

La Regolamentazione a supporto della  
Sostenibilità: in che modo le politiche ESG-UE  
impattano sui Paesi Membri dell'Unione Europea?

Prof. Pierluigi Murro

---

RELATORE

Marco Caldon 273411

---

CANDIDATO

# **INDICE**

## **Introduzione**

### **1. Capitolo 1: Panoramica delle Politiche ESG in Europa**

#### **1.1 Contesto e Definizioni**

#### **1.2 Tendenze Attuali e Evoluzione delle Politiche**

##### *1.2.1 Norme Europee per la Rendicontazione sulla Sostenibilità (ESRS): Analisi Dettagliata degli Aspetti Chiave*

#### **1.3 L'avanzamento della normativa nell'Unione Europea**

### **2. Capitolo 2: Analisi Dati delle Politiche ESG nell'Unione Europea**

#### **2.1 Performance e Impatto delle Politiche ESG**

#### **2.2 Caso di Studio: Analisi Dati di Successi e Sfide**

#### **2.3 Analisi di Regressione**

### **3. Capitolo 3: Prospettive Future e Analisi Predittiva**

#### **3.1 Sfide e Opportunità ESG**

#### **3.2 Tendenze Emergenti e Direzioni Future**

## **Conclusioni**

## Introduzione

L'Europa negli ultimi anni si è affermata come *leader* indiscusso nel campo delle iniziative ESG (*Environmental, Social, Governance*), attraverso un impegno costante rivolto all'adozione di politiche a favore di una sempre maggiore sostenibilità, della responsabilità sociale e di una gestione aziendale fondata sull'etica e la trasparenza. Tale ruolo pionieristico, intrapreso con determinazione dall'Unione Europea, si riflette in un'attiva regolamentazione del settore finanziario, che si concretizza in una serie di riforme legislative significative rivolte della sostenibilità nelle sue diverse dimensioni. Questa azione normativa mira non solo a uniformare le norme di rendicontazione oltre il finanziario, ma anche a stimolare gli investimenti in direzione di una maggiore responsabilità sociale ed ecologica.

Al centro di questa trasformazione vi è il concetto di sviluppo sostenibile, volto a mantenere un bilancio equilibrato tra i bisogni delle generazioni attuali e quelle future, preservando al contempo le risorse naturali e gli ecosistemi del pianeta. Questa visione è incarnata dall'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite, che, attraverso la definizione di 17 obiettivi globali di sviluppo sostenibile (o SDG, *Sustainable Development Goals*), intende stimolare interventi specifici nelle aree fondamentali per il progresso umano e la protezione dell'ambiente (Figura 1). Tali obiettivi, ulteriormente declinati in 169 *target* definiscono il quadro all'interno del quale si intende favorire uno sviluppo economico sostenibile ed inclusivo fino al 2030.



Figura 1: I 17 SDG delle Nazioni Unite<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Fonte: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/>.

Nel panorama attuale, le istituzioni finanziarie giocano un ruolo determinante, come dimostrato dall'analisi condotta dalla Banca d'Italia riguardo le Istituzioni di Minore Importanza (*Less Significant Institutions* - LSI). Sebbene vi sia una crescente sensibilità riguardo l'importanza delle questioni climatiche e ambientali, si riscontra al contempo una limitata conformità agli *standard* di vigilanza previsti, evidenziando l'urgente necessità di avanzare nelle metodologie di *governance*, nella valutazione dei rischi e nelle strategie d'impresa. La transizione dal modello di finanza tradizionale, focalizzato puramente sulla logica di profitto (spesso di breve termine), verso un approccio di finanza sostenibile, segna un mutamento radicale nella valutazione del valore e nella gestione degli investimenti. In tal senso, la finanza sostenibile 3.0 antepone le problematiche sociali e ambientali, senza trascurare l'aspetto della sostenibilità finanziaria, indicando un passo significativo nell'evoluzione del settore.

Gli ultimi anni hanno visto una notevole accelerazione a molteplici livelli dell'azione a supporto della sostenibilità. Guardando al 2024, ci si attende un anno caratterizzato da importanti revisioni legislative e da nuove direttive nell'ambito della sostenibilità, con l'Unione Europea che si appresta a rivedere i *framework* esistenti e a introdurre nuove regole per lo *screening* della tassonomia legata all'ambiente. Questi aggiornamenti legislativi solleciteranno le istituzioni finanziarie a formulare e attuare strategie mirate all'incorporazione dei rischi climatici e ambientali nei loro processi decisionali e strutturali. In sintesi, il quadro attuale delle politiche ESG in Europa manifesta una chiara volontà verso un cambiamento sostenibile e responsabile. Tuttavia, permangono sfide normative e operative di rilievo, che richiedono un'azione congiunta da parte di tutte le entità finanziarie al fine di soddisfare le aspettative in continuo aumento in tema di sostenibilità e di gestione dei relativi rischi di natura ESG (Figura 2).



Figura 2: I punti chiave della Roadmap per la Sustainable Finance (EBA)<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Fonte: <https://www.esg360.it/normative-e-compliance/sustainable-finance-arriva-la-roadmap-esg-di-eba/>.

Il prosieguo del lavoro è così organizzato. Il primo capitolo offre una panoramica esaustiva delle politiche ESG in Europa, partendo dai concetti chiave e dalla significativa importanza di tali politiche nel panorama europeo. Si procede poi all'analisi delle tendenze attuali e dell'evoluzione delle politiche ESG, con un focus specifico sull'avanzamento della normativa nell'Unione Europea e sugli obiettivi perseguiti dall'Unione in questo ambito. Il secondo capitolo si dedica all'analisi quantitativa e qualitativa delle politiche ESG, esaminando il contesto normativo e regolamentare, e valutando l'impatto di tali politiche sulle performance dei Paesi Membri. Attraverso la presentazione di casi studio selezionati, viene esplorato il contributo delle politiche ESG agli obiettivi di sostenibilità. Un'attenzione particolare è rivolta all'analisi regressiva dei *rating* ESG di aziende quotate europee, per valutare l'effetto delle normative europee sui loro punteggi ESG. Il terzo capitolo guarda al futuro, identificando sfide e opportunità emergenti dalle politiche ESG. Una analisi predittiva sul futuro delle politiche ESG in Europa fornisce raccomandazioni basate sui dati per *policymaker* e *stakeholder*. Le limitazioni incontrate nell'analisi dati vengono discusse, ponendo le basi per ulteriori ricerche in questo campo. Infine, La sezione conclusiva sintetizza i risultati principali dell'analisi, riflettendo sulle implicazioni future delle politiche ESG in Europa. Si offrono considerazioni conclusive e si delineano prospettive future per la ricerca e l'azione politica nel settore.

# Capitolo 1: Panoramica delle Politiche ESG in Europa

## 1.1 Contesto e Definizioni

La finanza sostenibile si basa su scelte d'investimento che considerano non solo le dinamiche di rischio e rendimento, ma anche l'impatto sull'economia reale, sulla società e sull'ambiente. Questo approccio prende in considerazione fattori come i cambiamenti climatici, la biodiversità, lo sviluppo del capitale umano e le disuguaglianze sociali. La globalizzazione e la focalizzazione esclusiva sul profitto hanno messo in evidenza le fragilità di un sistema che non integra questi aspetti. Pertanto, i criteri ESG promuovono un nuovo paradigma negli investimenti, bilanciando i fattori ambientali, sociali ed economici per creare opportunità e mitigare i rischi. In Europa, il quadro normativo relativo alla sostenibilità aziendale è stato rivoluzionato dalla *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD). Questa direttiva, parte del *Green Deal* europeo, ha aggiornato le normative precedenti, estendendo in modo significativo l'obbligo di rendicontazione di sostenibilità per un numero molto più ampio di aziende. La CSRD punta a portare la rendicontazione di sostenibilità allo stesso livello di importanza del reporting economico-finanziario tradizionale, richiedendo alle aziende di integrare informazioni dettagliate sui loro impatti ambientali e sociali nei loro report annuali. Lo scopo è migliorare le qualità e l'integrità delle informazioni fornite agli investitori e alle diverse categorie di *stakeholder*. La direttiva incoraggia un approccio che tenga conto delle esigenze di una vasta gamma di stakeholder, non solo degli investitori, e promuove l'adozione di standard comuni per la rendicontazione di sostenibilità.

## 1.2 Tendenze Attuali e Evoluzione delle Politiche

Con il presente paragrafo si analizzano gli obiettivi e le specifiche degli *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS), che definiscono le informazioni sulla sostenibilità che le entità devono divulgare in conformità con la Direttiva 2013/34/UE, come modificata dalla Direttiva (UE) 2022/2464. Gli ESRS si basano sul principio della doppia materialità, che considera sia l'impatto di un'impresa su persone e ambiente, sia l'impatto finanziario delle questioni di sostenibilità sull'impresa stessa.

### 1.2.1 Norme Europee per la Rendicontazione sulla Sostenibilità (ESRS): Analisi Dettagliata degli Aspetti Chiave

L'obiettivo delle ESRS è specificare le informazioni sulla sostenibilità che un'entità deve divulgare in conformità con la Direttiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio, come modificata dalla Direttiva (UE) 2022/2464. Queste norme non esimono le imprese da altri obblighi normativi

dell'Unione. Le ESRS si basano sul principio della doppia materialità, che considera le informazioni materiali sia dal punto di vista dell'impatto che dell'impatto finanziario. Ciò consente di comprendere gli effetti materiali di un'impresa sulle persone e sull'ambiente e gli effetti delle questioni di sostenibilità sullo sviluppo, sulle prestazioni e sulla posizione dell'impresa. Le ESRS sono suddivise in *standard* trasversali, standard tematici (ambientali, sociali e di governance) e *standard* specifici per settore. Gli *standard* trasversali, come gli ESRS 1 sui requisiti generali e gli ESRS 2 sulle *disclosure* generali, si applicano a tutte le questioni di sostenibilità trattate dagli *standard* tematici e specifici per settore.

#### *Preparazione e Presentazione delle Informazioni sulla Sostenibilità*

Le informazioni devono essere presentate comparativamente rispetto al periodo precedente per tutti i dati rilevati nel periodo attuale. Inoltre, devono essere aggiornate le *disclosure* sugli eventi successivi alla fine del periodo di rendicontazione.

#### *Valutazione della Catena del Valore*

Secondo una logica sistemica di filiera, si perseguono le seguenti finalità:

- Le imprese devono includere informazioni sulla catena del valore che siano materiali per comprendere gli impatti, i rischi e le opportunità dell'impresa.
- Se non è possibile raccogliere tutte le informazioni necessarie sulla catena del valore, si possono utilizzare stime basate su dati medi del settore o altre *proxy*.

#### *Orizzonti Temporal*

Le imprese devono definire gli orizzonti temporali di breve, medio e lungo termine per la rendicontazione, per garantire la rilevanza delle informazioni fornite.

#### *Collegamenti con Altre Sezioni della Rendicontazione Aziendale*

Le informazioni sulla sostenibilità devono essere collegate ad altre parti della rendicontazione aziendale per evidenziare le relazioni tra varie informazioni sugli impatti, i rischi e le opportunità.

#### *Disposizioni Transitorie*

Sono previste disposizioni transitorie per l'applicazione degli *standard*, in particolare per la catena del valore e la presentazione delle informazioni comparative nei primi anni di applicazione delle ESRS. L'introduzione degli ESRS rappresenta un passaggio cruciale nella legislazione ESG dell'Unione Europea. L'introduzione di principi di rendicontazione dettagliati e rigorosi che mirano a unificare e standardizzare il modo in cui le imprese degli stati membri valutano e comunicano gli impatti sostenibili delle loro operazioni per aumentare.

### *Obiettivi Primari degli ESRS*

- **Uniformità e Comparabilità:** gli ESRS sono progettati per garantire che tutte le aziende nell'Unione Europea seguano un medesimo insieme di linee guida per la rendicontazione, permettendo così confronti diretti e trasparenti tra le imprese in diversi settori e paesi. Questo approccio standardizzato è essenziale per gli *stakeholder*, inclusi investitori, clienti e regolatori, che si affidano a dati coerenti per prendere decisioni informate.
- **Riduzione dei Costi di Conformità:** la standardizzazione attraverso gli ESRS mira a ridurre la complessità e i costi associati alla gestione di diversi *standard* di rendicontazione. A lungo termine, ciò dovrebbe alleggerire il carico amministrativo sulle imprese e diminuire le barriere all'entrata per le nuove imprese che cercano di allinearsi agli obiettivi di sostenibilità.
- **Promozione della Responsabilità Aziendale:** attraverso la rendicontazione standardizzata e obbligatoria, l'Unione Europea intende promuovere una maggiore responsabilità aziendale per quanto riguarda le questioni ambientali, sociali e di *governance*. Un sistema di *reporting* trasparente e affidabile è visto come un mezzo per stimolare le aziende a intraprendere azioni concrete verso pratiche più sostenibili e responsabili.
- **Supporto al *Green Deal* Europeo:** Gli ESRS sono strettamente legati agli obiettivi del *Green Deal* Europeo, che mira a rendere l'Europa il primo continente climaticamente neutro entro il 2050. Mostrando in maniera verificabile gli impatti ambientali e sociali delle loro operazioni, le imprese possono non solo allinearsi meglio con gli obiettivi del *Green Deal*, ma anche migliorare la loro accessibilità a finanziamenti sostenibili e a incentivi.
- **Cultura di Maggiore Trasparenza:** Infine, l'Unione Europea aspira a conseguire un sistema di rendicontazione migliore e più uniforme faciliti una cultura di maggiore trasparenza e responsabilità pubblica nelle pratiche aziendali. Ciò è fondamentale non solo per il monitoraggio e la valutazione del progresso verso gli obiettivi di sostenibilità, ma anche per costruire fiducia tra le aziende, i consumatori e i regolatori

In conclusione, gli ESRS non solo unificano e semplificano la rendicontazione sulla sostenibilità all'interno dell'Unione Europea, ma stabiliscono anche un nuovo *standard* di trasparenza e responsabilità per le aziende, incentivando una maggiore integrazione delle politiche sostenibili nel tessuto della strategia aziendale europea. L'obbligo di adozione degli ESRS riguarda le aziende che rientrano nel perimetro di applicazione della Direttiva sulla CSRD. Questa direttiva impone alle imprese di documentare e comunicare gli impatti, i rischi e le opportunità legati alla sostenibilità su base annuale, coprendo aspetti ESG su scala di breve, medio e lungo termine. La transizione verso gli ESRS sarà graduale, seguendo un calendario di implementazione dettagliato e strutturato.



## *Dettagli sull'Implementazione degli ESRS: elementi temporali*

### 1. Prime Applicazioni nel 2024

A partire dall'esercizio finanziario 2024, gli ESRS saranno obbligatori per le entità che erano già soggette alla Direttiva sulla Rendicontazione Non Finanziaria (*Non-Financial Reporting Directive - NFRD*). Questo gruppo include grandi aziende quotate, banche e compagnie assicurative con almeno 500 dipendenti, oltre a grandi società non Unione Europea quotate che operano entro i confini UE e che rispettano lo stesso criterio dimensionale. La loro prima dichiarazione di sostenibilità dovrà essere pubblicata nel 2025.

### 2. Estensione agli Altri Grandi Enti dal 2025

Altre grandi entità, incluse quelle quotate al di fuori dell'Unione Europea ma con operazioni significative all'interno dell'UE, dovranno conformarsi agli ESRS a partire dall'anno finanziario 2025, con la loro prima dichiarazione di sostenibilità prevista per il 2026.

### 3. Implementazione per le PMI Quotate dal 2026

Le piccole e medie imprese (PMI) quotate, comprese quelle al di fuori dell'Unione Europea, sono chiamate a seguire gli ESRS dal 2026, con la prima relazione di sostenibilità attesa nel 2027. Queste entità, tuttavia, hanno l'opzione di posticipare l'adozione degli standard di rendicontazione per un ulteriore biennio.

### 4. Disposizioni Speciali per le PMI

Per facilitare l'adattamento, è prevista per le PMI una forma di rendicontazione semplificata e proporzionale, riconoscendo così le specificità e le possibili limitazioni di risorse di queste imprese più piccole.

## *Implicazioni dell'Adozione degli ESRS*

L'introduzione degli ESRS rappresenta un cambiamento significativo nella modalità attraverso cui le aziende europee e quelle con operazioni significative nell'Unione Europea dovranno approcciare la rendicontazione della sostenibilità. Attraverso la standardizzazione, si prevede un miglioramento dei livelli di trasparenza e comparabilità dei dati relativi alla sostenibilità. Questo, a sua volta, consentirà agli *stakeholder*, inclusi investitori e consumatori, di avere una visione più chiara e accurata dell'impegno delle aziende verso la sostenibilità e della loro capacità di gestire rischi e cogliere opportunità in questo ambito critico. Inoltre, l'allineamento con gli obiettivi del *Green Deal* Europeo e l'accesso facilitato a finanziamenti sostenibili rappresentano altri benefici chiave che derivano dall'implementazione di questi *standard*.

Il processo di creazione degli ESRS rappresenta un esempio rilevante di collaborazione multilaterale e di coordinamento a livello europeo e internazionale. Questi *standard* sono stati sviluppati dalla Commissione Europea, che ha tratto vantaggio dalle competenze e dalle raccomandazioni del Gruppo Consultivo per la Rendicontazione Finanziaria Europea (EFRAG), un ente consultivo indipendente e finanziato dall'Unione Europea, che opera come polo di competenza tecnica e strategica. Di seguito si discutono i principali aspetti relativi al processo di realizzazione degli ESRS.

#### *Supporto dell'EFRAG*

L'EFRAG ha svolto un ruolo chiave nel fornire consulenza tecnica e supporto analitico, garantendo che gli standard proposti riflettessero le esigenze e le aspettative di un ampio spettro di stakeholder europei. Questo organismo ha lavorato al fine di sintetizzare le pratiche migliori e le visioni più innovative in materia di sostenibilità.

#### *Ampio Processo di Coinvolgimento*

Durante la fase di sviluppo degli ESRS, la Commissione Europea ha adottato un approccio inclusivo, coinvolgendo una vasta gamma di attori: investitori, imprese, revisori dei conti, sindacati, accademici ed enti normativi. Questa strategia ha garantito che le diverse prospettive e interessi fossero adeguatamente considerati nella formulazione degli *standard*.

#### *Consultazione con gli Stati Membri e Autorità di Vigilanza*

All'inizio del 2023, la Commissione ha avviato una serie di consultazioni con gli Stati membri, basate sulle proposte di standard avanzate dall'EFRAG. In questo contesto, sono state coinvolte anche le principali autorità europee di vigilanza e altre istituzioni rilevanti come l'Agenzia Europea dell'Ambiente, l'Agenzia dell'Unione Europea per i diritti fondamentali, la Banca Centrale Europea, il comitato degli organismi europei di vigilanza in materia di audit e la piattaforma sulla finanza sostenibile.

#### *Allineamento Internazionale*

Uno degli obiettivi primari della Commissione è stato quello di assicurare un elevato livello di allineamento tra gli ESRS e gli standard internazionali, in particolare quelli dell'*International Sustainability Standards Board* (ISSB) e della *Global Reporting Initiative* (GRI). Questo allineamento mira a facilitare l'interoperabilità degli standard di rendicontazione a livello globale, minimizzando il rischio di duplicazione negli obblighi di segnalazione per le aziende operanti in contesti internazionali.

#### *Obiettivi di Coerenza e Efficienza*

L'intenzione di garantire coerenza e interoperabilità tra gli standard ESRS e quelli globali evidenzia un impegno strategico della Commissione Europea di ridurre gli oneri per le imprese e di promuovere

una rendicontazione della sostenibilità che sia sia efficace che efficiente. Questa visione strategica si propone di rafforzare la trasparenza e la responsabilità delle aziende, incrementando la fiducia degli stakeholder e migliorando l'accesso alle informazioni cruciali sulla sostenibilità.

In definitiva, la metodologia adottata per lo sviluppo degli ESRS illustra l'importanza di un approccio collaborativo e ben coordinato nel contesto della regolamentazione europea, un modello che potrebbe servire da esempio per future iniziative normative in altri ambiti di rilevanza transnazionale. La Figura 3 sintetizza i 12 ESRS per aree di riferimento.



Figura 3 – I 12 ESRS<sup>3</sup>

### 1.3 L'avanzamento della normativa nell'Unione Europea

Il presente paragrafo studia come la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) dell'Unione Europea e il suo contesto normativo siano stati cruciali negli ultimi anni per l'UE e come le sue riforme siano state fondamentali per posizionarsi come leader globale nella transizione sostenibile, con obiettivi di neutralità climatica entro il 2050 e iniziative come l'Industrial Green Deal e la roadmap per la Sustainable Finance della European Banking Authority (EBA). Queste azioni mirano a sensibilizzare le imprese sull'importanza del loro impatto ambientale, promuovendo un approccio responsabile e consapevole.

<sup>3</sup> Fonte: PwC [Corporate Sustainability Reporting Directive: La Nuova Direttiva Che Cambia Lo Scenario ESG PwC Italia 1 . 2023.].

## *La Regolamentazione della Sostenibilità nell'Unione Europea: Analisi della Corporate Sustainability Reporting Directive*

### *Contesto e Inquadramento Normativo*

Negli ultimi anni, l'Unione Europea ha intrapreso significative riforme con l'obiettivo di posizionarsi in modo primario nel contesto globale della transizione sostenibile. L'impegno verso la neutralità climatica da raggiungere entro il 2050, insieme alla promulgazione dell'*Industrial Green Deal* e alla presentazione della *roadmap* per la *Sustainable Finance* da parte della *European Banking Authority* (EBA), evidenziano un orientamento strategico verso un sistema economico-finanziario sempre più sostenibile. Queste azioni sono parte di un disegno più ampio volto a sensibilizzare le imprese europee sull'importanza del loro impatto ambientale, promuovendo un approccio responsabile e consapevole. Nel dicembre 2022, l'Unione Europea ha compiuto un ulteriore passo avanti con la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale della Direttiva n. 2022/2464, riguardante la rendicontazione societaria di sostenibilità CSRD. Questa direttiva modifica la precedente Direttiva 2013/34/UE, estendendo significativamente gli obblighi di rendicontazione delle informazioni non finanziarie per le grandi imprese. I membri dell'UE sono tenuti a recepire tale direttiva entro 18 mesi dalla sua pubblicazione.

### *Finalità e Ambito di Applicazione della CSRD*

La CSRD mira principalmente a migliorare la qualità e la trasparenza dell'informativa di sostenibilità, ponendosi l'obiettivo di non solo equiparare l'importanza dei risultati ESG a quelli del tradizionale bilancio civilistico, ma anche di riconoscere e valorizzare la loro connessione intrinseca. L'espansione dell'ambito di applicazione della CSRD prevede che il numero di aziende coinvolte nella redazione dell'informativa di sostenibilità aumenti drasticamente, passando da circa 11.700 a 49.000 a livello europeo, con circa 4.000 di queste aziende situate in Italia. Le categorie di imprese soggette alla CSRD includono (Tabella 1):

<b>Grandi imprese non quotate</b>	<b>Piccole e medie imprese quotate</b>	<b>Imprese e figlie di succursali con capogruppo extra-UE</b>
Che alla data della chiusura del bilancio, anche su base consolidata, abbiano superato almeno due dei seguenti criteri dimensionali	Sono inoltre compresi gli istituti di credito di piccole dimensioni non complessi e le imprese di assicurazioni dipendenti da un Gruppo	Per le quali la capogruppo abbia generato in UE ricavi netti superiori a € 150 milioni per ciascuno degli ultimi due esercizi consecutivi
250 numero medio di dipendenti; € 25 milioni di stato patrimoniale; € 50 milioni di ricavi netti.	Almeno 450.000 EUR di patrimonio totale Almeno 900.000 EUR di fatturato netto (ricavi) Almeno 10 dipendenti (in media) durante tutto l'anno	un'impresa figlia soddisfi i requisiti dimensionali della CSRD; una succursale abbia generato ricavi netti superiori a € 40 milioni nell'esercizio precedente.

*Tabella 1 – Classificazione delle imprese soggette alla CSRD<sup>4</sup>*

### *Introduzione alla Tassonomia UE*

La Tassonomia UE rappresenta un elemento chiave nella strategia di sostenibilità dell'Unione Europea, stabilita formalmente attraverso il Regolamento UE 2020/852.

### *Obiettivi Ambientali della Tassonomia*

La Tassonomia si compone di sei obiettivi, collegati ai requisiti di rendicontazione ambientale delineati dalla CSRD. Questi obiettivi includono:

- La riduzione delle emissioni di gas serra per limitare il riscaldamento globale.
- Protezione delle Risorse Idriche e Marine.
- Sviluppo di un'Economia Circolare con l'obiettivo di minimizzare lo spreco.
- Prevenzione e Controllo dell'Inquinamento degli ecosistemi
- Protezione e riqualificazione delle Biodiversità.

<sup>4</sup> [Corporate Sustainability Reporting Directive: La Nuova Direttiva Che Cambia Lo Scenario ESG PwC Italia 1 . 2023.

### *Implicazioni del Regolamento UE 2020/852*

A partire dal 1° gennaio 2023, le organizzazioni soggette alla CSRD, che sono obbligate a pubblicare informazioni di carattere non finanziario, devono includere nei loro *report* anche dati specifici relativi al loro allineamento con la Tassonomia UE (secondo il cosiddetto *Taxonomy alignment*). Questo requisito implica che le aziende debbano valutare e divulgare in che misura le loro attività economiche contribuiscono agli obiettivi ambientali della Tassonomia.

### *Rilevanza della Tassonomia nel Contesto della Rendicontazione Sostenibile*

2023-2024	2024	2025	2026
Recepimento degli Stati membri dell'UE	Applicazioni delle disposizioni per gli Enti di Interesse Pubblico rilevanti	Applicazione delle disposizioni per le grandi imprese non quotate	Applicazione delle disposizioni per le PMI le istituzioni creditizie piccole e non complesse e le imprese assicurative "captive"

*Tabella 2 – Timeline per l'applicazione della CSRD<sup>5</sup>*

Il Calendario di Implementazione della CSRD e le Sue Implicazioni per le Imprese:

#### Introduzione al Contesto Regolatorio

La CSRD rappresenta un avanzamento significativo rispetto alla precedente *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD), introducendo requisiti più stringenti e un'ampiezza maggiore in termini di entità interessate. La transizione verso la conformità alla CSRD è stata pianificata per essere graduale, estendendosi dal 2024 al 2029, e mira a integrare più profondamente la sostenibilità nei processi decisionali e di reporting delle imprese europee e di paesi terzi operanti all'interno del mercato unico.

#### *Dettagli sulla Fase di Implementazione*

La roadmap per la conformità alla CSRD è un processo suddiviso in diverse fasi che in base alle capacità organizzative e alle dimensioni delle aziende.

#### *Fase 1: Anno Finanziario 2024 (Rendicontazione nel 2025)*

Nella prima fase, la CSRD si applica alle entità che erano già soggette alla NFRD. Questo include tutte le organizzazioni quotate in un mercato regolamentato dell'UE con almeno 500 dipendenti. Queste organizzazioni devono iniziare a integrare i requisiti della CSRD nei loro processi di rendicontazione finanziaria dal 2024, preparandosi a pubblicare il loro primo report completo sotto la nuova direttiva nell'anno successivo.

---

<sup>5</sup> IBM. "Cos'è La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)? | IBM." [www.ibm.com](http://www.ibm.com), 18 Feb. 2024, [www.ibm.com/it-it/topics/csrd](http://www.ibm.com/it-it/topics/csrd).

*Fase 2: Anno Finanziario 2025 (Rendicontazione nel 2026)*

Il secondo anno di implementazione vede l'estensione degli obblighi di conformità alle grandi imprese che non rientravano sotto la precedente NFRD. Ciò significa che una più vasta gamma di grandi entità, indipendentemente dal fatto che siano quotate o meno, sarà tenuta a conformarsi ai rigorosi standard di reporting ambientale, sociale e di governance delineati dalla CSRD.

*Fase 3: Anno Finanziario 2026 (Rendicontazione nel 2027)*

La terza fase introduce i requisiti della CSRD per le piccole e medie imprese (PMI) quotate in mercati regolamentati dell'Unione Europea. Questa estensione mira a promuovere la trasparenza e la responsabilità anche tra le imprese di dimensioni minori, riconoscendo il loro ruolo significativo nell'economia europea e la loro influenza sul tessuto sociale e ambientale.

*Fase 4: Anno Finanziario 2028 (Rendicontazione nel 2029)*

L'ultima fase di implementazione prevede l'obbligatorietà della conformità per determinate imprese di paesi terzi. Questo passaggio è fondamentale per assicurare che le attività economiche all'interno del mercato unico europeo rispettino gli stessi elevati *standard* di sostenibilità, indipendentemente dalla loro origine geografica.

La graduale introduzione della CSRD riflette un approccio organico da parte dell'Unione Europea per integrare la sostenibilità nella dimensione di *business* delle aziende operanti all'interno dei suoi confini. Ogni fase dell'implementazione è stata progettata per allineare le pratiche aziendali esistenti con i nuovi *standard* globali di trasparenza e responsabilità, preparando il terreno per un futuro in cui la sostenibilità è non solo aspirazionale ma anche normativa. La CSRD, quindi, non solo migliora la quantità e la qualità delle informazioni su sostenibilità disponibili per gli investitori e altri *stakeholder*, ma stabilisce anche un nuovo *benchmark* per la responsabilità aziendale in Europa e oltre. Alle imprese è pertanto richiesto di prendere parte a questa evoluzione non come un onere, ma piuttosto come un'opportunità per rafforzare la loro resilienza a lungo termine e per posizionarsi come leader nella nuova economia globale sostenibile.

## 2 Casi di Studio: Analisi Dati di Successi e Sfide

Con il presente Capitolo 2 si affrontano in dettaglio gli aspetti di natura pratica legati alla gestione della sostenibilità nelle imprese. Più in particolare, attraverso l'analisi di due casi aziendali, si approfondiscono le dinamiche relative alle strategie, gli obiettivi e le modalità di applicazione che coniugano le attività operative in una prospettiva di sostenibilità. Si propone inoltre un modello di regressione volto alla comprensione delle relazioni in essere tra l'introduzione della CSRD e le *performance* di un campione di aziende quotate.

### 2.1 Analisi dei Casi Aziendali

I casi aziendali presi in analisi afferiscono a due realtà di primaria rilevanza nel settore di riferimento e che fanno della sostenibilità un punto chiave nelle proprie attività, declinandola a partire dal livello strategico fino alle tematiche più strettamente operative. Attraverso quindi una disamina delle differenti prospettive si portano in evidenza le aree di materialità, i risultati e gli obiettivi di due gruppi operanti rispettivamente nel settore finanziario e industriale, discutendone infine le *best practice* adottate.

#### 2.1.1 Il caso *Investindustrial*

##### *Il Gruppo*

Fondato nel 1990, Investindustrial è un gruppo finanziario italiano che attraverso investimenti diretti fornisce competenze industriali, capitale a lungo termine e piattaforme globali per accelerare la creazione di valore e l'espansione internazionale per le società detenute in portafoglio. Investindustrial è uno dei principali gruppi d'investimento indipendenti in Europa, focalizzato sulla detenzione di partecipazioni di maggioranza o di controllo in società *mid-market leader* nel proprio settore. Più nella fattispecie, il gruppo combina una profonda conoscenza delle società in portafoglio e dei loro settori con la capacità di collaborare con imprenditori e *manager* al fine di creare valore nel lungo termine. Ciò ha portato ad un *track record* di successo nello sviluppo di attività a livello internazionale sia attraverso crescita organiche che mediante acquisizioni complementari aggiuntive. La missione di Investindustrial è quella di sviluppare attivamente il proprio portafoglio offrendo alle aziende in portafoglio competenze di diversi ambiti, tra cui:

- *Business development*: un *team* dedicato allo sviluppo di *business* che opera su base globale supporta le società nell'espansione organica e inorganica, con particolare attenzione all'internazionalizzazione,



- Relazioni con gli investitori: *engagement* con investitori istituzionali che consente a Investindustrial di lavorare in maniera proattiva con i *partner* nel corso del ciclo di investimento. Il *team* lavora inoltre a stretto contatto con diversi investitori su opportunità di co-investimento.
- ESG: sviluppo di soluzioni sostenibili *best-in-class* per le società in portafoglio e per Investindustrial come azienda, con l'obiettivo di creare valore a lungo termine.
- Mercati dei capitali di debito: organizzazione di soluzioni per il finanziamento e rifinanziamento delle acquisizioni.
- Digitalizzazione: collaborazione con i *team* di consulenza e le società in portafoglio per valutare su base continuativa i rischi e le opportunità alla luce del mutevole panorama tecnologico, con l'obiettivo di sviluppare strategie di digitalizzazione per le società in portafoglio.

### *Strategia e Obiettivi ESG*

Investindustrial ha come aspetto centrale nelle proprie attività di investimento l'incorporazione delle considerazioni di sostenibilità all'interno dei processi decisionali al fine di creare valore di lungo periodo per i propri *stakeholder*. L'approccio del gruppo alla sostenibilità è definito e implementato per migliorare i rendimenti finanziari attraverso il miglioramento dell'efficienza e per creare significativi benefici per le società in portafoglio, oltre a migliorarne il valore sotto un profilo finanziario. Investindustrial lavora a stretto contatto con il *management* delle società partecipate per costruire un futuro più sostenibile impegnandosi ad incrementare la spesa per la ricerca e lo sviluppo, a investire nell'istruzione e nella formazione dei dipendenti, a implementare politiche e *policy* etiche e a sviluppare piani che pongano al centro il rispetto delle questioni ambientali e sociali.

La strategia di sostenibilità al 2030 si basa su questi valori e cerca di rafforzare gli aspetti della sostenibilità a livello aziendale, sia attraverso investimenti che attraverso le iniziative a cui Investindustrial partecipa. Inoltre, nel 2022, Investindustrial ha intrapreso un processo di revisione e aggiornamento della sua strategia di sostenibilità, in linea con gli SDG dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. In tal senso è stata effettuata una valutazione di materialità per garantire che le questioni di sostenibilità fossero adeguatamente prioritarie in base alla loro importanza relativa per Investindustrial e per i suoi principali *stakeholder*. Questa valutazione si è basata sul principio di materialità del *Global Reporting Initiative* (GRI) e sul dialogo continuo con gli investitori.

L'attuale politica di Investimento Responsabile cristallizza l'impegno di Investindustrial a favore della sostenibilità in generale e l'approccio per affrontare gli aspetti materiali della sostenibilità durante

l'intero ciclo di vita dell'investimento. È progettato per massimizzare il valore per gli stakeholder identificando i rischi e le opportunità materiali associati alle questioni di sostenibilità e per allocare l'attenzione e le risorse necessarie per posizionare le aziende partecipate al meglio rispetto ad eventuali rischi o potenziali opportunità. Gli aspetti materiali di sostenibilità valorizzano quindi quei fattori che hanno, o presentano il potenziale per avere, un impatto diretto o indiretto sulla capacità di un'organizzazione di creare, preservare o erodere valore economico, ambientale e sociale per l'azienda, i suoi *stakeholder* e, più in generale per il contesto sociale. Di seguito si descrive in dettaglio la strategia relativa ai tre pilastri ESG.

**Ambiente.** Investindustrial riconosce che le sue attività hanno un impatto sull'ambiente e mira a conseguire miglioramenti continui nel limitare il più possibile questo impatto. Per affrontare le principali questioni di interesse ambientale e promuovere una maggiore responsabilità, l'impegno del gruppo si rivolge prevalentemente nelle seguenti aree:

- Riduzione delle emissioni di gas serra attraverso l'uso di energie rinnovabili, introducendo, ove possibile, programmi di incentivazione che incoraggino o facilitino comportamenti più rispettosi dell'ambiente (incluso il ciclo di lavoro), migliorando l'efficienza energetica delle aziende partecipate o mantenendo la neutralità carbonica a livello di gruppo, *sponsor* e fondi, attraverso investimenti diretti degli utili del gruppo in soluzioni climatiche rispettose dell'ambiente. Investindustrial ha fissato l'obiettivo *Net Zero* al 2035 per i propri fondi con obiettivi *science based* il 2030, che si traducono in obiettivi di *business* delle società partecipate. In termini più strettamente operativi, questa strategia afferisce alla riduzione di rifiuti, all'incremento di politiche di riutilizzo e riciclaggio a supporto dell'economia circolare, o all'utilizzo efficiente delle risorse naturali quali energia, acqua, e prodotti manifatturieri (ad esempio la carta). Il successo e l'implementazione dipendono poi dalla stretta collaborazione lungo la catena del valore con fornitori e contrattisti al fine di migliorare le *performance* di sostenibilità, inclusa l'integrazione di requisiti ambientali specifici nei contratti con i fornitori. Investindustrial supporta inoltre le società in portafoglio nell'adozione politiche ambientali solide e a promuovere progetti rilevanti dal punto di vista ambientale attraverso iniziative dedicate.
- **Politica sociale.** Investindustrial mira a garantire condizioni di lavoro eque volte alla creazione di un ambiente di lavoro inclusivo, alla salvaguardia della salute e della la sicurezza di tutti i dipendenti e alla promozione dello sviluppo sociale delle comunità in cui opera. Investindustrial incoraggia una cultura che valorizza la meritocrazia, l'equità e la trasparenza. In questo ambito, il gruppo opera al fine di essere un datore di lavoro per le pari opportunità in fatto di assunzione, impiego, formazione, promozione, retribuzione, aumenti salariali, o

qualsiasi altro termine o condizione di impiego sulla base dell'etnia (incluso il colore, la nazionalità e le origini etniche o nazionali), la religione, le convinzioni personali, genere, l'età, lo stato civile o di unione civile, l'orientamento sessuale, la disabilità o qualsiasi altra caratteristica o classificazione protetta ai sensi di legge. Investindustrial sostenere e rispettare poi la protezione dei diritti umani proclamati a livello internazionale, e nella fattispecie per le operazioni che comportano il trasferimento dei dipendenti per lunghi periodi di tempo, garantire che tali dipendenti abbiano accesso a un alloggio adeguato e ai servizi di base. È poi presente l'impegno costante a garantire la salute e la sicurezza dei dipendenti e di tutti i collaboratori valutando i rischi legati al lavoro e adottando le misure appropriate per eliminare o ridurre tali rischi. Infine, Investindustrial contribuisce direttamente a iniziative a favore della società e all'ambiente attraverso *Invest for children* (i4c) e altri progetti e iniziative della Fondazione Investindustrial. Il gruppo supporta inoltre le società in portafoglio ad adottare solide politiche sociali ed etiche e a promuovere progetti socialmente rilevanti attraverso iniziative dedicate.

- Politica di *governance*. Investindustrial si impegna sotto molteplici aspetti, tra cui:
  - Il rispetto di tutte le leggi applicabili e la promozione di *standard* internazionali di *best practice*.
  - L'impegno contro tutte le forme di corruzione.
  - Mantenimento di elevati livelli di etica onestà, integrità, correttezza e rispetto in tutti i suoi rapporti commerciali.
  - Protezione dei dati e utilizzo delle informazioni ricevute nel migliore interesse del rapporto commerciale e non per guadagno finanziario personale da parte di alcun dipendente.
  - Chiara definizione delle responsabilità, delle procedure e dei sistemi di controllo.
  - Identificazione tempestiva dei conflitti di interesse ed evitarli o segnalarli in linea con gli accordi con le parti interessate e le *best practice* del settore.
  - Utilizzo di sistemi efficaci di controllo interno e di gestione dei rischi che coprano tutte le questioni significative, comprese le questioni ambientali, sociali ed etiche.
  - Realizzazione degli sforzi necessari per soddisfare le aspettative degli *stakeholder*; favorire il loro accesso alle informazioni, e fornire loro informazioni chiare e trasparenti basate su relazioni periodiche e a valore aggiunto.
  - Implementazione di un solido approccio alla sostenibilità che consenta un'identificazione, una gestione e un monitoraggio efficaci di tutti i rischi e le opportunità correlati e fornisca un quadro d'azione.

- Implementazione di politiche di investimento responsabile a lungo termine.

Investindustrial dedica risorse significative alla sostenibilità per supportare l'organizzazione e collabora a stretto contatto con il *management* delle società partecipate per costruire e supportare lo sviluppo di *business* con un futuro sostenibile. Sotto una prospettiva organizzativa, il Responsabile della Sostenibilità, in qualità di "*Sustainability Officer*", è il responsabile della *policy* ESG, mentre l'attuazione e il monitoraggio della *policy* e delle procedure spettano in ultima analisi all'organo di governo societario appropriato di ciascuna società del gruppo ad esso soggetta. Investindustrial rivedere e aggiornare su base periodica i suoi *reporting* di sostenibilità unitamente alla sua strategia, in linea con l'evoluzione di *business* delle aziende in portafoglio. Oltre alla strategia a livello di gruppo, ciascuna società in portafoglio fissa obiettivi e *target* di sostenibilità a medio-lungo termine specifici per il proprio *business* al fine di massimizzare la creazione di valore. Questi obiettivi sono a loro volta riportati all'interno della *disclosure* di sostenibilità di ciascuna società partecipata.

#### *Riconoscimenti e Iniziative*

Come anticipato, Investindustrial ha fissato il proprio *target* Net Zero al 2030 per i suoi fondi unitamente a *target science based* per il 2030, applicabili al 100% delle società partecipate. Il gruppo mira a essere il *leader* del settore su tutte le questioni relative all'ESG. Questo obiettivo è presente già da diversi anni, con il gruppo che è stato il primo operatore di *private equity* con *focus* sul Sud Europa a diventare membro firmatario del *Global Compact* delle Nazioni Unite nel 2008 e impegnandosi ad implementare i Dieci Principi nei settori dei diritti umani, del lavoro, dell'ambiente e della lotta alla corruzione attraverso tutte le sue attività di *business*. Dal 2009, Investindustrial è firmatario del PRI e continua a impegnarsi nell'applicazione dei suoi sei Principi per l'Investimento Responsabile. Inoltre, il gruppo contribuisce agli SDG ONU, attraverso le sue società in portafoglio, le proprie operazioni, i4c e la Fondazione Investindustrial.

Sebbene la strategia di investimento di non sia attualmente rivolta alle iniziative di sviluppo sostenibile (SDI), il contributo agli SDG è il *core business* di diverse società in portafoglio. Nel 2020, Investindustrial è divenuto una B Corporation certificata, ottenendo il punteggio il migliore punteggio di certificazione nel settore *private equity buy-out* con riferimento all'impatto ambientale e venendo nominato "*Best for the World™*" per la *governance*. Questi riconoscimenti rispecchiano l'incessante attenzione di Investindustrial alla sostenibilità e all'approccio alla costruzione di aziende migliori. Come parte dei propri obiettivi strategici, Investindustrial continua a evolvere e migliorare il suo programma di sostenibilità partecipando attivamente al dibattito globale sulle questioni di sostenibilità, incrementando la spesa in ricerca e sviluppo, investendo nell'istruzione e nella

formazione dei suoi dipendenti, sostenendo l'implementazione di *policy* sostenibili nelle società partecipate. Inoltre, il gruppo è divenuto *carbon positive* in tutti i fondi attivi per il 2020 e continua a maturare il proprio impegno nella mitigazione degli impatti climatici. In ultimo, i principali riconoscimenti destinati al gruppo negli ultimi anni riguardano:

- *Private Equity News 2023*: riconoscimento all'interno del gruppo dei *Twenty Most Influential* fondi nel comparto ESG,
- *B Corporation 2022*: Riconoscimento *B Corp's Best for the World™* nel comparto *governance*,
- *Real Deals 2022*: Migliore fondo *Mid-Market* nel comparto ESG
- *Real Deals 2023*: riconoscimento quale *Future 40 Climate Change Champions 2023*
- *Real Deals 2023*: riconoscimento quale *Future 40 ESG Innovators*
- *PEX Silver Award* quale *Best ESG Private Equity Initiatives* – (comparto *Small to Mid-Cap Players*)
- ***Private Equity Wire 2023***
  - Vincitore 'AAA' della *Best social Initiative - Portfolio company (PortAventura World)*,
  - Vincitore 'AA' del comparto *Best ESG Fund: Buyout*,
  - Vincitore 'A' nella categoria *Best Corporate Sustainability Strategy - Portfolio Company (Guala Closures Group)*.

### **2.1.2 Prysmian**

#### *Il Gruppo*

Prysmian è una multinazionale italiana, specializzata nella produzione di cavi e di tecnologie per i settori [dell'energia](#), delle [telecomunicazioni](#) e della [fibra ottica](#). Il gruppo ha una presenza globale operando in Nord America, Europa, America Latina, Middle East e *Asia Pacific*, ed è *leader* globale nella produzione di cavi per parchi eolici. Prysmian offre un'ampia proposta di servizi e *know-how* e realizza ogni anno decine di migliaia di chilometri di cavi e sistemi interrati e sottomarini per la trasmissione e la distribuzione di energia, nonché cavi di media e bassa tensione per il settore delle costruzioni e delle infrastrutture. Prysmian è inoltre un operatore primario nell'ambito delle fibre ottiche, dei cavi in rame e dei sistemi di connettività per la trasmissione voce, video e dati per il settore delle telecomunicazioni.

La strategia di Prysmian si basa sulla capitalizzazione del proprio posizionamento di *leadership* per consolidare il proprio vantaggio competitivo ed entrare in nuovi mercati in crescita per diventare un fornitore globale di sistemi di cablaggio in grado di guidare la transizione energetica e la trasformazione digitale. È importante notare come oggi il settore dei cavi stia assumendo un ruolo sempre più strategico a causa dei *megatrend* in atto nel lungo termine che richiedono *network* dall'elevato grado di resilienza, alte prestazioni, sostenibilità e innovazione. In un simile contesto, e sulla base dei risultati conseguiti, la strategia del gruppo si articola su quattro pilastri:

- Crescita autofinanziata: supporto di investimenti a sostegno della crescita organica mediante la generazione di cassa. Questo implica che Prysmian ha come obiettivo futuro quello di investire nell'espansione delle proprie attività e nel miglioramento della propria capacità di servire i clienti in linea con la crescita della domanda.
- Portafoglio equilibrato e innovativo: attraverso un approccio distintivo all'innovazione, rivolto al miglioramento delle *performance*, Prysmian si concentra sulla transizione verso soluzioni di cavo più sostenibili che contribuiscano alla decarbonizzazione dell'economia.
- *Empowerment* delle persone: Prysmian riconosce l'importanza della propria forza lavoro, ritenendola un pilastro fondamentale del successo dell'azienda. Il gruppo investe nella promozione della creatività e della collaborazione tra i dipendenti e nello sviluppo delle loro competenze, guidando il loro coinvolgimento, facilitando l'inclusione digitale e favorendo la diversità e il senso di inclusione delle persone.
- Segmentazione e valorizzazione dei *business*: la struttura del gruppo si evolverà dagli attuali segmenti di *business* a partire dal 2024, riflettendo i *mega trend* di mercato in atto (*Renewable Transmission, Power Grid, Electrification e Digital Solutions*). I nuovi segmenti opereranno in modo sinergico valorizzando i contributi di ciascuno. Questa nuova segmentazione migliorerà l'efficacia del *go-to-market*, garantendo una maggiore visibilità su come il gruppo opera nelle diverse aree.

### *Strategia e Obiettivi ESG*

L'accelerazione dell'azione volta al contrasto del cambiamento climatico entro il 2035 in termini di emissioni Scopo 1 e 2 (definita come *Prysmian "Zero Emission"*) è il pilastro fondamentale della strategia del gruppo. Prysmian conferma la propria ambizione di essere uno dei principali *player* tecnologici nella transizione verso l'utilizzo di fonti energetiche rinnovabili e verso un'economia decarbonizzata. Al 2023, circa il 48% delle vendite dell'azienda è attribuibile a segmenti di business

e prodotti che contribuiscono a un'economia a basse emissioni di carbonio. Con l'obiettivo di supportare la prevista accelerazione dello sviluppo di nuove interconnessioni sottomarine e sotterranee (principalmente collegamenti e interconnessioni di parchi eolici *offshore*), il gruppo ha a piano investimenti per 450 milioni di euro entro il 2024 (oltre il 50% degli investimenti totali), finalizzati a migliorare la sostenibilità della propria organizzazione e della *supply chain*.

Prysmian ha inoltre annunciato una nuova ambiziosa strategia climatica che adotta obiettivi *science based*, in linea con i requisiti dell'Accordo di Parigi, che incorpora la *Business Ambition* (1,5°C) con l'obiettivo "*net zero*" da raggiungere entro il 2035 per quanto riguarda le emissioni generate dalle proprie attività (Scopo 1 e 2) ed entro il 2050 per le emissioni generate dalla *supply chain* (Scope 3). Tra le iniziative più rilevanti in questo ambito vi è quella legata allo stabilimento di Pikkala, in Finlandia, dedicato principalmente alla produzione di cavi per parchi eolici offshore, che diventerà il primo impianto *net zero*, in cui il 100% dell'energia utilizzata sarà ottenuta da fonti rinnovabili certificate.

Per Prysmian, il raggiungimento degli obiettivi finanziari non costituisce l'unico obiettivo aziendale. Le decisioni strategiche si intrecciano con tutta una serie di considerazioni più complesse sugli impatti in ambito sociale e ambientale. Gli SDG stabiliti dalle Nazioni Unite indicano azioni per ridurre la povertà, la fame, le disuguaglianze e l'inquinamento entro il 2030, che sono un invito all'azione per tutti i Paesi. In qualità di gruppo globale, Prysmian incorpora questi obiettivi e li utilizza come guida per la propria strategia di sostenibilità, impegnandosi ad incrementare la quota di ricavi derivanti da soluzioni a basso inquinamento, ad incrementare il riciclo dei rifiuti e a ridurre le emissioni prodotte. Questi obiettivi sono monitorati dal *top management*, il cui sistema di retribuzione variabile è legato al loro raggiungimento. La strategia di sostenibilità di Prysmian è definita su tre priorità:

- Sviluppo di soluzioni sostenibili e innovative per la diffusione dell'energia accessibile e l'innovazione nelle telecomunicazioni e nelle infrastrutture,
- Utilizzo responsabile delle risorse energetiche e idriche, e
- Sviluppo delle persone e delle comunità locali.

Ascoltare e coinvolgere attivamente tutti gli *stakeholder* interni ed esterni del gruppo nella strategia d'impresa è un pilastro fondamentale nella *policy* di sostenibilità di Prysmian con un'attenzione costante all'evoluzione dei *trend* globali e di settore. La sostenibilità del gruppo si traduce come impegno a promuovere un modello di *business* che integri la responsabilità economica, sociale e ambientale in ogni aspetto delle attività. Inoltre, come azienda quotata in borsa, la creazione di valore sostenibile nel tempo rappresenta un indiscusso elemento distintivo nella creazione di valore, come

naturale risultato dei valori, della *mission* e della *vision* aziendali, in grado di riflettere le priorità strategiche e guidare le attività operative.

Il principale obiettivo per il gruppo è di essere *leader* globali nella sostenibilità. A tal fine, nel 2021 Prysmian ha formalizzato l'approccio strategico che guida le attività di lotta al cambiamento climatico, la ***Climate Change Ambition***. L'ambizione è quella di raggiungere la **neutralità carbonica lungo tutta l'intera catena del valore entro il 2050**, seguendo un percorso graduale definito da una serie di obiettivi intermedi approvati, insieme a quelli a lungo termine, dalla *Science Based Targets initiative* (SBTi). La *Climate Change Ambition* mira a posizionare il gruppo come uno dei principali attori tecnologici nella transizione verso un'energia a basse emissioni di carbonio. Nel 2023 Prysmian ha ottenuto la validazione ufficiale da parte della *Science-Based Targets Initiative* (SBTi) dei propri obiettivi di decarbonizzazione, di seguito sintetizzati:

- Obiettivo generale: di azzeramento delle emissioni nette di gas serra lungo l'intera catena del valore entro il 2050;
- Obiettivi a breve termine
  - o Riduzione delle emissioni di GHG Scopo 1 e 2 – in termini assoluti – del 47% entro il 2030 (su base 2019)
  - o Riduzione delle emissioni di GHG Scopo 3 – in termini assoluti – del 28% entro il 2030 (su base 2019).
- Obiettivi a lungo termine (*net zero*):
  - o Riduzione delle emissioni Scopo 1 e 2 – in termini assoluti – del 90% entro il 2035 (su base 2019);
  - o Riduzione delle emissioni Scopo 3 – in termini assoluti – del 90% entro il 2050 (su base 2019).

Questi obiettivi includono l'eliminazione graduale delle emissioni di SF6 e l'utilizzo di energia rinnovabile al 100% per il consumo di elettricità. Per raggiungerli Prysmian prevede l'impegno di circa 100 milioni di euro in 10 anni in tutte le operazioni globali per l'adeguamento degli oltre 100 siti produttivi. Gli sforzi compiuti dall'azienda hanno già mostrato i primi risultati già nel corso del 2023, secondo un approccio proattivo teso a ridurre i tempi di conseguimento degli obiettivi prefissati. Durante il *Capital Markets Day* infatti, Prysmian ha annunciato di essere in anticipo rispetto agli obiettivi di decarbonizzazione, prevedendo nel 2027 una riduzione del -45% delle emissioni Scopo 1 e 2 e una riduzione del -23% delle emissioni Scopo 3.

Sulla base di questo impegno e in linea con la traiettoria *net-zero* approvata da SBTi, a gennaio 2024 il gruppo ha quindi deciso accelerare ulteriormente il percorso di transizione ponendosi l'obiettivo di



raggiungere una riduzione percentuale delle emissioni Scopo 1 e 2 compresa tra il -55% e il -60% nel 2030, rispetto al -47% approvato da SBTi. Questo *target* rappresenta l'ulteriore impegno nel processo di decarbonizzazione delle proprie attività attraverso l'implementazione di soluzioni e processi interni che limitano ulteriormente il proprio impatto sull'ambiente.

#### *Riconoscimenti e Iniziative*

Il gruppo Prysmian è incluso nei principali indici internazionali di sostenibilità, che rappresentano uno strumento essenziale per gli investitori che rivolgono il proprio interesse a quelle aziende che sappiano tener conto dell'impatto ESG delle proprie attività. I *rating* di natura ESG sono in tal senso giudizi che valutano la misura in cui un'azienda basa le proprie decisioni su fattori sociali e ambientali, oltre che sulla *performance* economica. Attraverso questi indici è possibile concentrare gli sforzi aziendali sul miglioramento continuo e sul raggiungimento degli obiettivi preposti.

<b>Provider</b>	<b>Rating 2023</b>
<b>Dow Jones Sustainability Indexes</b>	Rank: 80/100 (Globale)
<b>MSCI ESG Ratings</b>	Punteggio: A
<b>EcoVadis</b>	Punteggio: 76/100 (Gold)
<b>CDP</b>	Punteggio <i>Climate Change</i> : A- (Globale), Punteggio <i>Water Security</i> : B
<b>Sustainalytics</b>	Rischio: 16,5 (Basso)
<b>FTSE4Good</b>	Punteggio: 3,9/5
<b>Bloomberg</b>	Punteggio: 65/100
<b>STOXX</b>	Incluso
<b>MIB ESG</b>	Incluso
<b>VIGEO.EIRIS</b>	Rank: 58/100

*Tabella 2 – Rating ESG Prysmian*

I *rating* elencati all'interno della Tabella 2 dimostrano una sostanziale copertura di Prysmian da parte dei maggiori *provider* in ambito ESG. Non solo, ma i punteggi conseguiti pongono il gruppo quale punto di riferimento sia all'interno del settore, che in termini generali nelle buone pratiche ESG. Inoltre, con riferimento al *trend* rispetto agli anni precedenti, Prysmian dimostra un costante miglioramento in termini di giudizi conseguiti, una riprova di come l'azienda mantenga un elevato livello di attenzione nella gestione delle tematiche ESG.

## 2.2 *Lezioni apprese e best practices identificate*

Dall'analisi dei casi aziendali emergono alcune considerazioni di interesse nella trattazione della sostenibilità per le imprese. È innanzitutto possibile considerare come in entrambi i casi la sostenibilità costituisca un pilastro centrale nella strategia di realtà, impegnate in differenti contesti operativi. Questa probabilmente costituisce la considerazione a carattere principale, in quanto consente di comprendere come il successo di qualsiasi modello di *business* non possa prescindere da un'efficace implementazione della strategia di sostenibilità, capace di incorporare gli interessi delle differenti categorie di *stakeholder*. Il raggiungimento degli obiettivi strategici e di *business* è quindi intrinsecamente legato al conseguimento degli obiettivi ESG secondo un legame destinato a consolidarsi sempre più in linea ai *trend* in corso.

Un ulteriore aspetto che merita considerazione riguarda la differente materialità degli aspetti centrali nella gestione della sostenibilità. Ciascun settore è infatti esposto a differenti tematiche, che ne caratterizzano il *business* e quindi le relative *policy* a carattere ESG. Più in particolare, come si è discusso, è importante riconoscere i principali *stakeholder* di riferimento, e su questa base realizzare delle strategie e delle procedure di monitoraggio coerenti, che sappiano tenere in considerazione le richieste e gli interessi delle categorie che hanno il maggiore impatto sull'attività dell'azienda.

Con riferimento all'analisi *best practice*, alcuni aspetti emergono in maniera trasversale rispetto ai due casi. Innanzitutto, sia Investindustrial che Prysmian definiscono le proprie strategie di sostenibilità sulla base di obiettivi *science based*. Questo aspetto è di particolare rilevanza data la multidimensionalità delle *performance* di sostenibilità (prevalentemente in campo ambientale) e la possibilità di seguire molteplici metriche spesso non coerenti o peggio arbitrarie. L'adozione di *target science based* fa riferimento quindi ad una metodologia validata ed allineata ad obiettivi universalmente riconosciuti in ambiti di sostenibilità. In particolare, attraverso questo approccio, non solo si ha di fatto un allineamento verso gli obiettivi fondamentali quali lotta al cambiamento climatico o migliore utilizzo delle risorse naturali, ma si consegue anche una sostanziale validazione esterna delle proprie *policy* dinanzi alle diverse categorie di *stakeholder*.

Anche il *focus* sulla *supply chain* rappresenta un elemento di interesse in entrambi i casi. Come peraltro dimostrato dall'esperienza relativa al Covid19 e alle interruzioni nelle catene di approvvigionamento globali, a seguito degli eventi bellici in Ucraina, nell'attuale contesto economico ciascuna impresa è chiamata ad operare e a definire i propri obiettivi tenendo in considerazione il suo ruolo nella più ampia catena del valore. Questo vale in maniera rilevante anche in fatto di sostenibilità. Il raggiungimento dei *target* ESG (in particolari quelli relativi all'ambito ambientale) è strettamente collegato alle *performance* di fornitori e clienti (in tal senso applica il significato delle emissioni

Scopo 1, 2 e 3) in un'ottica quindi sistemica e non *standalone*. Nell'attuale accezione di strategia di sostenibilità, l'azienda riveste pertanto un ruolo focale lungo la catena del valore, influenzando positivamente la sostenibilità delle altre imprese con cui collabora (clienti e fornitori), fino ad estendere la portata potenziale all'intera filiera, con importanti ricadute sul più ampio sistema economico.

Un aspetto finale riguarda il costante aggiornamento dei *target*. La strategia di sostenibilità è infatti uno strumento in costante evoluzione, che richiede un allineamento rispetto ai risultati di *business* e, più in generale all'andamento della gestione. Su tali presupposti, e di pari passo con la reportistica periodica dei risultati economico-finanziari dell'azienda, la strategia di sostenibilità è quindi un elemento indissolubilmente legato ai risultati aziendali da cui è influenzato, e che, a sua volta, è capace di influenzare. Sempre in fatto di aggiornamento periodico degli obiettivi, è sempre più presente per le aziende una vera e propria ricerca dell'accelerazione del conseguimento dei *target* definiti a piano, mostrando così un approccio proattivo, capace di individuare le opportunità di miglioramento e di implementarle, consentendo un più rapido allineamento al raggiungimento degli obiettivi individuati (rispetto al percorso di decarbonizzazione ad esempio), o più in generale, di integrazione dei fattori di sostenibilità.

## 2.3 Regressione

### *Descrizione del Modello*

L'analisi quantitativa viene sviluppata attraverso un modello di regressione lineare multipla. Tale modello, stimato attraverso il metodo dei minimi quadrati, assume che tra la variabile dipendente (Y) e le variabili indipendenti o esplicative (X) ci sia una relazione lineare. Si suppone che partendo da rilevazioni campionarie non correlate emerga un numero di relazioni corrispondente alle singole variabili campionarie. Il risultato sarà pertanto costituito da una serie di coefficienti  $\beta$  che misureranno la variazione della variabile dipendente in funzione della variazione unitaria di una delle variabili indipendenti, tenendo costanti tutte le altre.

Alla sezione di analisi, con sintesi dei risultati conseguiti, segue una descrizione con commenti dei risultati in cui, per ogni singolo coefficiente  $\beta$  viene determinata la rispettiva significatività e viene contestualmente valutata l'adeguatezza generale della regressione.

Di seguito, il modello viene esplicitato:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_n X_{ni} + \varepsilon_i$$

$$E(\varepsilon_i) = 0$$

Dove:

$Y_i$  è la variabile dipendente (dove  $y_i$  costituisce la  $i$ -esima osservazione campionaria della variabile dipendente);

$\beta_n$  è l'inclinazione corrispondente alla  $n$ -esima variabile indipendente  $X_n$  tenendo costanti le altre variabili indipendenti (dove  $\beta_0$  costituisce l'intercetta della regressione);

$X_{ni}$  è la  $n$ -esima variabile indipendente (dove  $x_{ni}$  costituisce l'osservazione campionaria della  $n$ -esima variabile di analisi rispetto all' $i$ -esima osservazione);

$\varepsilon_i$  è la  $i$ -esima componente di errore del modello (dove il valore atteso della media degli errori del modello è pari a 0);

$n = 0, \dots, N$  identificano i coefficienti di regressione;

$i = 0, \dots, I$  identificano le singole osservazioni.

### *Variabili e Campione*

In questa sezione si descrivono le variabili adoperate e del campione di analisi.

#### *Rating ESG (Variabile Dipendente)*

Come variabile dipendente si considera il *rating* ESG conseguito dalle diverse società. Data la molteplicità di *rating* e scale adoperate dai differenti *provider*, la variabile è costruita quale sintesi di dei *rating* forniti in ciascun anno da parte di due dei principali *provider* di *rating* ESG, ovvero MSCI e *Standard Ethics*. È in questo modo possibile derivare una scala di assegnazione di valori definita da 1 a 7, in cui a 1 corrispondono i valori peggiori e a 7 i valori migliori (Tabella 2).

MSCI		Standard Ethics		Scala Adottata
AAA	Leader	EEE-	Sustainable	7
AA		EE+		6
A	Average	EE		5
BBB		EE-	4	
BB		E+	3	
B	Laggard	E	Not Fully Sustainable	2
CCC		E-		1

Tabella 3 – Tabella di Sintesi Scala di Rating Adottata

### Introduzione CSRD

Variabile *dummy* definita da valori 0 e 1, mediante cui si osserva se il *rating* in questione è conseguito a seguito dell'introduzione della *Corporate Social Reporting Directive*. Attraverso questa variabile è possibile comprendere se, e in quale misura, il *rating* ESG è influenzato dall'introduzione della Direttiva CSRD.

### Green Bond

*Green Bond* rappresenta una variabile *dummy* dai valori 0 e 1, in cui a 1 corrisponde il caso in cui l'azienda ha *green bond* emessi nell'anno in questione e 0 nel caso contrario. La presenza di *green bond* è infatti una dimensione di interesse nella comprensione delle dinamiche relative ai *rating* ESG dal momento che possono aiutare nell'incrementare il livello di trasparenza dell'impresa.

### Controversie

L'ultima variabile considerata riguarda la presenza o meno di controversie riferite all'azienda in oggetto. Anche in questo caso si definisce la variabile come *dummy*, e in tal senso a 1 corrisponde il caso di azienda con controversie ESG in corso e con 0 il caso contrario. Sulla base delle premesse dello studio, la presenza di controversie può portare ad un impatto negativo sul *rating* ESG.

Per quanto riguarda il campione adoperato, si considerano le imprese quotate presso l'indice FTSE MIB della Borsa Italiana. Le osservazioni raccolte riguardano il periodo 2018-2023 e corrispondono ai dati relativi al 31 dicembre di ciascun anno.

## Risultati e Discussione

Al fine di verificare la l'ipotesi di ricerca, di seguito si esplicita la formula relativa al modello di regressione:

$$Rating\_ESG_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Introduzione\_CSR}_i + \beta_2 \text{Green\_Bond}_i + \beta_3 \text{Controversie}_i + \varepsilon_i$$

### Riepilogo del modello

R	R-quadrato	R-quadrato adattato
,330	,109	,097

### ANOVA

	Somma quadrati	Gl	Media quadratica	F	P-Value
Regressione	45,330	3	15,110	9,133	,000***
Residuo	370,705	224	1,655		
Totale	416,035	227			

### Coefficienti

	Coefficienti non standardizzati		Coefficienti standardizzati	t	P-Value
	T	Errore std	Beta		
(Costante)	4,090	,157		26,182	,000***
Introduzione_CSRD	,644	,174	,233	3,692	,000***
Green_Bond	,289	,181	,101	1,602	,111
Controversie	-,657	,188	-,220	-3,493	,001***

\*, \*\* e \*\*\* esprimono livelli di significatività per  $\alpha$  rispettivamente di 0,10, 0,05 e 0,01.

Tabella 4 – Risultati del Modello di Regressione

I risultati esposti all'interno della Tabella 4 permettono di effettuare alcune considerazioni in merito all'analisi empirica svolta e alle sue implicazioni pratiche. Osservando la relazione tra i rating ESG delle aziende italiane quotate sull'indice FTSE MIB e le variabili adoperate si evincono delle relazioni significative in essere. Per quanto riguarda la variabile di studio, ovvero *Introduzione\_CSRD*, il modello mette in luce una relazione positiva e significativa (ad un livello di  $\alpha$  di 0,01), un'evidenza che appare in favore dell'ipotesi secondo cui l'introduzione della direttiva ha influenzato

positivamente i *rating* ESG delle aziende prese in esame, e in ultimo la qualità delle loro politiche di sostenibilità. questo dato, per quanto limitato al mercato italiano appare interessante, dal momento che i *rating* ESG in esame dimostrano un impatto sostanzialmente positivo per il 2023 (anno di introduzione). Con riferimento alle altre variabili, la presenza di controversie risulta avere un effetto negativo e significativo sui *rating* ESG (ad un livello di  $\alpha$  di 0,01), mentre con riferimento all'emissione di *green bond* il coefficiente pur essendo positivo non ha un effetto significativo sulla variabile dipendente.

Con riferimento al modello, si denota un elevato valore circa il Test F, che risulta essere significativo ad un livello di  $\alpha$  di 0,01. Tale evidenza dimostra come all'interno di ciascun modello vi sia la presenza di almeno una relazione significativa tra le variabili indipendenti e la variabile dipendente. Per quanto riguarda infine l'adattamento, il livello di  $R^2$  di ,109 pur modesto, va considerato alla luce della natura empirica dell'analisi, nonché del numero limitato di variabili indipendenti adoperate. In tal senso risulta apprezzabile la limitata differenza tra  $R^2$  ed  $R^2$  corretto (,097) a riprova di come tutte le variabili utilizzate nel modello diano un apporto nello spiegare la relazione in essere rispetto al *rating* ESG.

### 3. Prospettive Future

Con il Capitolo 3 si traccia lo stato di avanzamento relativo all'applicazione delle *policy* di sostenibilità per le aziende, proponendo un'analisi comprensiva di da un lato delle sfide e delle opportunità relative alle prospettive future. A tal fine, si discutono innanzitutto le sfide e le opportunità che si presentano per le aziende, per poi focalizzare la trattazione sui *trend* emergenti e le direzioni che i *policymaker* dovranno intraprendere per favorire l'inclusione degli aspetti ESG.

#### 3.1 Sfide e Opportunità ESG

Le diverse strategie ESG adottate dalle imprese presentano una forte eterogeneità a seconda della realtà in oggetto e del settore di riferimento. Malgrado ciò, ad oggi una serie di iniziative e *standard* di rendicontazione si vanno via via affermando, favorendo una certa convergenza in termini di metriche e obiettivi (è il caso ad esempio della classificazione Scopo 1, 2 e 3 nella determinazione dei *target* di riduzione delle emissioni carboniche). Nonostante i sostanziali progressi compiuti per far progredire il campo della sostenibilità d'impresa attraverso un uso più ampio dei fattori ESG esistono ancora oggi una serie di sfide che possono per certi versi ostacolare lo sviluppo di quest'area. Tra le principali questioni chiave che richiedono considerazioni vi sono:

- Garantire la pertinenza e la coerenza dei quadri di rendicontazione per l'informativa ESG;
- La presenza di opacità nella valutazione di elementi soggettivi relativi alle *performance* ESG;
- Migliorare l'allineamento con la rilevanza e la *performance*;
- Superare le distorsioni del mercato; e
- Trasparenza dei prodotti ESG, allineamento con gli obiettivi di finanza sostenibile degli investitori in relazione ai rendimenti finanziari e sociali; e
- Maggiore impegno da parte di autorità di regolamentazione e vigilanza a favore di *standard* comuni di rendicontazione e monitoraggio.

Un ulteriore aspetto, che appare trasversale rispetto agli elementi citati, riguarda il fenomeno relativo al *greenwashing*. Con questo termine si indica una determinata modalità di condurre le proprie attività presentando dichiarazioni, oppure mediante azioni rivolte alla sostenibilità non del tutto trasparenti o veritiere, inducendo gli *stakeholder* a considerare un'impresa sostenibile, mentre questa in realtà lo è solo di facciata (de Freitas Netto, 2020)<sup>6</sup>. Il *greenwashing* appare quindi quale una delle principali sfide oggi in atto nell'affermazione di modelli di impresa sostenibili, in quanto si possono ingenerare

---

<sup>6</sup> de Freitas Netto, S. V., Sobral, M. F. F., Ribeiro, A. R. B., Soares, G. R. D. L. (2020). Concepts and forms of greenwashing: A systematic review. Environmental Sciences Europe, 32, 1-12.



convinzioni non coerenti rispetto alle reali performance di sostenibilità dell'impresa, o talvolta del tutto false.

A fronte di queste sfide, si evidenziano comunque delle importanti opportunità legate all'applicazione delle *policy* ESG. Va infatti ricordato come ad oggi il paradigma ESG sia via via sempre più un punto di riferimento nei modelli di *business* a supporto di uno sviluppo aziendale sostenibile basato su comportamenti che incorporino la dimensione ambientale all'interno delle attività aziendali, unitamente ad un'elevata responsabilità sociale e a buone pratiche di *governance*. Se fino all'inizio degli anni Duemila, la dimensione relativa al profitto era considerata quale indicatore chiave del successo aziendale, oggi, gli investitori, le autorità di regolamentazione e le diverse categorie di *stakeholder* prestano sempre maggiore attenzione alla sostenibilità delle attività delle organizzazioni, un aspetto di cambiamento che appare oggi irreversibile.

Nella prospettiva in cui le aziende sono chiamate a ridurre il proprio impatto sull'ambiente, riducendo le emissioni di gas serra e limitando l'inquinamento idrico e atmosferico, il quadro ESG adotta una visione olistica secondo cui la sostenibilità va oltre le più immediate questioni ambientali. Il pilastro sociale infatti, supportando pratiche di lavoro eque, aiuta a promuovere la diversità e l'inclusione sul posto di lavoro, lo sviluppo delle comunità in cui l'azienda opera e reperisce le proprie risorse in modo etico. Allo stesso tempo, il pilastro della *governance* si riferisce al modo in cui viene gestita un'organizzazione, promuovendo la trasparenza, la responsabilità, i diritti degli azionisti e la diversità del consiglio di amministrazione. Ad oggi l'ambito ESG è emerso come lo *standard leader* per la rendicontazione non finanziaria tra le grandi aziende internazionali. Gli investitori vedono il rispetto degli standard ESG non solo come un aspetto etico, ma anche come una dimostrazione della sua resilienza ai potenziali rischi e della capacità di garantire una crescita finanziaria sostenibile a lungo termine. È probabilmente questo uno degli aspetti fondamentali, guardando al futuro, considerando come i pilastri ESG stiano diventando un prerequisito fondamentale ed un fattore abilitante per le aziende che operano all'interno dei mercati internazionali e che sono alla ricerca di investimenti guidati dalla ricerca della sostenibilità.

Sebbene l'introduzione della rendicontazione non finanziaria richieda un significativo cambiamento organizzativo, al contempo pone i presupposti per tutta una serie di nuove opportunità, generando entrate a lungo termine, espansione in mercati promettenti e riduzione dei costi di finanziamento e di gestione dei rischi relativi alla transizione. Più in particolare:

- In primo luogo, l'ESG costituisce un quadro utile per le aziende per misurare il loro impatto sull'ambiente, sulle comunità in cui operano o sulla società in generale e stabilire nuovi

obiettivi di *business* che bilancino i profitti con uno scopo più profondo di sviluppo sostenibile.

- In secondo luogo, gli *standard* ESG rafforzano la resilienza delle organizzazioni ai rischi non finanziari che minacciano la continuità aziendale, come il cambiamento climatico, gli impatti derivanti da eventi estremi e l'introduzione di nuove tecnologie dirompenti. Questo perché la conoscenza precoce dei potenziali rischi offre più tempo per adattarsi e sviluppare strategie di mitigazione dei costi.
- In terzo luogo, l'ESG apre a nuove opportunità per le aziende e consente lo sviluppo del rapporto tra azienda e consumatore ad un nuovo livello. Affrontare le questioni ambientali, sociali e di *governance* è infatti un *driver* per posizionare l'organizzazione come un'azienda responsabile dall'impatto sociale e ambientale positivo. È possibile che nel corso del tempo, il contributo di un'azienda alle questioni ambientali e sociali diventi sempre più rilevante, alla stregua di caratteristiche quali la qualità di un prodotto o servizio stesso. Ancora, per i consumatori, l'allineamento rispetto alle tematiche ESG può servire come metrica per valutare le pratiche commerciali dell'azienda, la sua apertura ad affrontare le questioni ambientali e sociali e quindi prendere una decisione in linea con i loro valori.
- Infine, il miglioramento della posizione sociale e della reputazione aziendale attraverso le pratiche ESG può attrarre e trattenere i talenti, poiché un numero crescente di figure professionali presta attenzione ai valori e alla cultura aziendale del datore di lavoro nella scelta del proprio percorso di carriera.

Più in generale per le organizzazioni governative e le autorità di regolamentazione, guardano alle opportunità di una rendicontazione ESG più diffusa per misurare meglio il contributo finanziario privato al raggiungimento degli SDG. La ricerca di sinergie nella classificazione e nei flussi di informazioni sugli SDG tra enti governativi e imprese nel lungo termine può facilitare in maniera efficace la pianificazione degli interventi pubblici a supporto del raggiungimento degli SDG e indirizzare i finanziamenti verso i settori in cui sono più necessari.

### **3.2 Tendenze Emergenti e Direzioni Future**

Alla luce degli attuali *trend* in atto, entro il 2030, il panorama ESG si sarà ulteriormente ampliato trasformando il contesto economico e finanziario globale. La combinazione di spinta normativa, di *disclosure* obbligatoria dei fattori ESG e di interesse da parte di una serie di *stakeholder* porterà ad una crescente rilevanza circa l'azione (o l'inazione) in ambito ESG. Le organizzazioni che trasformeranno i loro modelli di *business* nei prossimi anni e metteranno l'ESG al centro delle loro

attività e della loro cultura, saranno indubbiamente quelle che potranno utilizzarne il vantaggio competitivo. Le ricadute relative ad un approccio proattivo alla sostenibilità possono includere: una maggiore fedeltà al marchio, la capacità di assicurarsi un accesso facilitato ai capitali, l'incremento della redditività e delle valutazioni aziendali. In tal senso, è prevedibile che le realtà che non riusciranno ad adattarsi, o le pratiche di *greenwashing*, vedranno un sempre minore ruolo nel mercato, con effetti negativi che potranno andare dalla classificazione negativa in fatto di sostenibilità fino a danni economici relativi a sanzioni, in linea a quanto accade oggi nei casi di *disclosure* finanziaria non veritiera.

Come discusso nel precedente paragrafo, il percorso ESG verso il 2030 non è però privo di sfide, poiché il settore privato spesso non risulta allineato rispetto alle politiche e alla regolamentazione. Le organizzazioni dovranno impegnarsi in modo significativo con le diverse categorie di *stakeholder* e dimostrare azioni tangibili, al di là delle degli annunci. I vincoli ESG per la trasparenza spingeranno la necessità di una trasformazione radicale. Una supervisione approfondita e dati e analisi di alta qualità saranno essenziali per misurare e valutare le prestazioni rispetto agli obiettivi organizzativi e ai quadri normativi. Sebbene gli investimenti necessari a supporto della transizione verso un *focus* ESG possano essere oggi significativi, nel lungo termine porteranno ad importanti ricadute per le aziende che vi parteciperanno.

La necessità di misurare e dimostrare i progressi compiuti rispetto agli obiettivi ESG dichiarati faciliterà un'ampia diffusione tecnologica secondo un approccio *digital twin*. Ciò consentirà alle organizzazioni di monitorare e adeguare le proprie attività aziendali in tempo reale, supportate da funzionalità di analisi predittiva. I settori dell'energia e del manifatturiero sono probabilmente già posizionati per accelerare questa transizione. La loro implementazione ridurrà i costi di conformità ESG, grazie a una maggiore integrazione e automazione dei sistemi. La conseguenza non intenzionale dell'adozione di questa tecnologia riguarda la riduzione dei posti di lavoro ad alta intensità di manodopera, con un impatto particolare sulle economie in via di sviluppo.

Alcuni *trend* già presenti oggi sembrano poter avere un sempre maggiore impatto nel futuro (PwC, 2023<sup>7</sup>):

- Crescente *focus* sui temi etici e sull'integrità aziendale. In un'epoca di maggiore scetticismo e sfiducia, le *performance* ESG dei settori pubblico e privato sono sempre più sotto esame. I consumatori, gli azionisti, gli investitori, i dipendenti e i gruppi di *stakeholder* in generale continueranno nel percorso di crescente attenzione verso le *performance* ESG. In particolare, sta emergendo la spinta alla sostenibilità da parte dei clienti, con una quota crescente di

---

<sup>7</sup> PWC (2023). ESG trends in 2023 [www.pwc.com.au](http://www.pwc.com.au) | April 2023 Key ESG areas to keep a watch on this year.

consumatori che basa i propri comportamenti di acquisto su criteri di sostenibilità ed etici, con una disposizione a pagare prezzi maggiori per prodotti di provenienza etica e realizzati in modo sostenibile. La logica ESG sta altresì influenzando le strategie di investimento e di allocazione dei capitali. Gli investitori e i loro *stakeholder* ora si richiedono trasparenza delle informazioni ESG per misurare e confrontare le *performance* sostenibilità.

- Priorità a favore delle *supply chain* in termini di sicurezza, trasparenza e resilienza. Come discusso, gli eventi relativi al Covid-19 e alla guerra in Ucraina, hanno esposto le vulnerabilità delle catene di approvvigionamento globali. Un maggiore controllo e trasparenza delle catene di approvvigionamento comportano una maggiore capacità di gestire una serie di rischi: operativi, commerciali e reputazionali. Osservando in maniera più dettagliata le modalità attraverso cui in cui i fornitori e i clienti stanno progredendo nel loro percorso ESG, ha il potenziale per aumentare la sostenibilità lungo tutta la catena e per incorporare nuove innovazioni, tecnologie, efficienze e modelli circolari. È pertanto prevedibile una crescente attenzione alla sostenibilità, alla trasparenza, alla resilienza, alla sicurezza informatica e all'innovazione tecnologica della catena di approvvigionamento, che si accompagneranno a cambiamenti significativi, rivolti a garantire una maggiore sovranità delle catene di approvvigionamento per i beni essenziali attraverso maggiori capacità *on-shoring* e *friend-shoring*.
- Transizione nelle competenze e nella forza lavoro. Nei prossimi anni, è prevedibile che la già forte attenzione al lavoro e alle competenze si intensificherà man mano che i diversi settori volgeranno ad un modello di sviluppo a zero emissioni nette e dovranno al contempo affrontare preoccupazioni climatiche e sociali in continua evoluzione. I grandi cambiamenti strutturali in settori come l'estrazione mineraria e l'energia si aggiungeranno alle interruzioni della forza lavoro e delle pratiche di lavoro a distanza e ai continui adeguamenti che i lavoratori devono apportare man mano che le tecnologie avanzate e la digitalizzazione trasformano le modalità di lavoro. Nell'ambito della *performance* ESG, le aziende dovranno dimostrare di apprezzare e sostenere la propria forza lavoro e garantire un trattamento e condizioni eque, non solo per coloro di cui sono direttamente responsabili, ma anche lungo le loro catene di approvvigionamento. Ciò implica una profonda comprensione delle realtà culturali, la definizione di chiare aspirazioni che sostengano la sostenibilità e la promozione di un cambiamento che sappia incorporare la sostenibilità.
- Contesto politico dinamico con crescenti ambiti di manovra normativi. Con la sfida ESG definita quale priorità globale, si sta assistendo a continui e rapidi cambiamenti nelle politiche e nelle normative in Europa e non solo. Negli ultimi anni, i governi stanno rispondendo

rapidamente al mutevole panorama geopolitico per salvaguardare la sicurezza delle loro nazioni, stabilizzare e rafforzare le catene di approvvigionamento e capitalizzare le opportunità della transizione energetica. In questo senso, la sostenibilità appare quale fondamentale aspetto di natura trasversale capace di indirizzare le diverse scelte politiche e economiche dei governi.

Sulla base di queste considerazioni, è possibile formulare alcune considerazioni e possibili raccomandazioni per i *policy-maker*. Data la vasta disponibilità di dati e metriche ESG utilizzati sui mercati, sono sempre più presenti politiche volte a promuovere la comparabilità globale degli approcci ESG, nonché a rafforzare le metodologie alla base dell'informativa, dei *rating* e delle valutazioni nei mercati finanziari associati ai fattori ESG che contribuiscono al valore aziendale a lungo termine e agli obiettivi di sostenibilità. A tal fine, si stanno compiendo progressi nei consessi internazionali per quanto riguarda l'informativa, gli approcci di *rating* e l'integrità dei prodotti finanziari definiti come ESG. Sulla base delle raccomandazioni OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico) ha elaborato linee guida sulle pratiche di mercato per gli investimenti ESG e per finanziare la transizione climatica. Si tratta di un approccio basato su principi che supporta i *policymaker* e gli operatori di mercato, dalle autorità finanziarie ai *provider* di *rating* ESG ai gestori patrimoniali. In particolare, le raccomandazioni aiutano i responsabili politici a impegnarsi volontariamente per rafforzare gli investimenti ESG e le pratiche di transizione climatica, attraverso lo sviluppo di informative, metriche, *rating*, obiettivi e quadri di riferimento di alta qualità. Le raccomandazioni dell'OCSE in materia di ESG mirano a migliorare la trasparenza e la credibilità delle metodologie di rating ESG e a promuovere l'integrità del mercato. Questi aspetti incoraggiano la comparabilità e la qualità a livello globale delle metriche e degli approcci ESG, ad esempio attraverso l'informativa obbligatoria, e la trasparenza delle metodologie di *rating* ESG per chiarire e rafforzare l'obiettivo di alto livello di ciascuno dei pilastri ESG con il valore a lungo termine e gli obiettivi di sostenibilità. Inoltre, i responsabili politici, le autorità finanziarie, le banche centrali e le altre autorità competenti dovrebbero incoraggiare la trasparenza e la comparabilità dei fattori legati al clima nel pilastro ambientale dei rating ESG e incentivare il miglioramento della qualità e dell'integrità delle metriche utilizzate dai fornitori di *rating* ESG per conseguire gli obiettivi legati al clima.

Inoltre, i responsabili politici possono prendere in considerazione modi per rafforzare la qualità dei dati relativi al clima utilizzati dagli operatori di mercato, nonché sviluppare obblighi di divulgazione e migliorare i piani di transizione climatica. È importante sottolineare che le linee guida richiedono obiettivi intermedi di azzeramento delle emissioni nette basati su dati scientifici per garantire che i piani di transizione e il materiale di supporto siano credibili nel sostenere i mercati nell'allocazione

efficace del capitale e nella gestione dei rischi legati al clima. In questo contesto, l'efficienza e l'integrità del mercato sono fondamentali per garantire che il capitale sia allocato in modo efficace per sostenere gli obiettivi di sostenibilità e la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio e salvaguardare la stabilità finanziaria, offrendo al contempo un percorso di creazione di valore a lungo termine per le aziende. Le raccomandazioni in materia di investimenti ESG e per finanziare la transizione climatica sono finalizzate al miglioramento della credibilità dell'integrità ambientale nei percorsi e negli obiettivi intermedi. Tuttavia, appare necessario un maggiore livello di cooperazione sia nazionale che internazionale per rafforzare le linee guida in materia di rendicontazione, *rating* ESG e prodotti finanziari sostenibili in buone pratiche e, se del caso, in una regolamentazione del mercato per garantire che l'ulteriore espansione della finanza sostenibile sia sostenuta dalla trasparenza, dalla fiducia degli investitori e dall'integrità del mercato.

Secondo l'approccio proposto dal PRI (*Principles for Responsible Investments*) (2023)<sup>8</sup>, La politica e la regolamentazione degli investimenti sostenibili devono coprire i seguenti cinque settori:

- Informativa ESG per le imprese, incluso l'allineamento con le raccomandazioni della *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD),
- *Stewardship* (coinvolgimento e voto),
- Obblighi degli investitori di integrare le considerazioni relative ai fattori ESG nel loro processo decisionale di investimento, di fornire informazioni relative alla sostenibilità e di riferire in merito alle loro politiche di incorporazione ESG e ai loro obiettivi di *performance*,
- Tassonomie delle attività economiche sostenibili, che definiscono criteri comuni e chiari per classificare i progetti o gli investimenti come verdi o sostenibili,
- Strategie nazionali/regionali di finanza sostenibile, che incoraggiano e consentono la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.

Gli aspetti sopracitati assolvono contemporaneamente diverse funzioni, dal momento che forniscono le basi per un dialogo normativo, che coinvolga aziende, organizzazioni sovranazionali e regolatori nella definizione del miglior percorso da seguire per allineare la finanza alla sostenibilità, contribuire alla creazione di un linguaggio comune sulla finanza sostenibile e sulla progettazione delle politiche di investimento, l'attuazione e il monitoraggio e facilitare l'adozione e la promozione di tali norme politiche da parte delle organizzazioni multilaterali.

---

<sup>8</sup> PRI (2023). How policy makers can implement reforms for a sustainable financial system: A toolkit for sustainable investment policy and regulation.

## Conclusioni

All'interno della sezione conclusiva del lavoro, si sintetizzano le principali evidenze emerse dall'analisi, le implicazioni pratiche e le prospettive future nell'ambito della sostenibilità.

### *Riepilogo dei principali risultati dell'analisi dati*

Questa analisi offre una dettagliata panoramica dei successi e delle sfide nelle strategie di sostenibilità adottate da due aziende: Investindustrial e Prysmian. Entrambe dimostrano un forte impegno verso la sostenibilità, integrando i principi ESG nelle loro operazioni e strategie a lungo termine. Nella fattispecie, è emerso come in due realtà operanti in settori diversi, le premesse relative alla sostenibilità siano centrali nello svolgimento delle attività correnti e nel raggiungimento degli obiettivi strategici. La convergenza tra la dimensione di *business* e quella relativa alla sostenibilità si ritrova all'interno della reportistica, dei *rating* ESG e dei riconoscimenti ricevuti da entrambe le aziende, a riprova di come la sostenibilità sia oggi un pilastro nella gestione aziendale a più livelli. I principali aspetti emersi dall'analisi dei casi aziendali riguardano: la definizione di obiettivi di sostenibilità *science-based*, la prospettiva di *supply chain* e infine la costante attenzione rivolta all'aggiornamento degli obiettivi.

L'analisi quantitativa del documento utilizza un modello di regressione lineare multipla per valutare l'impatto di vari fattori sui *rating* ESG delle aziende italiane quotate sull'indice FTSE MIB. La variabile dipendente considerata è il *rating* ESG, mentre le variabili indipendenti sono l'introduzione della CSRD la presenza di green bond e le controversie. I risultati mostrano che l'introduzione della CSRD ha una relazione positiva e significativa con i *rating* ESG, indicando un miglioramento delle politiche di sostenibilità a seguito dell'introduzione della direttiva. La presenza di *green bond*, pur avendo una relazione positiva, non risulta significativa. Invece, la presenza di controversie ha un impatto negativo e significativo sui *rating* ESG. Le analisi dimostrano che l'integrazione delle politiche di sostenibilità non solo migliora i *rating* ESG, ma contribuisce anche alla resilienza e alla performance a lungo termine delle aziende. Le strategie ESG basate su obiettivi scientifici sono cruciali per un'efficace gestione della sostenibilità. Inoltre, l'attenzione alla catena di fornitura e il costante aggiornamento dei target di sostenibilità sono elementi chiave per il successo. Le politiche ESG stanno diventando sempre più centrali nelle strategie aziendali e rappresentano un prerequisito per l'accesso ai capitali e per la competitività sul mercato. Le aziende che riescono a trasformare i loro modelli di business mettendo la sostenibilità al centro delle loro operazioni saranno quelle che potranno sfruttare al meglio le opportunità future. L'approccio proattivo alla sostenibilità, il miglioramento continuo delle pratiche ESG e l'adozione di tecnologie avanzate saranno cruciali per le aziende che vogliono rimanere competitive in un mercato globale in evoluzione. Queste

Le conclusioni evidenziano l'importanza di politiche ESG ben definite e l'impatto positivo che possono avere sul successo a lungo termine delle aziende. La sostenibilità, quindi, non è solo un obbligo morale, ma una strategia vincente per garantire il futuro delle imprese in un contesto economico sempre più orientato verso lo sviluppo sostenibile.

#### *Implicazioni per il futuro delle politiche ESG in Europa*

Per quanto concerne la situazione politica europea, abbiamo visto la necessità dei governi di rispondere e adeguarsi ai nuovi scenari geopolitici per assicurarsi di essere al passo con la transizione energetica. Diventerà sempre più importante migliorare e autenticare le informazioni riguardanti i rating ESG per salvaguardare gli investitori dal rischio di greenwashing, che rappresenta uno dei pericoli maggiori per gli operatori di mercato e per i modelli di impresa sostenibili.

L'introduzione di nuove tecnologie come l'approccio "digital twin" potrebbe essere un grande passo avanti per tutto il sistema delle imprese, ma anche per i paesi in via di sviluppo, i quali grazie a questa tecnologia potranno adeguarsi agli standard, promuovendo trasparenza e credibilità. Ciò ci permetterà di raggiungere gli obiettivi SDG in ogni luogo del mondo.

#### *Considerazioni finali e prospettive future*

Le politiche ESG in Europa hanno portato un cambiamento nel modo in cui le imprese e i governi devono affrontare il cambiamento. Il sistema delle integrazioni politiche permette ai rating di migliorare e garantire alle aziende maggiori performance sul lungo termine. Così si permette alle aziende di mettere al centro dei loro piani futuri la sostenibilità, offrendo in cambio vantaggi competitivi. Nel frattempo, i regolatori dovranno implementare i controlli e garantire che le informazioni fornite agli operatori di mercato siano accurate per abbattere i rischi di greenwashing. Le prospettive future indicano che gli ESG stanno acquisendo maggiore importanza per le aziende, le quali, adattandosi, acquisiscono una reputazione migliore e attraggono sia investitori che talenti, insieme alle autorità che si occupano di garantire che il capitale sia allocato in modo efficace per sostenere gli obiettivi di sostenibilità.



## Bibliografia:

1. Corporate Sustainability Reporting Directive: La Nuova Direttiva Che Cambia Lo Scenario ESG.
2. European Commission. “Corporate Sustainability Reporting.” European Commission, 2023, [finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en). Accessed 9 May 2024
3. ivm. “Cos’è La Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)? | IBM.” [Www.ibm.com](http://www.ibm.com), 18 Feb. 2024, [www.ibm.com/it-it/topics/csrd](http://www.ibm.com/it-it/topics/csrd).
4. “News - EFRAG.” [Efrag.org](http://efrag.org), [efrag.org/News/Project-579/EFRAG-publishes-today-the-last-PTF-ESRS-Cluster-Working-Paper](http://efrag.org/News/Project-579/EFRAG-publishes-today-the-last-PTF-ESRS-Cluster-Working-Paper). Accessed 18 May 2024.
5. “Sustainability Reporting Standards Roadmap - EFRAG.” [Efrag.org](http://efrag.org), [efrag.org/Activities/2010051123028442/Sustainability-reporting-standards-roadmap](http://efrag.org/Activities/2010051123028442/Sustainability-reporting-standards-roadmap). Accessed 18 May 2024.
6. Sustainable Finance: Arriva La Roadmap ESG Di EBA.” [ESG360](http://ESG360), 14 Dec. 2022, [www.esg360.it/normative-e-compliance/sustainable-finance-arriva-la-roadmap-esg-di-eba/](http://www.esg360.it/normative-e-compliance/sustainable-finance-arriva-la-roadmap-esg-di-eba/).
7. [Blk-Responsible-Investment-Engprinciples-Global-Summary](http://Blk-Responsible-Investment-Engprinciples-Global-Summary). 2023.
8. Corporate Sustainability Reporting Directive: La Nuova Direttiva Che Cambia Lo Scenario ESG.
9. Corporate Sustainability Reporting Directive: La Nuova Direttiva Che Cambia Lo Scenario ESG PwC Italia 1 . 2023.
10. United Nations. “United Nations Sustainable Development.” United Nations, 2024, [www.un.org/sustainabledevelopment/](http://www.un.org/sustainabledevelopment/).
11. de Freitas Netto, S. V., Sobral, M. F. F., Ribeiro, A. R. B., Soares, G. R. D. L. (2020). Concepts and forms of greenwashing: A systematic review. *Environmental Sciences Europe*, 32, 1-12.
12. Investindustrial (2021). Environmental, Social, Governance Policy.
13. Investindustrial (2022). Responsible Investment Policy.
14. KPMG (2024). Looking ahead ESG 2030 Predictions.
15. Mascotto, G. (2020). ESG outlook: five Key trends Are driving momentum in 2020. American Century Investors—Institutional, March.
16. OECD (2022), Policy guidance on market practices to strengthen ESG investing and finance a climate transition, OECD Business and Finance Policy Papers, OECD Publishing, Paris.
17. PRI (2023). How policy makers can implement reforms for a sustainable financial system: A toolkit for sustainable investment policy and regulation.

18. Prysmian (2023). Sustain to Lead, Bilancio di Sostenibilità.
19. PWC (2023). ESG trends in 2023 [www.pwc.com.au](http://www.pwc.com.au) | April 2023 Key ESG areas to keep a watch on this year.
20. Smiles, S., Purcell, J. (2023). Sustainable Investing in Practice: ESG Challenges and Opportunities.

## Appendici

### Matrice di Correlazione

	Rating ESG	Introduzione CSRD	Green Bond	Controversie
Rating ESG	1			
Introduzione CSRD	,224	1		
Green Bond	,101	,152		
Controversie	-,211	-,033	-,041	1

