

Corso di Geografia economico-
politica - Corso di laurea in Scienze
Politiche e delle relaz. Internazionali -
Prof. Marco Sponziello

E.S.G. Environmental, Social and corporate Governance

Gli ESG sono uno strumento per valutare l'impegno di organizzazioni ed aziende verso obiettivi sociali, come l'introduzione di politiche a favore dell'ambiente e di principi come la diversità, l'inclusione e l'equità.

La valutazione di quanto un'azienda rispetti i criteri ESG, viene effettuata da agenzie specializzate e organizzazioni governative, ognuna avente i suoi parametri e i suoi metodi di valutazione proprietari.

Nascita del concetto di ESG e le politiche europee

Il concetto base dietro alle politiche ESG nasce nel 1953 con la pubblicazione del libro «Social Responsibility of the Businessman» di Howard Bowen, che per primo ha trattato l'argomento delle altre responsabilità delle aziende oltre al semplice profitto.



Questo concetto si è sviluppato fino alla sua forma odierna rappresentata dai 3 punti di riferimento ESG cioè: l'Agenda 2030 per lo sviluppo sostenibile, i c.d. S.D.G. (Sustainable Development Goals, Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile) delle Nazioni Unite e gli Accordi di Parigi (Accordo che vincola giuridicamente i suoi firmatari a combattere il cambiamento climatico).



L'Agenda 2030 riguarda gli impegni per le persone, per la prosperità e per la salvaguardia del Pianeta e si concretizza nei 17 Obiettivi per lo Sviluppo sostenibile (SDG) che compongono a loro volta un vasto programma di 169 obiettivi. I 17 SDG sono fondamentali in relazione all'ESG perché costituiscono punti di riferimento fondamentali per la valutazione dei progetti.



Valutazione dei criteri ESG e influenza sulle performance aziendali

L'ESG viene usato come approccio per effettuare analisi finanziarie in aggiunta ai parametri economici tradizionali.

I 3 criteri ESG sono strumenti per investitori. Insieme alla valutazione del rendimento economico, essi vengono utilizzati per valutare l'impatto sociale ed ambientale delle strategie di investimento. È stato dimostrato come gli investimenti basati su principi ESG rendano le aziende più performanti e meno soggette a emergenze o situazioni di crisi (oltre ad apportare benefici reputazionali). Infatti il dover rispettare questi criteri porta le aziende a dedicare più risorse in innovazione e in maggiore trasparenza con i partner e con i clienti.

Va però considerato che spesso tra i 3 principi, a prevalere è quello ambientale, come dimostra lo studio «Sustainability goes Mainstream» condotto dal fondo di investimento Black Rock.

Come i criteri ESG influenzano il settore finanziario

Il settore finanziario sta andando sempre più verso investimenti ESG principalmente per i seguenti 5 motivi:

- 1) URGENZA CLIMATICA**
- 2) PRESSIONE SOCIALE (verso l'etica e la sostenibilità)**
- 3) BUONA GOVERNANCE (stabilità, minor rischio e performance elevate)**
- 4) RENDIMENTI PIU' COMPETITIVI RISPETTO AGLI INVESTIMENTI TRADIZIONALI (unire l'etica al profitto)**
- 5) REGOLAMENTAZIONE (sempre più normative spingono per l'adozione dei criteri ESG)**





ESG Integration: contro lo scetticismo verso l'approccio ESG

L'ESG Integration consiste nell'utilizzare le informazioni e le valutazioni ESG senza dare vita a una vera e propria strategia ESG, cioè si tiene semplicemente conto dei fattori ESG quando si deve decidere su cosa investire.

Questo approccio è particolarmente utile nei casi in cui non ci sia l'unanimità riguardo gli effetti benefici dei criteri ESG.

Economia Circolare ed ESG

L'Economia Circolare è un modello di produzione e consumo che sfrutta strategie di condivisione, riciclo e metodi di smaltimento di materiali e prodotti per estenderne il ciclo di vita e ridurre al minimo la quantità di rifiuti.

Proprio per questo motivo, la compatibilità tra l'economia circolare e le strategie «Environmental» dei piani ESG è evidente.

Questi ultimi infatti, permettono di intervenire direttamente sulle attività di ogni singola impresa, con l'obiettivo di creare strategie aziendali basate sulla sostenibilità ambientale e sociale.

Greenwashing

Greenwashing (pulizia verde) è un termine utilizzato a partire dagli anni 80 che si riferisce a una pratica commerciale fraudolenta in cui un'azienda o un'organizzazione presenta se stessa o i suoi prodotti in modo più ecologico di quanto non siano realmente, in modo da lucrare sull'interesse dei consumatori verso le questioni ambientali e sociali.

Riconoscere il Greenwashing può essere difficile, data l'abilità delle aziende di spacciarsi per green. Per ovviare a questa problematica sono stati introdotti degli standard universali chiari e misurabili per definire cosa significhi essere green. Tra i più utilizzati possiamo citare le c.d. LCA (Life Cycle Assessment) cioè delle valutazioni che considerano l'impatto ambientale totale di un prodotto lungo tutto il suo ciclo di vita e tengono conto anche di fattori come lo sfruttamento o meno delle risorse naturali, le emissioni di gas serra e anche il tipo e la quantità di imballaggi utilizzati.

In fine, uno dei metodi più semplici, efficaci e alla portata di tutti è semplicemente quello di informarsi e conoscere i prodotti che acquistiamo e il loro impatto.

INDICI ESG



Sono strumenti finanziari che misurano e classificano le performance di un'azienda in ambito ambientale, sociale e di governance. Sono Tool finanziari fondamentali:



rappresentano un importante riferimento per investitori e stakeholder che intendono investire e muoversi nel settore della finanza sostenibile, che si sta consolidando sempre di più negli ultimi anni (secondo le stime di Bloomberg, gli asset ESG a livello globale supereranno la soglia dei 40 mila miliardi di dollari entro il 2030, rappresentando così più del 25% di tutti gli asset finanziari globali).



Il mercato premia le aziende con alte performance ESG e punisce quelle con punteggi bassi.

TIPOLOGIE INDICI ESG

- Tra gli indici ESG ci sono quelli definiti **TRADIZIONALI**, che includono aziende che hanno le migliori performance ESG.
- Tra questi c'è l'**S&P 500 ESG**. Esso deriva dall'indice S&P 500 (il più importante indice americano, formato dalle 500 aziende statunitensi a maggiore capitalizzazione).
- Esso esclude le aziende coinvolte in settori controversi e include e classifica quelle con performance ESG più alte.

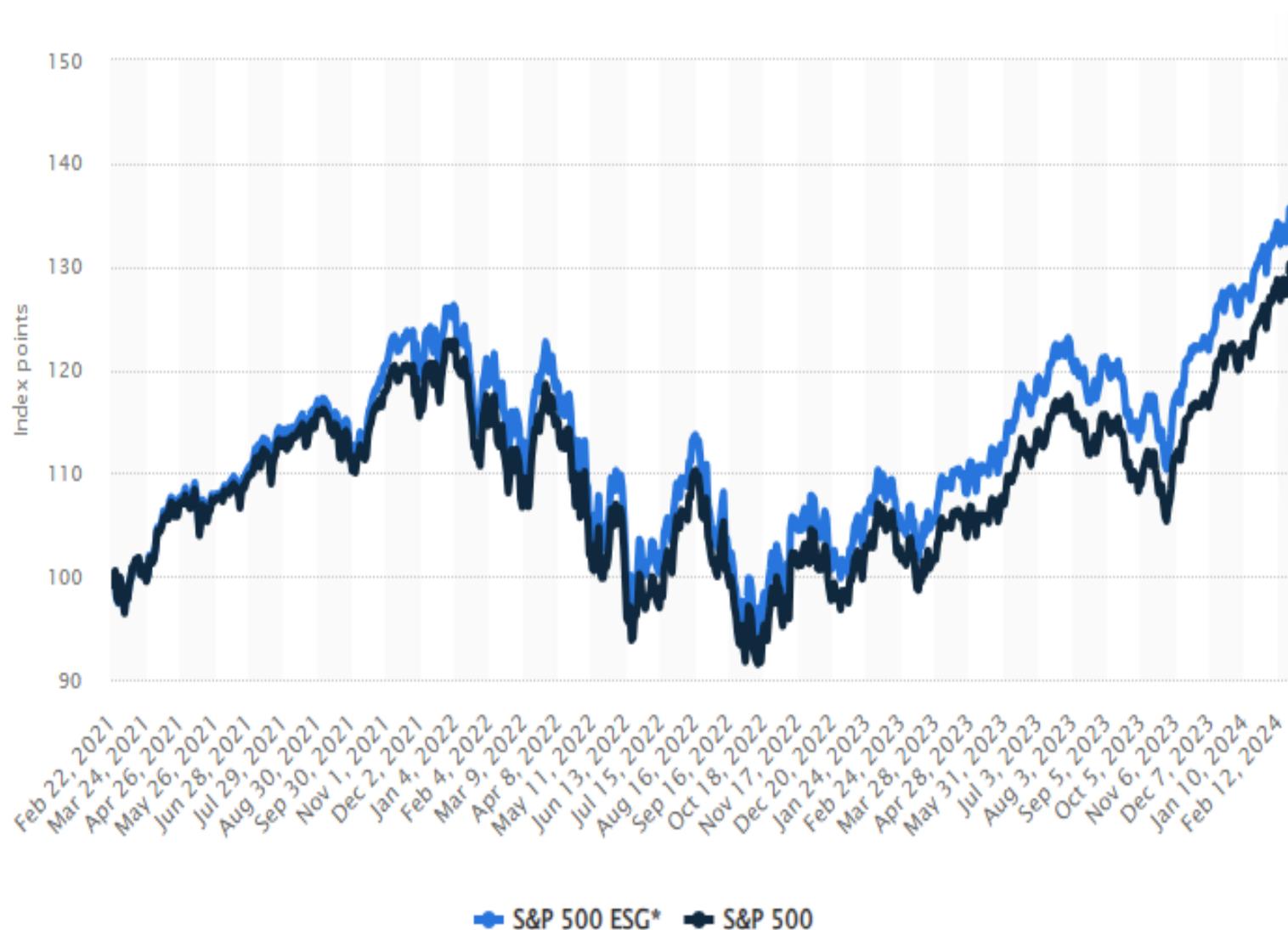


ANDAMENTO S&P 500 E S&P 500 ESG

Fino al terzo trimestre del 2021, l'indice S&P 500 e l'indice S&P 500 ESG hanno mostrato performance simili



Dal quarto trimestre del 2021, l'S&P 500 ESG INDEX ha iniziato a ottenere migliori risultati rispetto all'S&P 500 INDEX.



TIPOLOGIE DI INDICI ESG

- **INDICI ESG BEST-IN-CLASS**, selezionano le migliori aziende in termini di pratiche ESG all'interno di ciascun settore. (es: **MSCI World ESG LEADERS**).

- **INDICI ESG A RIDUZIONE DEL CARBONIO**, indici mirano a ridurre l'esposizione al rischio di carbonio, selezionando aziende che hanno bassi livelli di emissioni di carbonio o che sono impegnate nella transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. (es. **MSCI LOW CARBON TARGET INDEX**).

- **INDICI TEMATICI ESG**, si concentrano su specifici temi ESG e le aziende selezionate sono quelle che hanno un impatto positivo in uno di questi ambiti. (es: **MSCI GENDER EQUALITY INDEX** che concentra su aziende con pratiche positive in termini di parità di genere).

- **INDICI ESG INTEGRATI**: Combinano fattori ESG con criteri finanziari tradizionali. Non solo selezionano aziende sulla base delle performance ESG, ma li integrano anche in un quadro di valutazione complessivo che include anche la performance finanziaria. (es: **BLOOMBERG BARCLAYS MSCI ESG FIXED INCOME INDEX**)



INDICI PER FOCUS GEOGRAFICO

- **INDICI ESG EUROPEI**, es. **S&P EUROPE 350 ESG INDEX**, in cui sono incluse le principali 350 aziende europee selezionate in base ai loro punteggi ESG.
- **INDICI ESG AMERICANI**, es. **S&P 500 ESG INDEX**, in cui sono racchiuse le 500 principali aziende statunitensi con le migliori performance ESG e da cui sono escluse quelle che appartengono a settori controversi come il tabacco, il carbone, o le armi.
- **INDICI ESG ASIATICI**, es. **S&P ASIA 50 ESG INDEX**: Un indice che include le 50 principali aziende asiatiche con migliori performance ESG.
- **INDICI ESG RUSSI**, la Russia ha fatto dei progressi nel migliorare la trasparenza e l'integrazione di pratiche ESG, ma la presenza di indici ESG specifici per il Paese è limitata. Tuttavia esistono degli indici.
Esempio: MOEX RUSSIA ESG INDEX: Il Moscow Exchange ha sviluppato un indice che include le aziende russe con performance ESG superiori, cercando di promuovere gli investimenti sostenibili nel Paese.

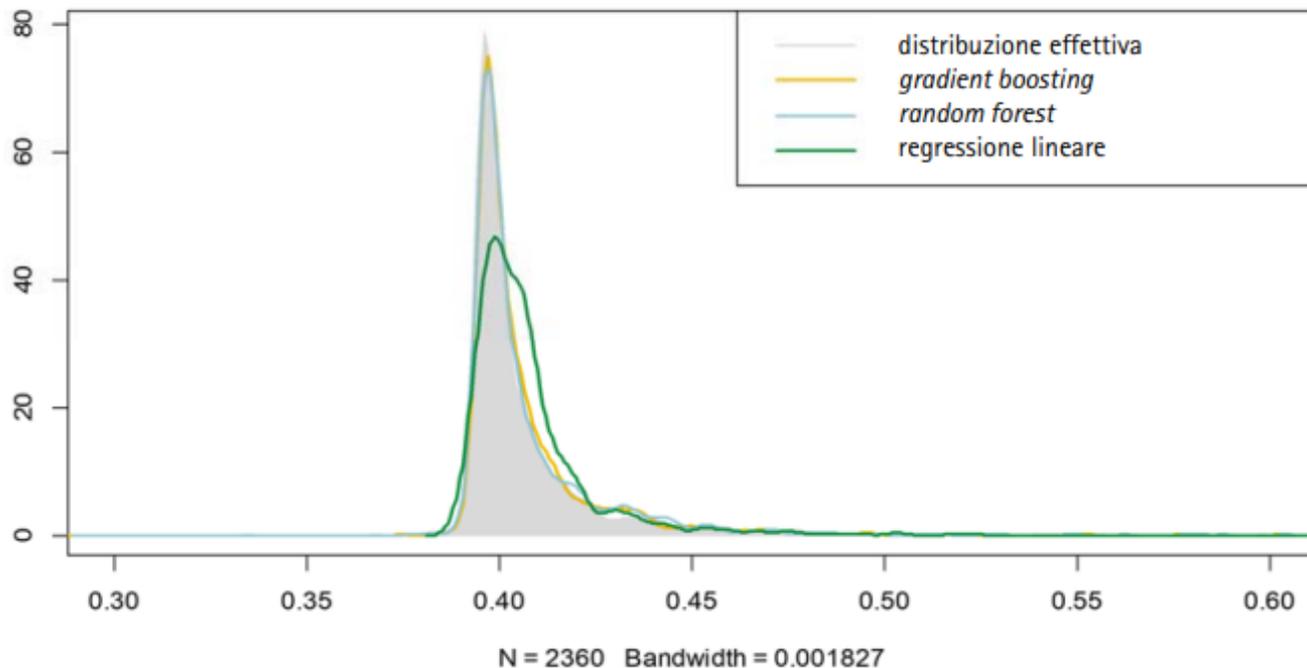
L'impatto del fattore ESG sulla performance aziendali e industriali

L'interazione tra profili connessi alle tre dimensioni ESG e performance reddituali.

Lo studio si basa su dati riferiti a oltre 850 imprese europee e statunitensi nel periodo 2007- 2021 e utilizza modelli di **machine learning** al fine di analizzare il legame tra lo score ESG e l'EBIT (che sintetizza il profilo reddituale). L'ipotesi allo studio in questo lavoro è che i tre pilastri E, S e G abbiano un impatto differente sulle performance delle imprese.



Assunzioni e metodo di analisi



- Le metodologie di ML si differenziano dai modelli econometrici tradizionali principalmente per le assunzioni di base. Nei modelli di regressione lineare, infatti, si ipotizza che i dati provengano da un processo.

- La relativa accuratezza si misura attraverso i test di correlazione.

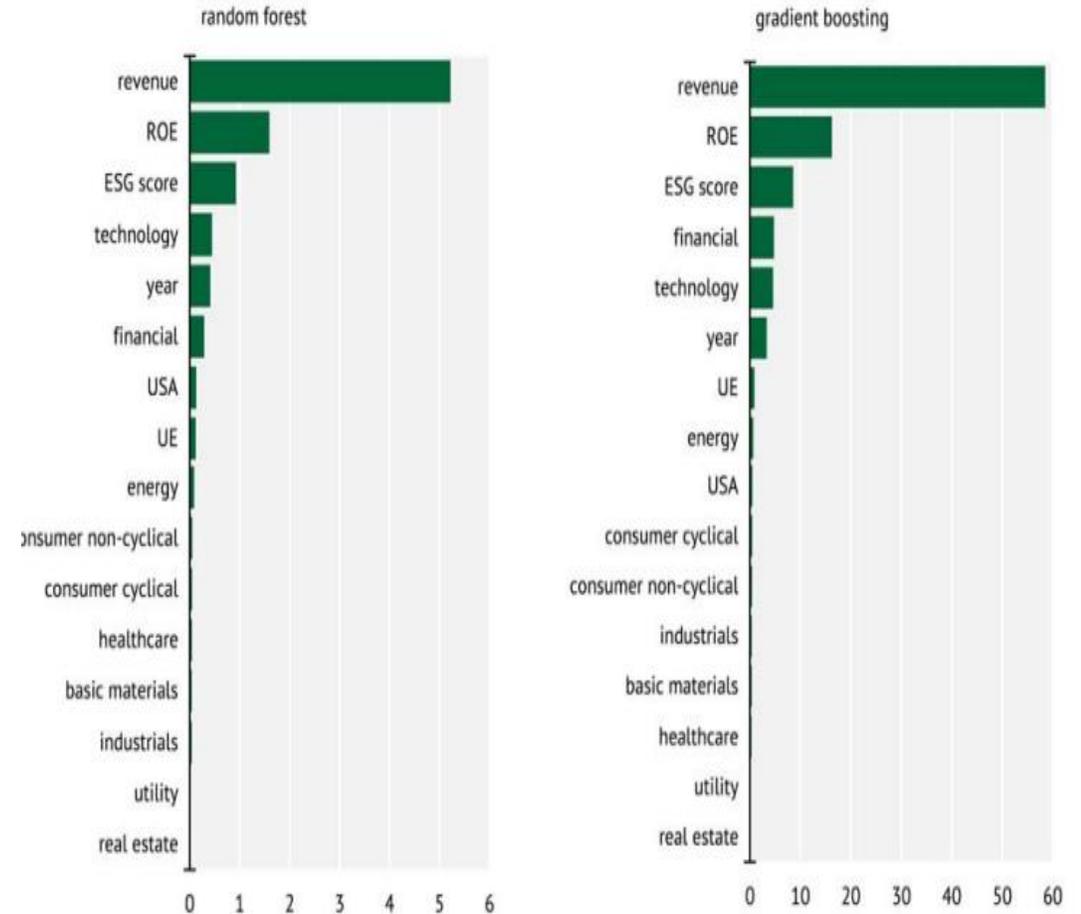
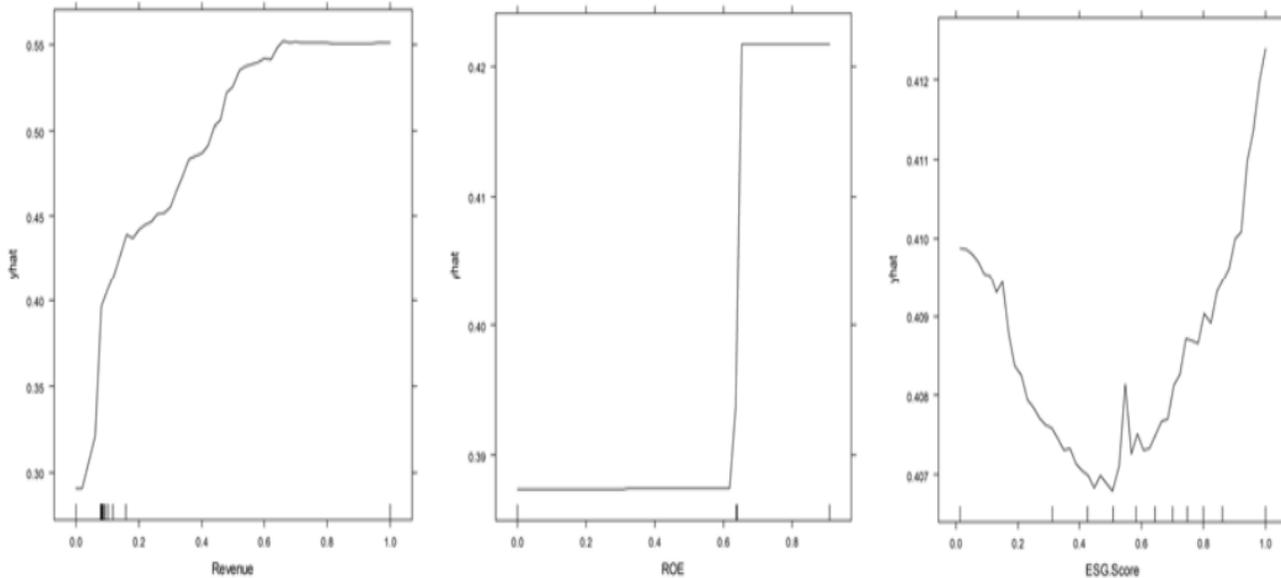
$$EBIT \sim \text{anno} + \text{ESG score} + \text{revenue} + \text{ROE} + \text{settore} + \text{continente}$$

$$EBIT \sim \text{anno} + E \text{ score} + S \text{ score} + G \text{ score} + \text{revenue} + \text{ROE} + \text{settore} + \text{continente}$$

I modelli di ML non si basano su un modello teorico di riferimento ma, tramite l'uso di algoritmi e modelli statistici, traggono informazioni e conoscenza direttamente dai dati.

Fattori con maggior percentuale di intervento

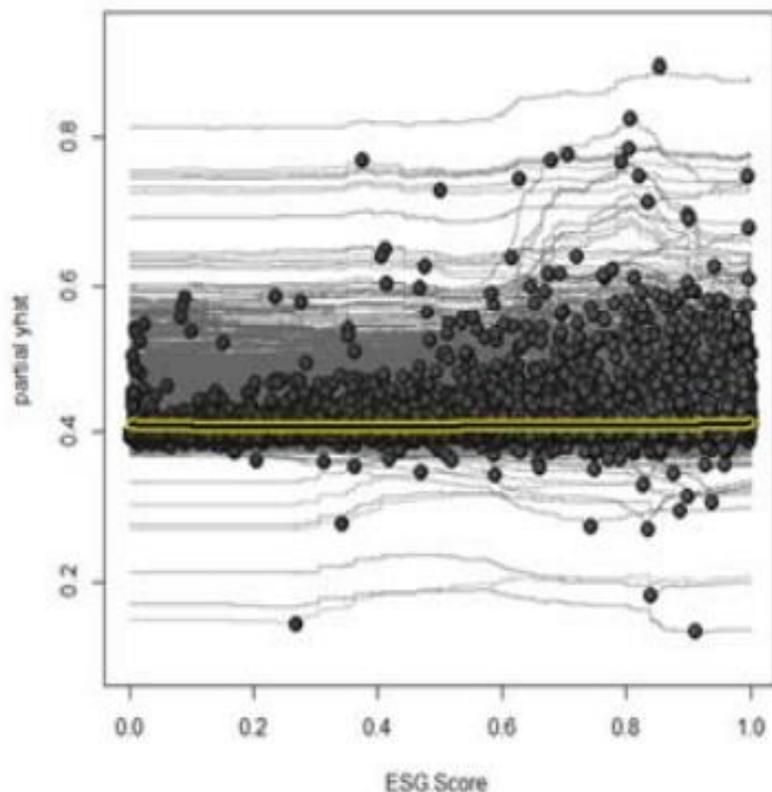
Fig. 6 – Partial dependence plot (PDP) della relazione tra EBIT e le variabili maggiormente significative



Lettura valori ESG

Grafici ICE e Shapley

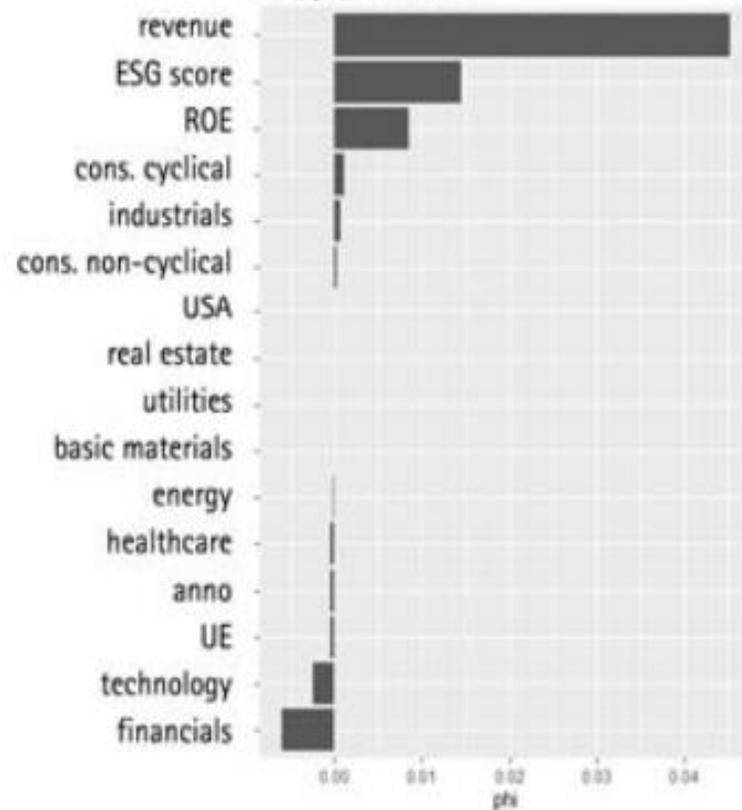
grafico ICE



valori di Shapley

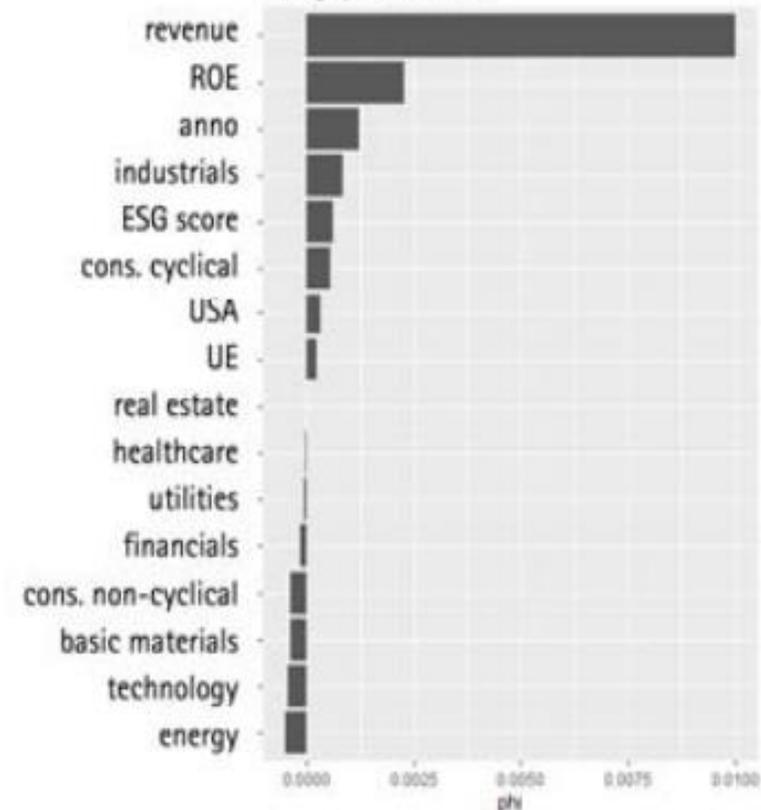
ESG score alto

Actual prediction: 0.46
Average prediction: 0.41



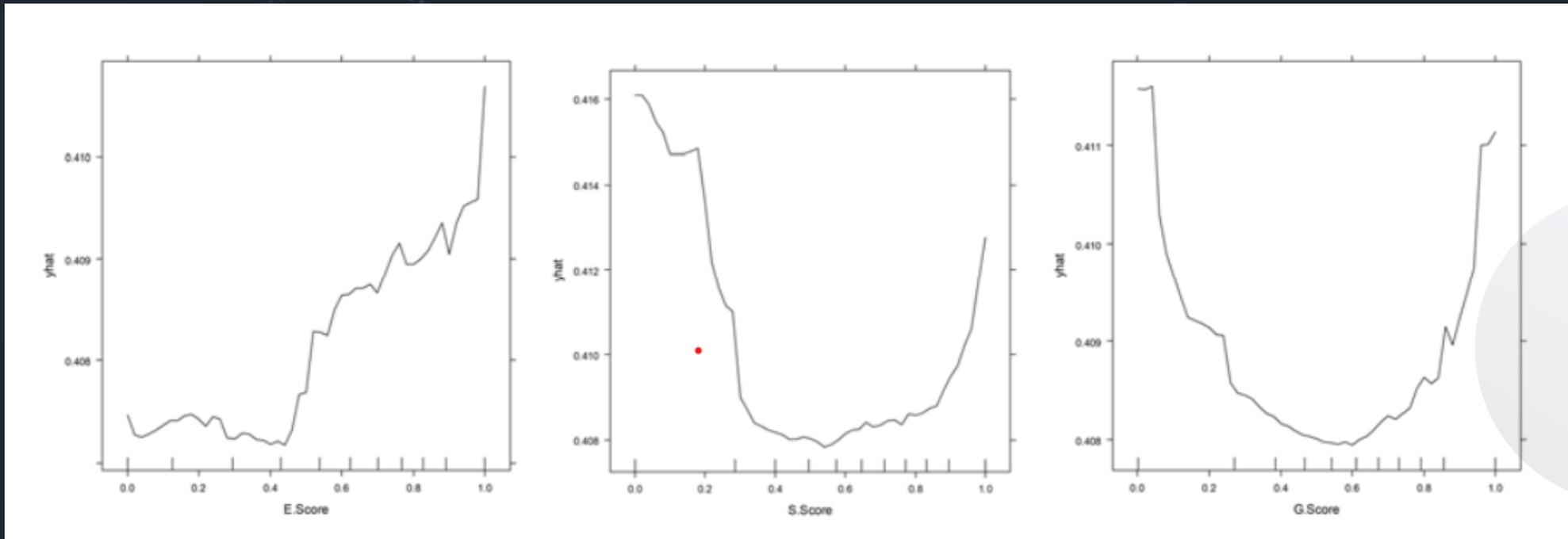
ESG score medio

Actual prediction: 0.42
Average prediction: 0.41



Osservazioni sui pilastri singolarmente

- **Valore basso**
- **impatto caso S e G**
- **Valore medio impatto E**
- **escluso caso S e G.**
- **Valore alto**
- **impatto caso E e G**



Esame di correlazione

La figura mostra i coefficienti di correlazione tra gli indicatori reddituali e gli ESG score nonché la loro significatività. Nello specifico tutti i correlogrammi mostrano una relazione positiva tra alcuni indicatori di redditività (EBIT e revenue) e tutti gli score ESG considerati.

Correlazione score E superiore di 0.02 punti da S di 0.08 punti da G (Revenue)



Conclusioni studio ML e legislferazione

- **Il ricorso a metodologie di analisi basate su tecniche di machine learning che, non essendo strettamente vincolate a modelli teorici tipicamente usati nella ricerca economica o finanziaria, possono offrire un maggiore grado di flessibilità.**



Il contesto normativo della finanza sostenibile non è, allo stato, formalmente definito.

Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di rating ambientale, sociale e di governance (ESG)

COM/2023/314 final

INTESA



SANPAOLO



SOSTENIBILITÀ AMBIENTALE

■ Finanziamenti sostenibili

La banca supporta progetti di transizione ecologica, con imprese che puntano a ridurre emissioni di CO₂ e nell'efficienza energetica.

■ Economia circolare

Partnership e iniziative per promuovere modelli di business circolari, con un fondo di €8 miliardi per supportare le imprese.

■ Net Zero

Impegno per azzerare le emissioni di gas serra entro il 2050 sia per le proprie attività che per i portafogli di finanziamento e investimento.

IMPATTO SOCIALE

■ Inclusione finanziaria

Programmi per sostenere famiglie e imprese in difficoltà, come finanziamenti agevolati.

■ Educazione finanziaria

Iniziative per migliorare le competenze finanziarie dei cittadini, con particolare attenzione a giovani e fasce vulnerabili.

■ Fondazione Intesa Sanpaolo

Progetti sociali per il contrasto alla povertà, la promozione culturale e il sostegno alle comunità locali.

GOVERNANCE RESPONSABILE

■ **Trasparenza ed etica**

Politiche aziendali basate su integrità, rispetto delle normative e trasparenza nella gestione dei rischi ESG.

■ **Diversità e inclusione**

Promozione della parità di genere e dell'inclusione sociale nei processi decisionali e all'interno dell'organizzazione.

■ **Engagement con gli stakeholder**

Dialogo costante con azionisti, clienti e comunità per identificare priorità e migliorare l'impatto ESG.

INNOVAZIONE E FINANZA SOSTENIBILE

■ **Green bond**

Emissione di obbligazioni verdi per finanziare progetti sostenibili.

■ **Prodotti ESG**

Offerta di soluzioni di investimento e risparmio con criteri ESG per i clienti retail e istituzionali.

MONITORAGGIO E RENDICONTAZIONE

■ **Bilancio di Sostenibilità**

Pubblicazione di un **Bilancio di Sostenibilità** annuale, che dettaglia le performance ESG e gli obiettivi raggiunti.

Sector	PH	TR	E	% in total exposures
Manufacturing	Medium	Medium	Medium	15.8%
Distribution	Medium	Moderately Low	Medium	14.6%
Infrastructure and Transport	Medium	Medium	Medium	13.7%
Building, Construction and Real Estate	Medium	Medium	Medium	10.0%
Technology and Telecommunications	Medium	Moderately Low	Medium	7.7%
Agriculture and Food	Moderately High	Medium	Moderately High	5.6%
Financial and Public Services	Moderately Low	Moderately Low	Moderately Low	5.4%
Oil & Gas	Medium	Moderately High	Moderately High	4.6%
Power Generation	Medium	Medium	Moderately High	4.4%
Mining and Metals	Medium	Medium	Moderately High	2.4%
¹ of which Coal Mining (under phase-out)	Moderately High	High	High	<0.01%
Automotive	Medium	Moderately High	Moderately High	1.7%
Aerospace & Defence	Moderately Low	Medium	Medium	1.1%
Other	Medium	Medium	Medium	13.0%

■ Low
■ Moderately Low
■ Medium
■ Moderately High
■ High

Fonti

- **Esgnews.it**
- **Msci.com**
- **Borsaitaliana.it**
- **Esg360.it**
- **BlackRock.it**
- **Intesa San Paolo.com**
- **Bloomberg.it**
- **AFME (2024), ESG Finance Report Q4 2023**
- **Lundberg, S.M. e Lee, S.-I. (2017), A Unified Approach to Interpreting Model Predictions, Advances in Neural Information Processing Systems**
- **Margot, V., Geissler, C., de Franco, C. e Monnier, B., (2021), ESG Investments: Filtering versus Machine Learning Approaches, Applied Economics and Finance**

Maggio Marco
Russo Luigi Raffaele
Prima Stefano
Vaglio Luca