenzione dell'analisi ha riguardato lo studio della tipologia di documento di rendicontazione non finanziaria. L'obiettivo di molte aziende è stato quello di ricorrere alla pubblicazione di una dichiarazione distinta al fine di comunicare e condividere con un pubblico più esteso e variegato di quello della Relazione Finanziaria. In particolare è stato osservatore come, sul campione di 26 Società, il **58% redige Bilanci di Sostenibilità**, il **15% adotta la DNF**, mentre solo **l'8%** predilige un **report integrato**; infine un ulteriore 20% utilizza come metodologia la Relazione d'Impatto in qualità di società benefit, ed altri documenti inerenti la sostenibilità aziendale. L'analisi, ha dimostrato che il **92%** del campione preferisce **pubblicare il documento in modo distinto dalla dichiarazione finanziaria**, mentre, il restante 8% ha scelto di integrare il report all'interno del bilancio civilistico.

Tipologia Documento



Analizzando il campione, il **58%**, hanno redatto come esercizio di natura **volontaria** il proprio Bilancio di Sostenibilità a fronte del 42% del campione che rientra nella casistica di pubblicazione obbligatoria della reportistica come richiesto dal d.lgs. 254/2016. In particolare è stato osservato come, sul campione di 26 aziende, il **73%** risulti essere composto da aziende al **primo anno di rendicontazione non finanziaria**, mentre solo il 27% è rappresentato da società che avevano già intrapreso un percorso di reporting di sostenibilità.

Dichiarazione non Finanziaria

Criteri per l'obbligatorietà

La Direttiva 254/14/UE (2014) ed il D. LGS 254/2016 che l'ha recepita in Italia, prevedono l'obbligo della redazione della Dichiarazione non Finanziaria solo per i soggetti di interesse pubblico:

- Banche,
- Assicurazioni,
- Società quotate;

e tutti gli enti indicati all'articolo 16, comma 1, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, ed in particolare :

- società che emettono titoli quotati in un mercato regolamentato in Itala o nell'Unione Europea,
- banche,
- imprese di assicurazione ed di riassicurazione .

È necessario però che nell'esercizio finanziario di riferimento l'impresa abbia avuto in media un numero di dipendenti superiore a 500 e al contempo, alla chiusura del bilancio, abbia realizzato in alternativa almeno una delle due seguenti condizioni:

1) abbia raggiunto un totale dello **stato patrimoniale di 20 milioni di euro**;

2) abbia registrato **un totale di ricavi netti** delle vendite e delle prestazioni di **40 milioni di euro**.

Sintesi ESG

Environmental

- Monitoraggio gestione rifiuti
- Utilizzo responsabile delle risorse
- Riduzione consumi energetici ed emissioni gas serra
- Gestione risorse idriche
- Produzione energia da fonti rinnovabili
- Progetti di economia circolare
- Carbon Footprint

Social

- Politiche di gestione, valorizzazione e formazione dipendenti
- Smart Working
- Sistema di gestione salute e sicurezza sul lavoro
- Collaborazione con comunità locale, partnership con enti locali, formativi e centri di ricerca.
- Work-life balance
- Welfare aziendale

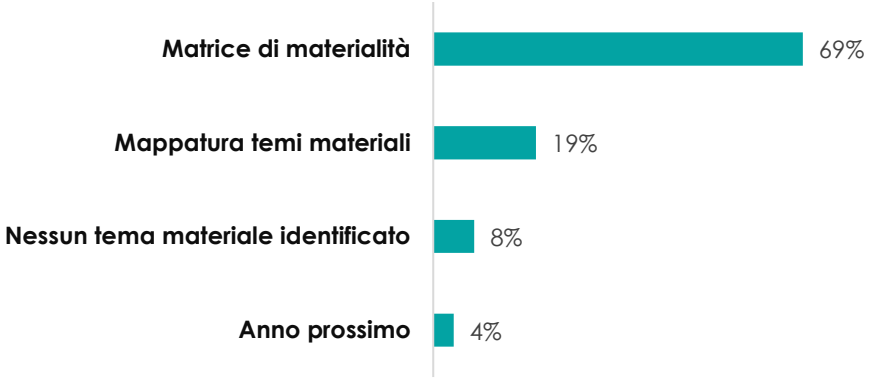
Governance

- Modelli di gestione
- Sistemi di gestione (ISO/SA/EN/OH)
- Procedura whistleblowing
- Modello ODV
- Istituzione di comitati di governance

Environmental

EURONEXT

Assessment di materialità



I sistemi di rendicontazione non finanziaria si basano sul principio della materialità, secondo il quale ogni azienda deve fornire informazioni ritenute rilevanti in termini di impatti economici, sociali ed ambientali e in grado di influenzare le decisioni degli stakeholder. L'analisi di materialità permette quindi all'azienda di identificare, unitamente ai propri stakeholder, quali temi siano da considerare prioritari in relazione alla strategia di business, nel breve o lungo periodo, e in relazione alle aspettative dei propri portatori di interesse.

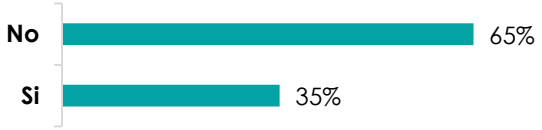
Dall'analisi dei documenti pubblicati dalle aziende del panel è emerso come il **69%** del campione ha realizzato una **matrice di materialità**, prioritizzando quindi i temi identificati in base alla loro rilevanza per business e per gli stakeholder, mentre il 19% ha mappato i temi sotto forma di lista. Tuttavia, una piccola parte (8%) non ha identificato nessun tema materiale, a differenza del 4% che ha dichiarato la volontà di realizzare la matrice nel prossimo Bilancio.

Social

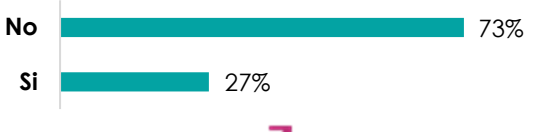
EURONEXT

Politiche aziendali

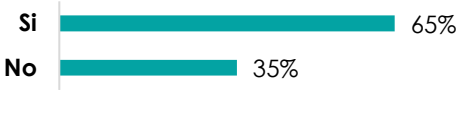
Diritti Umani



Diversità & Inclusione



Ambientali



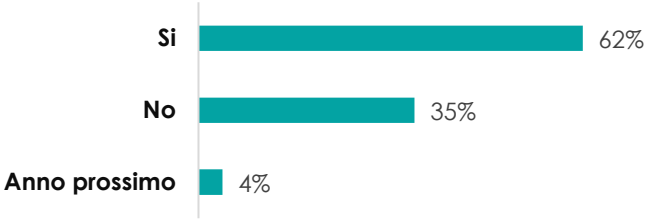
L'analisi dei documenti si è focalizzata sull'eventuale adozione di politiche inerenti agli aspetti non finanziari. In linea con le direttive e i regolamenti Europei, le aziende sono tenute a fornire una rappresentazione delle loro politiche adottate in azienda, al fine di consentire a tutti gli stakeholder di comprendere l'approccio adottato dalla società con riguardo alle tematiche indicate nel decreto, monitorando i risultati e i relativi impatti.

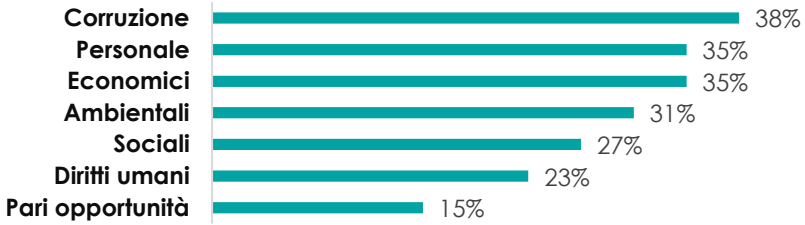
L'analisi dei documenti si è focalizzata anche sull'eventuale adozione di specifiche politiche formalizzate inerenti agli aspetti del D. lgs 254/2016. Nello specifico, il **35%** ha definito politiche dedicate ai **Diritti Umani**, diversamente dal **65%** che ha adottato politiche in materia **ambientale**, mentre il **73% non ha esplicitato** all'interno della reportistica le **politiche di diversità e inclusione nei confronti degli organi di governo.**

Governance

EURONEXT

La Gestione del Rischio





L'analisi delle informazioni ESG delle società analizzate, ha evidenziato che il **62%** del campione dichiara di adottare un **Modello di Gestione dei Rischi,** a differenza del 35% che ha dichiarato di non adottare un sistema di identificazione dei rischi di natura non finanziaria, basandosi quindi sull'analisi del contesto interno ed esterno della azienda, mentre il restante 4% ha specificato la volontà di adottare per l'anno 2022 un modello di gestione dei rischi.

Durante l'analisi, sono stati analizzati i principali rischi a cui una società può essere esposta: **corruzione (38%)**, **rischi personali ed economici(35%)**, **ambientali (31%)**, **sociali (27%)**, **diritti umani (23%)** e **pari opportunità (15%)**. La corruzione, il principale rischio, può avere effetti anche sulle altre tematiche di sostenibilità. Menzionata come uno degli aspetti fondamentali delle politiche ESG, la lotta alla corruzione deve essere intesa e affrontata delle aziende sotto l'aspetto sia "attivo" sia "passivo".

Attraverso una buona governance, ogni azienda dovrebbe porre in essere delle azioni al fine di evitare che i soggetti facenti parte della realtà organizzativa possano essere parte attiva o passiva di atti corruttivi. Per tali motivi, si è ritenuto interessante condurre un approfondimento sulle modalità in cui le aziende del campione hanno affrontato la rendicontazione inerente alla lotta alla corruzione.

Modelli di Governance

Codice Etico	Modello 231	Comitati ESG	Modello Anticorruzione
96%	88%	20%	19%
4%	12%	80%	81%

Il **96%** delle aziende ha adottato il **Codice Etico**, quale documento ufficiale dell'azienda che contiene l'insieme dei diritti, doveri e delle responsabilità nonché i valori dell'ente nei confronti dei portatori d'interesse. Inoltre, l'**88%** del campione è dotato di un **Modello di Gestione e Organizzazione, Modello 231**, come previsto dal D. Lgs. 231/2001, anche se 81% delle società non ha identificato i rischi non finanziari di natura corruttiva attraverso un modello di gestione di anticorruzione.
Solo **il 20%** delle società si è dotato di un **Comitato Endoconsiliare** di sostenibilità con il compito di supervisionare i temi non finanziari (socio-ambientali) e di integrare all'interno della propria strategia aziendale i criteri ESG.

BCorp

8%

Società Benefit

27%

Informativa ESG e mercato dei capitali: il gap da colmare

EURONEXT

Introduzione

L'informativa ESG ha assunto un ruolo centrale nel reporting aziendale
(Friede et al., 2015; Baldini et al., 2018; Bartolacci et al., 2019; Gjergji et al., 2021)

Imprese

Crescente interesse verso una maggiore disclosure legata ai temi ambientali, sociali e di governance atti a riflettere una gestione più sostenibile (Bertacche, 2005; Adams e Frost, 2008).

Prospettiva

Investitori

Crescente interesse ad integrare i fattori/temi ESG nelle proprie scelte di investimento (Cohen et al., 2011; Krueger et al., 2020).

GAP

«La disclosure dei temi legati alla sostenibilità da parte delle imprese risponde all'esigenza di informativa ESG degli investitori?»

Obiettivo e originalità dell'indagine

Su tali premesse **IR TOP Consulting – Osservatorio Euronext Growth Milan** (EGM) e **LIUC – Università Cattaneo** hanno condotto uno studio che indaga l'informativa ESG, nella specifica prospettiva degli investitori istituzionali. L'indagine ha coinvolto tutti gli investitori istituzionali che operano sul mercato EGM con un tasso di rispondenza di circa il 40% in termini assoluti e di quasi il doppio in termini di ammontare investito.

- **Obiettivo dell'indagine** → studiare il **GAP** tra domanda e offerta di informativa ESG al fine di comprendere la natura dell'informativa di cui gli investitori desidererebbero disporre per le proprie decisioni di investimento rispetto a quanto invece viene fornito dalle imprese.

- **Originalità dell'indagine** → prospettiva degli investitori. Nello specifico il focus è sugli **investitori istituzionali** presenti nell'azionariato delle società quotate al mercato **Euronext Growth Milan (EGM) di Borsa Italiana.**

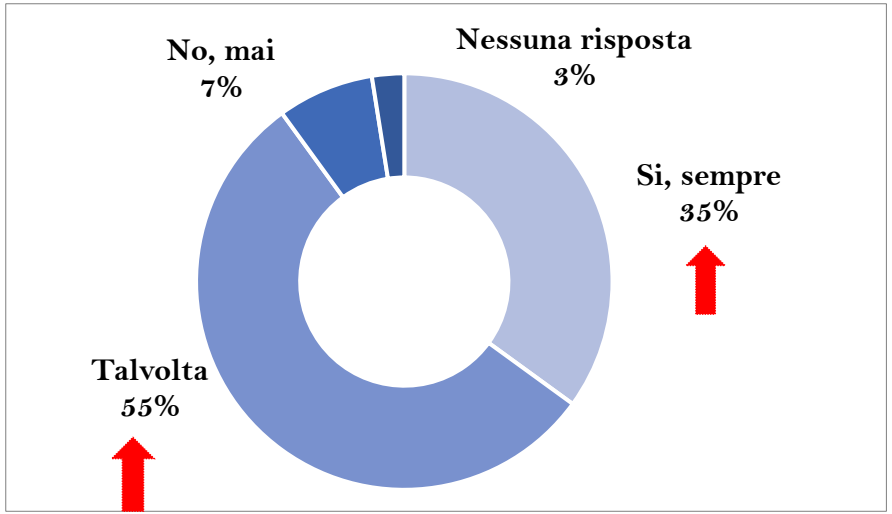
BORSA ITALIANA

Metodologia e Campione

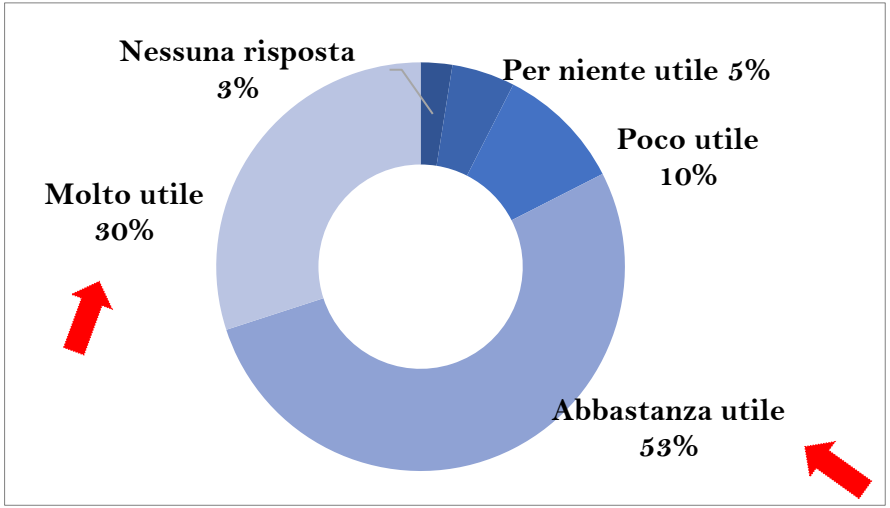
- **È stato realizzato un Questionario (a risposta chiusa/aperta) somministrato:**
  - One-to-one (attraverso contatti telefonici)
  - E-mail
  - Online
- **Lanciato a novembre 2021**
- **Popolazione target:** gli investitori istituzionali presenti nell'azionariato delle PMI quotate sul mercato EGM di Borsa Italiana
- **Campione:**
  - **107** investitori istituzionali presenti nel capitale delle PMI (174 le quotate al 31 dicembre 2021)
  - tra novembre 2021 e gennaio 2022 sono stati raccolti **40 questionari** compilati

Informativa ESG

«In qualità di investitore istituzionale, consideri l'informativa ESG nelle decisioni di investimento?»



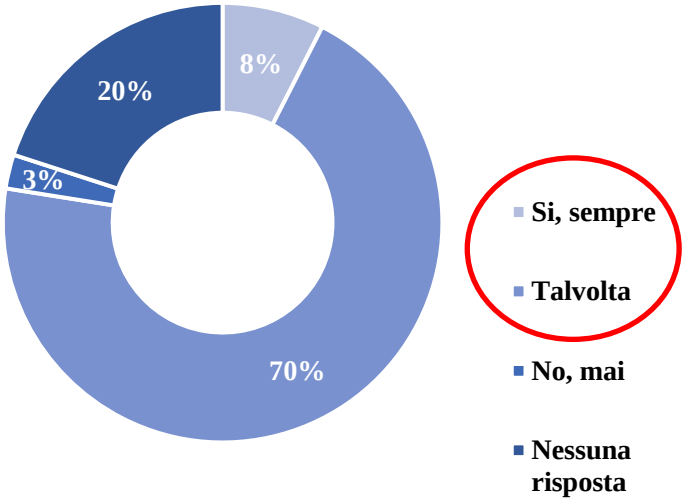
«Quanto ritieni utile la disponibilità di un bilancio di sostenibilità al fine di valutare la policy ESG delle società in cui investi?»



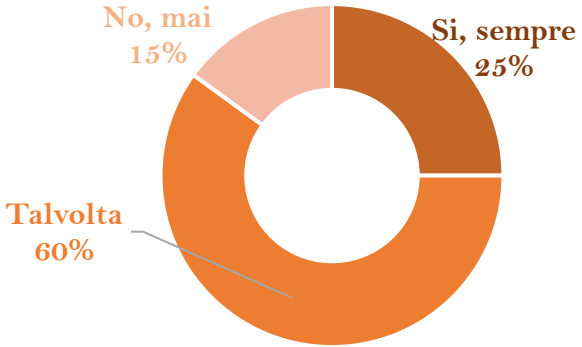
Fonte: Studio IR TOP Consulting – Osservatorio Euronext Growth Milan (EGM) e LIUC – Università Cattaneo – Aprile 2022

Informativa ESG

«In assenza di una esaustiva informativa ESG, valuti/richiedi alle aziende target altri parametri di natura ambientale, sociale e di governance ai fini della scelta del tuo investimento?»



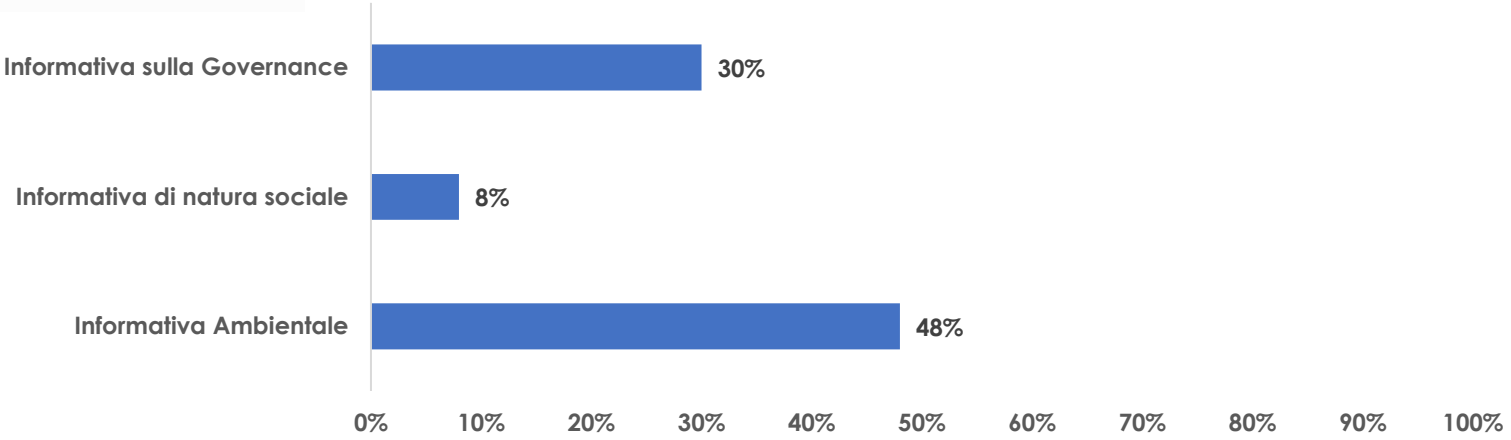
«Se si o tavolta, le aziende target soddisfano tempestivamente le tue richieste?»



Fonte: Studio IR TOP Consulting – Osservatorio Euronext Growth Milan (EGM) e LIUC – Università Cattaneo – Aprile 2022

Rilevanza dei temi ESG

«Quali dei seguenti temi ESG assume maggiore rilevanza nelle tue decisioni di investimento?»



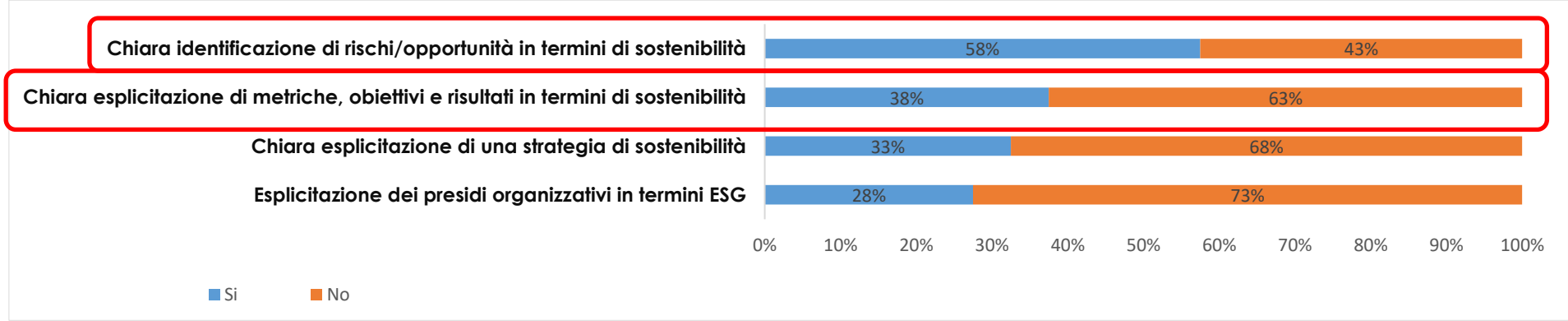
*altro per ulteriore 15%

*

Fonte: Studio IR TOP Consulting – Osservatorio Euronext Growth Milan (EGM) e LIUC – Università Cattaneo – Aprile 2022

Rilevanza dei temi ESG

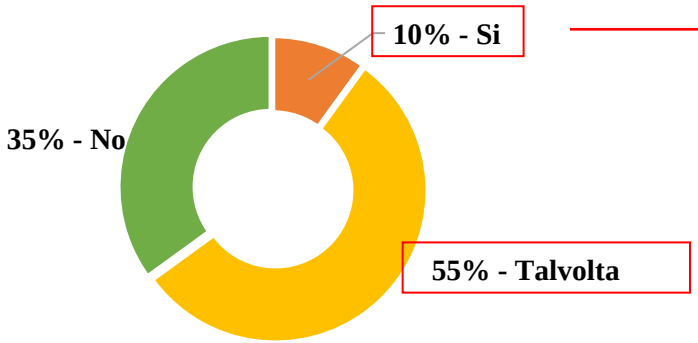
«Quale tipo di informazione inerente alle tre dimensioni ESG (E-Environmental, S-Social, G-Governance) ritieni, in media, più carente nelle imprese in cui investi?»



Fonte: Studio IR TOP Consulting – Osservatorio Euronext Growth Milan (EGM) e LIUC – Università Cattaneo – Aprile 2022

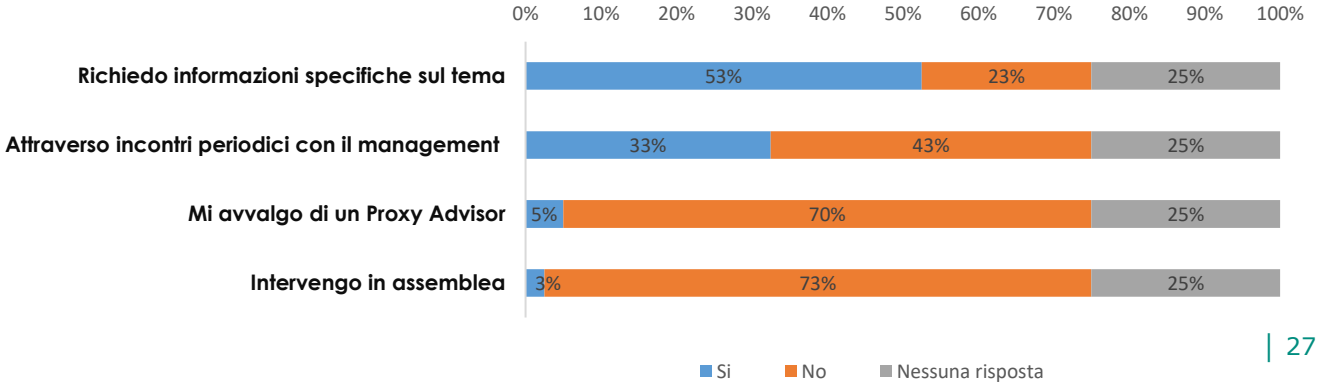
Coinvolgimento degli investitori

«Partecipi attivamente al processo di identificazione, elaborazione e disclosure dell'informativa ESG nelle aziende in cui investi?»

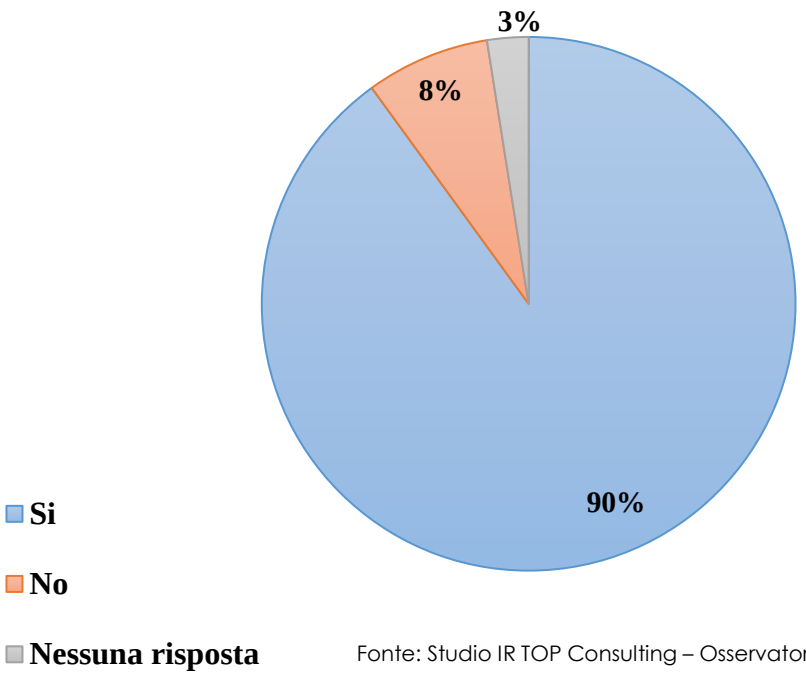


Se si o talvolta, come influenzi il processo di identificazione, elaborazione e disclosure dell'informativa ESG?

- Attraverso incontri periodici con il management
- Richiedo informazioni specifiche sul tema
- Intervengo in assemblea
- Mi avvalgo dell'esercizio del diritto di voto per indirizzare determinate scelte
- Mi avvalgo di un Proxy Advisor
- Appoggio iniziative di azionisti che promuovono maggiore informazione sui temi ESG



Trend Futuri

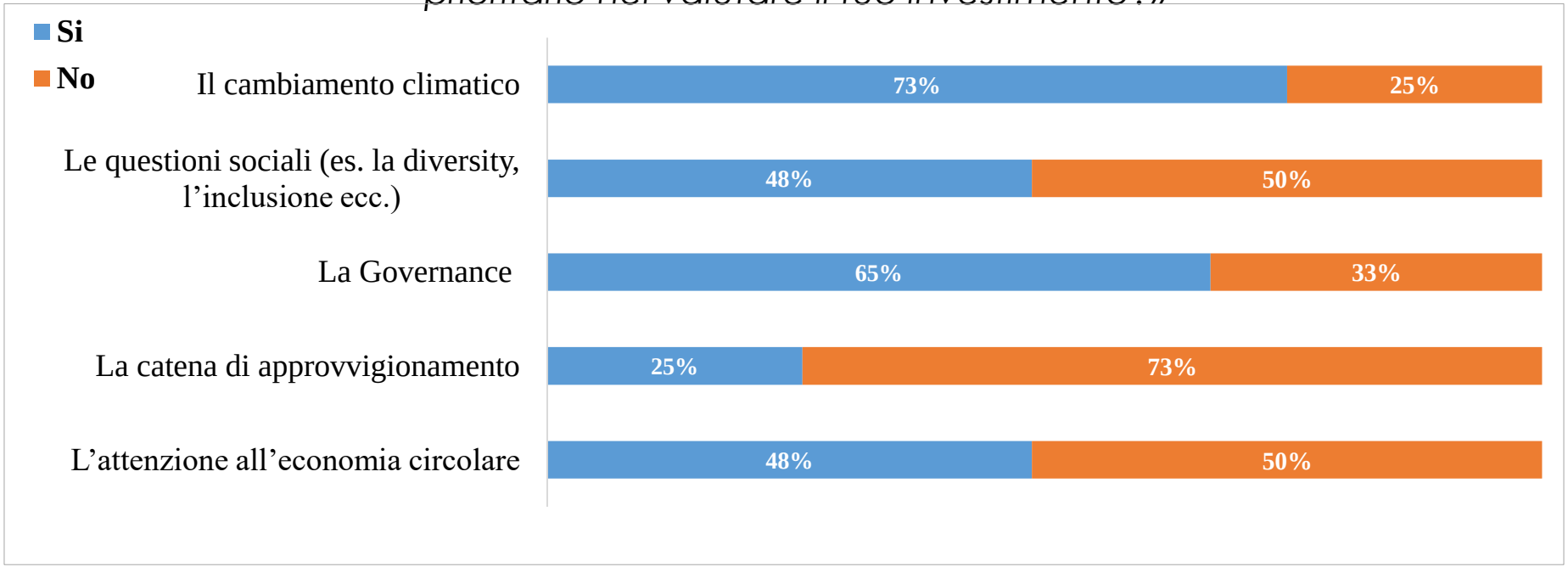


«In futuro, intendi incrementare l'uso dell'informativa ESG nel tuo processo di investimento?»

Fonte: Studio IR TOP Consulting – Osservatorio Euronext Growth Milan (EGM) e LIUC – Università Cattaneo – Aprile 2022

Trend Futuri

«Nel prossimo futuro, quale dei seguenti temi ritieni diventerà prioritario nel valutare il tuo investimento?»



Fonte: Studio IR TOP Consulting – Osservatorio Euronext Growth Milan (EGM) e LIUC – Università Cattaneo – Aprile 2022

Considerazioni Conclusive

- Emerge una maggiore esigenza da parte degli investitori di includere i temi ESG nelle loro decisioni di investimento

Tuttavia un loro coinvolgimento attivo emerge alquanto limitato → interessante capire se e in quale misura gli investitori aderiscono ai **principi PRI** (Principle of Responsible Investments) o se adottano un'esplicita **strategia ESG**

- Anche se in misura ridotta, le imprese iniziano a chiedere il supporto degli investitori sui temi ESG

Principali esigenze: valutazione materialità, definizione KPIs ecc.

- Il **90% dichiara di voler incrementare l'uso di informativa ESG**

Tra i temi prioritari il cambiamento climatico

EURONEXT