



DIPARTIMENTO NAZIONALE SOSTENIBILITÀ E RSI

Il **Rating Esg** (*Rating di sostenibilità*) è un *valore sintetico* che certifica la solidità di un emittente, di un titolo o di un fondo dal punto di vista degli aspetti *Ambientali, Sociali* e di *Governance*. Non sostituisce il **Rating tradizionale** ma è complementare e la sua funzione consiste *nell'incrementare le informazioni disponibili migliorando le valutazioni e le scelte*.

Sempre più spesso le decisioni di investimento non si basano esclusivamente su parametri di *natura finanziaria*, ma tengono conto anche dei fattori *extra-finanziari* ovvero fattori **Esg** (*Environmental, Social and Governance*), che hanno una funzione fondamentale nel determinare la *Sostenibilità* di un investimento nel medio-lungo periodo.

Fattori Esg e Sostenibilità dell'Impresa

E' considerata *sostenibile* una Impresa che:

- *crea valore condiviso con tutti gli stakeholder in modo duraturo nel tempo;*
- *misura le decisioni di business analizzando tutti gli impatti (economici e non) che esse determinano;*
- *comunica gli impatti di sostenibilità delle decisioni per ciascun fattore Esg.*

L'impresa sostenibile è attenta a tre fattori:

- *Fattore ambientale (Enviromental): considera i rischi legati ai cambiamenti climatici e quindi attenta alla riduzione delle emissioni di CO2, all'efficienza energetica, all'efficienza nell'utilizzo delle risorse naturali (acqua...), adotta politiche contrastanti l'inquinamento dell'aria e dell'acqua ed allo spreco delle risorse naturali ed alla deforestazione.*
- *Fattore sociale (Social): include politiche qualitative per l'ambiente di lavoro, per le Relazioni sindacali, per il controllo della catena di fornitura, oltre che attenta alle diversità di sesso, abilità ed età, agli standard lavorativi, alle condizioni di sicurezza sul posto di lavoro, al rispetto dei diritti umani e ad una assunzione di Responsabilità sociale complessiva.*
- *Fattore di governo societario (Governance): riguarda l'etica e la trasparenza del Governo societario, la presenza di consiglieri indipendenti o non esecutivi, le politiche di diversità nella composizione dei CdA, la presenza di piani ed obiettivi di Sostenibilità legati alla remunerazione del Board, oltre che le procedure di controllo, le Policy e più in generale i comportamenti dei vertici e dell'azienda in termini di etica e compliance.*

Per la **Commissione Europea** un approccio strategico nei confronti del tema della **Responsabilità Sociale d'Impresa** è sempre più decisiva e può portare benefici in termini di *gestione del rischio, riduzione dei costi, accesso al capitale, relazioni con i clienti, gestione delle risorse umane e capacità di innovativa*.

L'evoluzione regolamentare Esg

Il termine **Esg** risale agli anni **Novanta**, con la nascita della **Global Reporting Initiative (Gri)** per sviluppare un quadro di reportistica sui comportamenti ambientali delle Imprese. Le linee guida del **Giugno 2000**, che rappresentano un primo passo importante verso uno *standard* di rendicontazione della *Sostenibilità*, definiscono un primo approccio alle tematiche **Esg**, che si è poi evoluto nel corso del decennio.

Una seconda tappa cruciale è rappresentata dalla definizione dei *Sustainable Development Goals* delle **Nazioni**

Unite nel 2015: diciassette obiettivi che mirano allo *sviluppo globale*, alla *promozione del benessere umano* ed alla *protezione dell'ambiente*. In quell'occasione venne approvata l'**Agenda 2030**, i cui elementi essenziali sono i **17** obiettivi di Sviluppo sostenibile (*Sustainable Development Goals*) ed i **169** sotto-obiettivi, per porre fine alla povertà, lottare contro l'ineguaglianza e per lo sviluppo sociale ed economico. Inoltre riprendono aspetti di fondamentale importanza per lo sviluppo sostenibile quali l'affrontare i cambiamenti climatici e costruire società pacifiche entro l'anno **2030**.

Proprio nel **2015**, alla **Conferenza sul clima di Parigi**, **195** Paesi hanno adottato i primi *Accordi universali* e giuridicamente vincolanti sul clima mondiale, per evitare cambiamenti climatici pericolosi limitando il riscaldamento globale ben al di sotto dei 2°C.

Il piano di azione europeo sulla finanza sostenibile

Dopo la sottoscrizione dell'**Accordo di Parigi** sul clima e dell'**Agenda 2030** per lo *Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite*, l'**Unione Europea** ha messo al centro delle sue priorità il tema della **Sostenibilità**, con l'obiettivo di realizzare la *transizione verso modelli di crescita attenti alle tematiche ambientali*.

In questo quadro, la **Finanza** rappresenta un canale fondamentale per indirizzare il sistema produttivo verso un modello sostenibile. A **marzo 2018**, la **Commissione** ha definito il **Piano d'Azione sulla Finanza sostenibile**, con l'obiettivo di *incrementare gli investimenti in progetti sostenibili e di promuovere l'integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance (Esg) nella gestione dei rischi e nell'orizzonte temporale degli Operatori finanziari*

All'interno dell'Action Plan sono previste dieci azioni per far intraprendere all'economia europea la via verso la Sostenibilità:

- *Introduzione di una tassonomia Ue per la Finanza sostenibile cioè un sistema condiviso di classificazione e definizione dei prodotti e servizi considerati sostenibili.*
- *Creazione di standard e certificazioni di qualità Ue per i green bonds (obbligazioni verdi).*
- *Aumento degli investimenti in infrastrutture sostenibili.*
- *Modifica delle direttive Mifid II e Idd, nonché delle linee guida Esma relative alla valutazione ed adeguatezza dei prodotti finanziari nel segno della Sostenibilità.*
- *Miglioramento della trasparenza nella costruzione di benchmark (prodotti leader di riferimento per ogni categoria) di Sostenibilità.*
- *Incentivo all'adozione dei criteri Esg da parte delle Società di raccolta di capitale e di ricerca di mercato.*
- *Proposta di una legge che includa i criteri di Sostenibilità nella definizione di dovere fiduciario, al fine di vincolare gli investitori ad agire nel massimo interesse dei beneficiari.*
- *Possibilità di introdurre delle riduzioni dei requisiti patrimoniali minimi sugli investimenti sostenibili.*
- *Migliorare qualità e trasparenza della rendicontazione extra-finanziaria delle Imprese, tenendo conto delle raccomandazioni della Task Force on climate-related Financial Disclosure del Financial Stability Board.*
- *Integrare i criteri Esg e l'approccio di lungo periodo nelle decisioni dei CdA aziendali.*

In coerenza con l'obiettivo **1** dell'**Action Plan**, a **giugno 2019**, viene stilato una **Tassonomia** delle attività economiche sulla base del contributo al miglioramento della *Sostenibilità ambientale*. La **Tassonomia** inquadra l'universo delle attività che continueranno a sopravvivere nel contesto di un'economia a zero emissioni nette nel **2050**, identificando dei settori *target* che possono contribuire in modo determinante alla climate change mitigation ed adaptation senza entrare in contrasto con gli altri obiettivi ambientali dell'**Unione**. Tra i settori

inseriti all'interno della tassonomia vi sono tre diverse tipologie di attività:

- *attività a bassa emissione di carbone (greening activities), per le quali si incentivano maggiori iniezioni di capitale al fine di diffondere il loro sviluppo a livelli più ampi;*
- *attività ancora lontane dagli obiettivi di riduzione delle emissioni il cui apporto è però considerato cruciale nel contribuire a una transizione ecologica del sistema produttivo (greening of activities): per questi settori sono previste specifiche condizionalità legate alla riduzione delle emissioni e al miglioramento delle performance ambientali;*
- *attività che rendono possibile una riduzione delle emissioni e attivano miglioramenti nelle performance ambientali di altri settori (greening by activities).*

La **Tassonomia** proposta dalla **Commissione Europea** costituisce uno strumento per individuare i *Sistemi economici* sui quali le nuove regole e gli incentivi a favore della climate change mitigation produrranno i maggiori impatti, richiedendo quindi i maggiori investimenti.

Sulla base di un'analisi della **Tassonomia**, vengono identificati i *Settori merceologici* che corrispondono alle attività economiche che, secondo i *Technical expert group on sustainable finance (Teg)*, potrebbero contribuire maggiormente alla mitigazione dei cambiamenti climatici.

Un passaggio importante è legato alla modifica della Direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari **Mifid II** e della Direttiva sulla distribuzione assicurativa **Idd** che hanno l'effetto di promuovere l'utilizzo dei fattori **Esg** nell'individuazione dei rischi degli Strumenti finanziari. Agli Operatori che forniscono consulenza finanziaria e gestione del portafoglio viene richiesto di introdurre un questionario che, in sede di profilatura, rilevi le eventuali preferenze **Esg** dei loro clienti, da tenere in forte considerazione nel processo di selezione e verifica dell'adeguatezza dei prodotti offerti. Gli Operatori sono altresì spinti a fornire una relazione che motivi la relazione tra la propria raccomandazione e le preferenze Esg espresse del cliente.

Nell'ambito dell'**Action Plan** europeo sulla *Finanza sostenibile*, la **Commissione** ha pubblicato le nuove linee guida per il Reporting delle *Climate-related information*, per fornire indicazioni alle Aziende su come comunicare al meglio sia gli impatti delle loro attività sul clima che gli impatti dei cambiamenti climatici sulle attività aziendali

A sua volta l'**Eba** sta prendendo iniziative a supporto della trasformazione del quadro normativo. Tra le priorità diffuse dall'*Autorità europea di vigilanza bancaria* vi sono:

- *il supporto alle Direttive introdotte dal Piano di Azione sulla Finanza Sostenibile;*
- *l'incorporazione dei fattori di Sostenibilità nei requisiti prudenziali dei Credit Requirements Regulation;*
- *l'inclusione dei rischi Esg nei Credit Requirements Directive.*

L'azione europea verso la *Sostenibilità* ha acquisito ulteriore slancio nel **2019**, con l'insediamento della nuova **Commissione Europea** ed il lancio della **Agenda 2019-2024**, che ha al primo punto il **Green Deal europeo**. Obiettivo della nuova **Commissione** è *rimuovere una serie di misure per rendere più sostenibili e meno dannosi per l'Ambiente la produzione di energia e lo stile di vita dei cittadini europei entro il 2050*. Trattasi di una serie di misure di diversa natura, tra cui soprattutto nuove leggi ed investimenti finalizzati a ridurre l'impatto ambientale delle Imprese.

Il **Green Deal** sarà finanziato con una ingente quantità di denaro, pubblico e privato. Per il **2030** l'obiettivo sarà

quello di mobilitare circa **1.000mld** di euro per finanziarlo. L'obiettivo principale è quello di *limitare l'aumento del riscaldamento globale*, che secondo le stime del Gruppo intergovernativo sul cambiamento climatico **Ipcc** dell'**Onu** deve rimanere entro gli 1,5 °C. Per rispettare questo limite, stabilito dagli **Accordi di Parigi del 2015**, l'**Unione Europea** si è impegnata ad *azzerare le proprie emissioni inquinanti nette entro il 2050, ed a rispettare obiettivi intermedi per il 2030 e il 2040. Da questo obiettivo principale, a cascata, ne derivano altri più specifici.*

Lo Score e il Rating Esg

La crescente rilevanza dei temi di **Sostenibilità** per chi investe o per chi concede un credito rende necessari strumenti che siano in grado di misurare le performance delle imprese o di strumenti finanziari in termini **Esg**.

Così come gli **Score** (*algoritmi statistici*) ed i **Rating creditizi** (*valutazioni da parte di un analista o di un team di analisti*) misurano l'affidabilità di un'Impresa o di uno Strumento finanziario, gli **Score** ed i **Rating Esg** sono nati proprio per sintetizzare il grado di Sostenibilità dell'Impresa, nelle tre dimensioni *ambientali, sociali* e di *governance*.

Malgrado questa analogia, **Score** e **Rating Esg** si differenziano da quelli creditizi per due ragioni importanti. In primo luogo, nel caso dei **Rating** e degli **Score creditizi**, esiste una misura osservabile che deve essere stimata, il default dell'impresa o dello Strumento finanziario entro un orizzonte temporale definito. Al contrario, per i **Rating** e gli **Score Esg** le grandezze osservabili sono molteplici sia di natura quantitativa che qualitativa. In secondo luogo, per i **Rating creditizi** esiste già una regolamentazione specifica ed un'autorità (in Europa l'**Esma**) che autorizza le agenzie di **Rating** a poter emettere valutazioni.

In attesa di una regolamentazione, le principali Agenzie di rating hanno adottato metodologie riconducibili a due approcci: uno quantitativo, *che valuta la Sostenibilità in base alle performance dell'impresa sulla base dei dati pubblicamente disponibili redatti secondo gli standard internazionali*, ed uno qualitativo *che prevede la raccolta dati e informazioni dalle imprese valutate mediante questionari sulle tre dimensioni Esg, successivamente valutati secondo approcci metodologici differenziati.*

Per l'Impresa misurare la sostenibilità è un'azione strategica.

Al fine di rispondere alle esigenze degli *Investitori* ed aumentare la propria attrattività, le Imprese potrebbero concentrarsi sulle seguenti aree:

- *introdurre modelli di governance aziendale più trasparenti ed aperti al contributo attivo degli investitori;*
- *rendicontare gli impatti ambientali e fornire informazioni più frequenti e dettagliate sull'attività dell'azienda;*
- *evidenziare quali sono gli impatti sociali ed economici, diretti e indiretti che l'impresa genera nel territorio in cui opera;*
- *creare relazioni efficaci con i partner finanziari;*
- *elaborare piani industriali che includano kpi di sostenibilità nel medio-lungo*

I vantaggi nel disporre di un rating Esg sono:

1. *la misurazione delle performance di sostenibilità;*
2. *il miglioramento del posizionamento e della leva commerciale;*
3. *il contenimento del rischio reputazionale;*
4. *il monitoraggio di parametri di efficienza e produttività;*
5. *l'incremento delle opportunità di investimento;*

6. *il possibile miglioramento dei costi di finanziamento.*

Le fonti necessarie all'elaborazione del Rating ESG sono:

Esterne: *informazioni pubbliche, documenti aziendali, dati di mercato, Dichiarazione non finanziaria (Dnf) o Bilanci di Sostenibilità, certificazioni, ecc...*

Interne: *informazioni fornite dall'azienda, processi e policy, interviste con il management, ecc...*

Al termine dell'analisi viene redatto un **Report Esg** che contiene la misurazione dei fattori *Environmental, Social, Governance*, -con in aggiunta *Economic*- ed i commenti degli analisti **Esg**, oltre a informazioni riguardanti:

1. *posizionamento per cluster settoriale*
2. *score card di valutazione Esg*
3. *analisi di posizionamento per singola sezione Esg*
4. *principali Kpi Esg*

Le aziende che intendono migliorare il proprio profilo di sostenibilità effettuano anche l'**Esg Supply Chain Assessment**, ovvero la valutazione del *Rischio di Sostenibilità* del proprio parco Fornitori lungo la propria filiera di approvvigionamento.

I vantaggi di avere una catena sostenibile sono:

- *ridurre il rischio di inefficienza ed interruzioni nella catena di fornitura;*
- *monitorare e proteggere la reputazione della società;*
- *soddisfare le richieste dei consumatori più sensibili a tematiche di sostenibilità, così da generare un vantaggio competitivo;*
- *favorire la collaborazione tra cliente e fornitore con reciproci vantaggi nell'ambito del rispetto di standard e protocolli internazionali.*

Il Dipartimento Nazionale Sostenibilità e Rsi della Fisac-Cgil, ritiene necessaria l'introduzione di un **Rating di Sostenibilità ai finanziamenti** quale strumento indispensabile nella valutazione di rilascio di finanziamenti alle Imprese. Così come avviene già con il **Rating di Legalità**, il **Rating di Sostenibilità** permetterebbe agli Istituti Finanziari di erogare i finanziamenti anche sulla base della Sostenibilità dei Progetti aziendali da finanziare. Vedasi anche il **Manifesto della Finanza Sostenibile** promosso dalla **Fisac-Cgil Nazionale**. Il **Rating di Sostenibilità ai finanziamenti** che proponiamo si differenzia dal **Rating di Sostenibilità tradizionale** (che analizza la Sostenibilità degli Investimenti) in quanto analizza la Sostenibilità dei progetti presentati dagli Operatori economici in sede di rilascio di finanziamenti/mutui per le loro attività imprenditoriali.