

Sezione IVa:
Introduzione all'ESG Investing

Tabella dei Contenuti

- 1 Punti chiave della CSR
- 2 I numeri della CSR
- 3 La funzione di profitto delle imprese
- 4 ESG Ratings

Lezione 10:
Introduzione all'ESG Investing – Parte 1

Introduzione Lezione

Tutti i consumatori/investitori decidono come allocare la propria ricchezza secondo le proprie preferenze. Per un investitore socialmente responsabile tali preferenze vengono soddisfatte investendo in società redditizie dal punto di vista finanziario e sociale allo stesso tempo.

Introduzione Lezione

Tutti i consumatori/investitori decidono come allocare la propria ricchezza secondo le proprie preferenze. Per un investitore socialmente responsabile tali preferenze vengono soddisfatte investendo in società redditizie dal punto di vista finanziario e sociale allo stesso tempo.

Corporate Social Responsibility ed Socially Responsible Investments

Questa sezione ha come obbiettivo quello di introdurre i concetti di Corporate Social Responsibility e Socially Responsible Investments focalizzandosi sulle metodologie utilizzate per misurare il livello di responsabilità sociale di un'azienda e/o investimento.

Andremo quindi a:

Introduzione Lezione

Tutti i consumatori/investitori decidono come allocare la propria ricchezza secondo le proprie preferenze. Per un investitore socialmente responsabile tali preferenze vengono soddisfatte investendo in società redditizie dal punto di vista finanziario e sociale allo stesso tempo.

Corporate Social Responsibility ed Socially Responsible Investments

Questa sezione ha come obbiettivo quello di introdurre i concetti di Corporate Social Responsibility e Socially Responsible Investments focalizzandosi sulle metodologie utilizzate per misurare il livello di responsabilità sociale di un'azienda e/o investimento.

Andremo quindi a:

- ① analizzare l'evoluzione della *Corporate Social Responsibility* e dei *Socially Responsible Investment*;
- ② studiare le caratteristiche distintive dei due;
- ③ analizzare come misurare il livello di responsabilità sociale di un'impresa e di un investimento in generale.

La Corporate Social Responsibility

World Bank Institute (2003) – Definizione 1

“L’impegno di un’impresa nel contribuire ad uno sviluppo economico sostenibile, lavorando a stretto contatto con i propri dipendenti, le loro famiglie, le comunità locali e la società civile nel suo complesso con modalità atte a migliorare la qualità della vita e che siano profittevoli per l’impresa ed allo stesso tempo garantiscano uno sviluppo sostenibile.”

“The commitment of business to contribute to sustainable economic development, working with employees, their families, the local community and society at large to improve quality of life, in ways that are both good for business and good for development.”

La Corporate Social Responsibility

International Standard Organization (2010) – Definizione 2

“La responsabilità di un’impresa rispetto all’impatto delle sue decisioni ed attività sulla società e l’ambiente attraverso un comportamento etico e trasparente che contribuisca allo sviluppo sostenibile e tenga in considerazione le aspettative di tutte le parti interessate.”

“Responsibility of an organization for the impacts of its decisions and activities on society and the environment, through transparent and ethical behavior that contributes to sustainable development and takes into account the expectations of stakeholders.”

La Corporate Social Responsibility

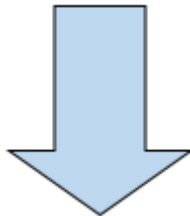
Commissione Europea (2001) – Definizione 3

“L'integrazione volontaria delle tematiche sociali e ambientali da parte delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei rapporti con le parti interessate.”

“A concept whereby companies integrate social and environmental concerns in their business operations and in their interaction with their stakeholders on a voluntary basis.”

Responsabilità Sociale d'Impresa

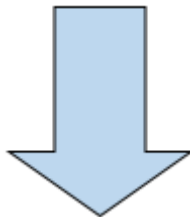
Per la Commissione Europea la CSR (Responsabilità Sociale d'Impresa) è quindi uno degli strumenti strategici per realizzare una società più competitiva e socialmente coesa. Utile quindi a modernizzare e rafforzare il modello sociale europeo.



¹Commissione Europea (2001): "Strategia rinnovata dell'Unione Europea per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese", cap. 1, pag 4

Responsabilità Sociale d'Impresa

Per la Commissione Europea la CSR (Responsabilità Sociale d'Impresa) è quindi uno degli strumenti strategici per realizzare una società più competitiva e socialmente coesa. Utile quindi a modernizzare e rafforzare il modello sociale europeo.



La CSR, se correttamente implementata, porterà le imprese ad adottare strategie di *business* non esclusivamente orientate alla mera massimizzazione del profitto, ma all'attuazione di una serie complessa di azioni rivolte alla valorizzazione ambientale, sociale e di *corporate governance* a vantaggio di tutti gli *Stakeholders*.¹

¹Commissione Europea (2001): "Strategia rinnovata dell'Unione Europea per il periodo 2011-14 in materia di responsabilità sociale delle imprese", cap. 1, pag 4

Stakeholders Vs Shareholders

La parola *Stakeholders* può essere tradotta in “portatori generali di interessi diffusi”. Questo di per sè rende l'idea di come gli stakeholders siano una moltitudine di soggetti complessi che, nel caso della CSR, interagiscono a vario titolo con l'impresa.

Stakeholders Vs Shareholders

La parola *Stakeholders* può essere tradotta in “portatori generali di interessi diffusi”. Questo di per sè rende l'idea di come gli stakeholders siano una moltitudine di soggetti complessi che, nel caso della CSR, interagiscono a vario titolo con l'impresa.

Questa interazione, se fatta includendo anche i criteri ESG, genera valore economico, sociale e ambientale per tutti gli agenti (imprese e individui).

Stakeholders Vs Shareholders

La parola *Stakeholders* può essere tradotta in “portatori generali di interessi diffusi”. Questo di per sé rende l'idea di come gli stakeholders siano una moltitudine di soggetti complessi che, nel caso della CSR, interagiscono a vario titolo con l'impresa.

Questa interazione, se fatta includendo anche i criteri ESG, genera valore economico, sociale e ambientale per tutti gli agenti (imprese e individui).

Questo valore è soggetto a frizioni che definiscono lo *stakeholder-risk* cioè il rischio legato all'interazione dei diversi soggetti con le imprese che attuano azioni di CSR.

Stakeholders Vs Shareholders

La parola *Stakeholders* può essere tradotta in “portatori generali di interessi diffusi”. Questo di per sè rende l'idea di come gli stakeholders siano una moltitudine di soggetti complessi che, nel caso della CSR, interagiscono a vario titolo con l'impresa.

Questa interazione, se fatta includendo anche i criteri ESG, genera valore economico, sociale e ambientale per tutti gli agenti (imprese e individui).

Questo valore è soggetto a frizioni che definiscono lo *stakeholder-risk* cioè il rischio legato all'interazione dei diversi soggetti con le imprese che attuano azioni di CSR.

Il passaggio dalla massimizzazione del mero profitto alla minimizzazione dello *stakeholder-risk* è il punto fondamentale dell'attuazione delle strategie di business CSR rispetto alla valorizzazione da parte degli individui che a vario titolo operano nel mercato e interagiscono tra loro e, allo stesso tempo, con le imprese.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Sostenibilità

SOSTENIBILITA'

Uso consapevole ed efficiente delle risorse ambientali, capacità di valorizzare le risorse umane e di mantenere uno sviluppo economico dell'impresa nel tempo.

L'applicazione della CSR da parte della impresa passa per la sua sostenibilità sia temporale che spaziale. Dal punto di vista **temporale**, per una impresa essere CSR e al tempo stesso sostenibile vuol dire definire il livello ottimo di CSR che essa stessa può attuare.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Sostenibilità

SOSTENIBILITA'

Uso consapevole ed efficiente delle risorse ambientali, capacità di valorizzare le risorse umane e di mantenere uno sviluppo economico dell'impresa nel tempo.

L'applicazione della CSR da parte della impresa passa per la sua sostenibilità sia temporale che spaziale. Dal punto di vista **temporale**, per una impresa essere CSR e al tempo stesso sostenibile vuol dire definire il livello ottimo di CSR che essa stessa può attuare.

Imporsi come obbiettivo un livello troppo elevato rispetto al proprio *business*, può voler dire non essere sostenibili nel tempo. Al contrario, imporsi un livello troppo basso può portare ad un giudizio negativo a vario titolo da parte degli *Stakeholders* (consumatori di beni o di risparmio) e quindi subirne le conseguenti scelte economiche.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Sostenibilità

SOSTENIBILITA'

Uso consapevole ed efficiente delle risorse ambientali, capacità di valorizzare le risorse umane e di mantenere uno sviluppo economico dell'impresa nel tempo.

Dal punto di vista **spaziale** per una impresa essere CSR vuol dire definire il suo ruolo rispetto al territorio in cui opera.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Sostenibilità

SOSTENIBILITA'

Uso consapevole ed efficiente delle risorse ambientali, capacità di valorizzare le risorse umane e di mantenere uno sviluppo economico dell'impresa nel tempo.

Dal punto di vista **spaziale** per una impresa essere CSR vuol dire definire il suo ruolo rispetto al territorio in cui opera.

Le scelte delle imprese CSR sono definite sulla base dei criteri inerenti scelte ambientali (E), sociali (S), e di *governance* (G) – **Criteri ESG**. Queste scelte definiscono lo spostamento di focus dalla massimizzazione del profitto alla minimizzazione dello *stakeholder-risk* per le imprese che decidono di adottare i Criteri ESG.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Volontarietà

La volontarietà delle scelte da parte delle imprese rispetto all'adozione e al livello (o intensità) dei criteri ESG è sempre stata del tutto su base volontaria. Quindi l'idea di massimizzare il profitto tenendo conto di un vincolo addizionale (lo *stakeholder-risk*) è una scelta che caratterizza le scelte strategiche di *business* di ogni impresa CSR.

VOLONTARIETA'

Le azioni volte allo sviluppo degli obiettivi ESG vengono intraprese su base volontaria, senza quindi che vi sia un obbligo di legge dietro l'attuazione degli stessi.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Volontarietà

La volontarietà delle scelte da parte delle imprese rispetto all'adozione e al livello (o intensità) dei criteri ESG è sempre stata del tutto su base volontaria. Quindi l'idea di massimizzare il profitto tenendo conto di un vincolo addizionale (lo *stakeholder-risk*) è una scelta che caratterizza le scelte strategiche di *business* di ogni impresa CSR.

VOLONTARIETA'

Le azioni volte allo sviluppo degli obiettivi ESG vengono intraprese su base volontaria, senza quindi che vi sia un obbligo di legge dietro l'attuazione degli stessi.

Si discute oggi se definire tramite apposite leggi un livello di CSR da far adottare alle imprese.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Trasparenza

La trasparenza nell'adozione dei criteri ESG è una caratteristica che definisce il diverso rapporto delle imprese con i propri *stakeholders*. La massimizzare del profitto sotto la condizione del così detto *stakeholder-risk* ha bisogno di essere alimentato da una totale fiducia del mercato (gli individui domandano ESG) con le imprese (offrono ESG).

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Trasparenza

La trasparenza nell'adozione dei criteri ESG è una caratteristica che definisce il diverso rapporto delle imprese con i propri *stakeholders*. La massimizzare del profitto sotto la condizione del così detto *stakeholder-risk* ha bisogno di essere alimentato da una totale fiducia del mercato (gli individui domandano ESG) con le imprese (offrono ESG).

TRASPARENZA

Lo sviluppo degli obbiettivi ESG deve essere caratterizzato dalla trasparenza verso tutti i portatori d'interesse quali lavoratori, famiglie, fornitori ed azionisti .

L'equilibrio è possibile solo in condizioni chiare di conoscenza delle scelte di *business* delle imprese da parte dei consumatori/investitori. Questa chiarezza passa per la totale *disclosure* delle dinamiche e delle strategie di *business*. La parola *disclosure* richiama e può essere tradotta con la parola trasparenza.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Qualità e Integrazione

La tipologia di prodotti definiti dalla strategia integrata di business ESG delle imprese passa per la qualità del prodotto/servizio offerto al mercato. Questa qualità è a sua volta legata al processo con cui viene generato il prodotto. Quanto sopra è frutto di una integrazione dell'impresa non solo con i suoi clienti ma con tutta la filiera dei fornitori.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, Qualità e Integrazione

La tipologia di prodotti definiti dalla strategia integrata di business ESG delle imprese passa per la qualità del prodotto/servizio offerto al mercato. Questa qualità è a sua volta legata al processo con cui viene generato il prodotto. Quanto sopra è frutto di una integrazione dell'impresa non solo con i suoi clienti ma con tutta la filiera dei fornitori.

La qualità e l'integrazione delle strategie e dei processi di business volti ad integrare i criteri ESG nelle imprese che scelgono di attuare azioni volte alla CSR sono il punto di partenza e di arrivo di un profitto da massimizzare con il vincolo dello *stakeholder-risk*.

QUALITA' e INTEGRAZIONE

Qualità in termini di prodotti e processi produttivi.

Integrazione: azione coordinata delle varie attività di ogni reparto, a livello orizzontale e verticale, su obiettivi e valori condivisi.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, *La CSR è l'applicazione di diversi principi*

SOSTENIBILITA'

Uso consapevole ed efficiente delle risorse ambientali, capacità di valorizzare le risorse umane e di mantenere uno sviluppo economico dell'impresa nel tempo.

VOLONTARIETA'

Le azioni volte allo sviluppo degli obbiettivi ESG vengono intraprese su base volontaria. Senza quindi che visa un obbligo di legge dietro l'attuazione degli stessi.

TRASPARENZA

Lo sviluppo degli obbiettivi ESG deve essere caratterizzato dalla trasparenza verso tutti i portatori d'interesse quali lavoratori, famiglie, fornitori ed azionisti .

QUALITA' e INTEGRAZIONE

Qualità in termini di prodotti e processi produttivi.

Integrazione: azione coordinata delle varie attività di ogni reparto, a livello orizzontale e verticale, su obiettivi e valori condivisi.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, La CSR tra *shareholders* e *stockholders*

Dalle varie definizioni si è poi analizzato come le imprese impostino le loro strategie di business per integrare i criteri ESG nelle loro scelte.

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, La CSR tra *shareholders* e *stockholders*

Dalle varie definizioni si è poi analizzato come le imprese impostino le loro strategie di business per integrare i criteri ESG nelle loro scelte.

Queste scelte saranno successivamente valutate dal mercato. L'interazione tra imprese ed individui definisce il nuovo equilibrio generato dall'adozione di azioni volte a migliorare il benessere comune (degli *stakeholder*) e non solo quello di pochi (**stockholder**).

Punti chiave della Responsabilità Sociale d'Impresa, La CSR tra *shareholders* e *stockholders*

Dalle varie definizioni si è poi analizzato come le imprese impostino le loro strategie di business per integrare i criteri ESG nelle loro scelte.

Queste scelte saranno successivamente valutate dal mercato. L'interazione tra imprese ed individui definisce il nuovo equilibrio generato dall'adozione di azioni volte a migliorare il benessere comune (degli *stakeholder*) e non solo quello di pochi (**stockholder**).

Questo equilibrio è definito non solo tramite la massimizzazione del profitto ma anche della minimizzazione dei rischi tra gli *stakeholders*.

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 1 di 5

La CSR ha ricevuto una crescente attenzione nel corso degli anni da parte delle imprese.

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 1 di 5

La CSR ha ricevuto una crescente attenzione nel corso degli anni da parte delle imprese.

KPMG (2013 e 2011) documenta che:

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 1 di 5

La CSR ha ricevuto una crescente attenzione nel corso degli anni da parte delle imprese.

KPMG (2013 e 2011) documenta che:

- il 71% delle imprese contenute nel campione sotto analisi affianca dei *report* di tipo *ESG* alla più classica rendicontazione finanziaria. Tale percentuale è cresciuta del 7% rispetto al rapporto KPMG (2011) dove “solo” il 64% delle imprese adottava una rendicontazione sociale ed ambientale;

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 1 di 5

La CSR ha ricevuto una crescente attenzione nel corso degli anni da parte delle imprese.

KPMG (2013 e 2011) documenta che:

- il 71% delle imprese contenute nel campione sotto analisi affianca dei *report* di tipo *ESG* alla più classica rendicontazione finanziaria. Tale percentuale è cresciuta del 7% rispetto al rapporto KPMG (2011) dove “solo” il 64% delle imprese adottava una rendicontazione sociale ed ambientale;
- l'incremento maggiore è registrato in Asia dove il numero d'imprese che integrano la rendicontazione finanziaria con una quella sociale ed ambientale è passato dal 49% nel 2011 al 71% nel 2013.

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 2 di 5

KPMG (2017) documenta che:

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 2 di 5

KPMG (2017) documenta che:

- la rendicontazione non finanziaria è ormai una pratica standard per le società di grande e media capitalizzazione. In particolare, il 75% delle società analizzate emette report non finanziari;

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 2 di 5

KPMG (2017) documenta che:

- la rendicontazione non finanziaria è ormai una pratica standard per le società di grande e media capitalizzazione. In particolare, il 75% delle società analizzate emette report non finanziari;
- gran parte delle compagnie con elevata capitalizzazione di mercato fornisce informazioni di tipo finanziarie e non all'interno dei propri report annuali (78%), indicando che le imprese ritengono l'informazione non finanziaria rilevante per gli investitori.

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 3 di 5

La CSR alla luce dei dati visti definisce nuove possibilità per le imprese.

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 3 di 5

La CSR alla luce dei dati visti definisce nuove possibilità per le imprese.

- Nuove opportunità di mercato verso segmenti di clientela desiderosi di premiare prodotti e processi sostenibili;
- Migliore promozione e valorizzazione dell'identità e della reputazione del marchio;
- Miglioramento delle modalità organizzative nelle varie funzioni: direzione, acquisti, ricerca, produzione, amministrazione, logistica, marketing;
- Continua ...;

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 4 di 5

- ...
- Riduzione degli impatti ambientali “a valle” dei processi produttivi e relativi costi di gestione e smaltimento; di impatti ambientali e sprechi di risorse; di costi rispetto a inefficienze gestionali;
- Miglioramento delle relazioni con i vari *stakeholder* del territorio;
- Migliori valutazioni finanziarie da parte degli investitori pubblici e privati che usano criteri ambientali e sociali (*Socially Responsible Investing* – SRI) e migliori possibilità di accesso al credito dovuta ad un minor profilo di rischio complessivo.

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 5 di 5

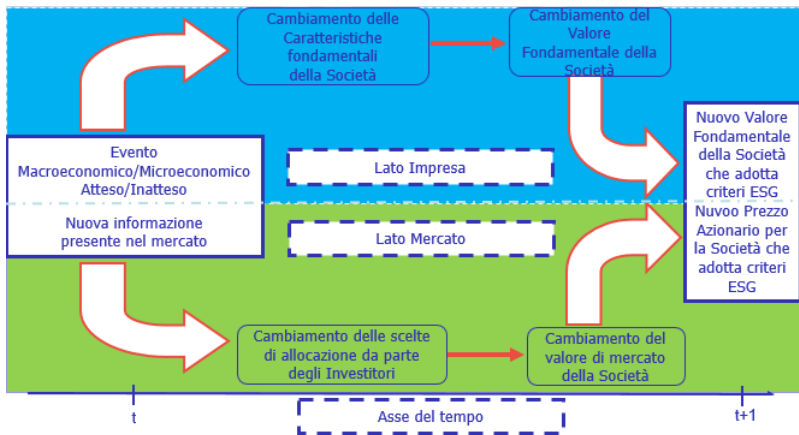
Alla luce dei dati sopra visti e secondo il Nielsen Report (2014)

Alcuni dati sulla Responsabilità Sociale d'Impresa, 5 di 5

Alla luce dei dati sopra visti e secondo il Nielsen Report (2014)

- il **67%** dei consumatori preferisce lavorare per imprese socialmente responsabili;
- il **55%** dei consumatori è disposto a pagare un extra per prodotti e servizi di imprese impegnate nel perseguire il benessere sociale ed ambientale;
- il **52%** dei consumatori ha fatto almeno un acquisto negli ultimi sei mesi da una o più imprese socialmente responsabili;
- il **52%** dei consumatori controllano che il prodotto garantisca un impatto sostenibile;
- il **49%** dei consumatori effettua donazioni ad organizzazioni impegnate in programmi ambientali e sociali;

La Responsabilità Sociale d'Impresa come Informazione, 1 di 2



La Figura mostra come una nuova informazione (macroeconomica/microeconomica) arriva al mercato al tempo t e viene trasmessa (parallelamente) al tempo $t+1$ tramite due passaggi paralleli e contemporanei.

La Responsabilità Sociale d'Impresa come Informazione, 2 di 2

Dal lato impresa, l'adozione dei criteri ESG porta al cambiamento delle caratteristiche stesse delle imprese (passaggio dalla sola massimizzazione del profitto alla gestione dello *stekhoder-risk*). Questo comporta un cambiamento di valore che si traduce nel periodo $t + 1$ in un nuovo valore fondamentale delle imprese stesse date le loro scelte strategiche sui criteri ESG.

La Responsabilità Sociale d'Impresa come Informazione, 2 di 2

Dal lato impresa, l'adozione dei criteri ESG porta al cambiamento delle caratteristiche stesse delle imprese (passaggio dalla sola massimizzazione del profitto alla gestione dello *stekhoder-risk*). Questo comporta un cambiamento di valore che si traduce nel periodo $t + 1$ in un nuovo valore fondamentale delle imprese stesse date le loro scelte strategiche sui criteri ESG.

Dal lato mercato, la decisione di adottare strategie ESG viene valutata dagli investitori che implementano una nuova allocazione del proprio portafoglio tramite scelte di investimento che spostano parte della ricchezza verso società con più alti livelli di responsabilità sociale. Tale nuova allocazione definisce a sua volta il nuovo valore di mercato dell'impresa (per effetto dell'interazione della domanda e dell'offerta di strumenti finanziari con rating ESG nel mercato) e quindi un nuovo prezzo di mercato degli asset finanziari.

La Responsabilità Sociale d'Impresa come Informazione, 2 di 2

Dal lato impresa, l'adozione dei criteri ESG porta al cambiamento delle caratteristiche stesse delle imprese (passaggio dalla sola massimizzazione del profitto alla gestione dello *stakhoder-risk*). Questo comporta un cambiamento di valore che si traduce nel periodo $t + 1$ in un nuovo valore fondamentale delle imprese stesse date le loro scelte strategiche sui criteri ESG.

Dal lato mercato, la decisione di adottare strategie ESG viene valutata dagli investitori che implementano una nuova allocazione del proprio portafoglio tramite scelte di investimento che spostano parte della ricchezza verso società con più alti livelli di responsabilità sociale. Tale nuova allocazione definisce a sua volta il nuovo valore di mercato dell'impresa (per effetto dell'interazione della domanda e dell'offerta di strumenti finanziari con rating ESG nel mercato) e quindi un nuovo prezzo di mercato degli asset finanziari. In questo modo si ottiene la circolazione delle informazioni finanziarie e non-finanziarie/ESG. Queste ultime risultano quindi esser legate ai criteri ESG per il tramite:

La Responsabilità Sociale d'Impresa come Informazione, 2 di 2

Dal lato impresa, l'adozione dei criteri ESG porta al cambiamento delle caratteristiche stesse delle imprese (passaggio dalla sola massimizzazione del profitto alla gestione dello *stekhoder-risk*). Questo comporta un cambiamento di valore che si traduce nel periodo $t + 1$ in un nuovo valore fondamentale delle imprese stesse date le loro scelte strategiche sui criteri ESG.

Dal lato mercato, la decisione di adottare strategie ESG viene valutata dagli investitori che implementano una nuova allocazione del proprio portafoglio tramite scelte di investimento che spostano parte della ricchezza verso società con più alti livelli di responsabilità sociale. Tale nuova allocazione definisce a sua volta il nuovo valore di mercato dell'impresa (per effetto dell'interazione della domanda e dell'offerta di strumenti finanziari con rating ESG nel mercato) e quindi un nuovo prezzo di mercato degli asset finanziari. In questo modo si ottiene la circolazione delle informazioni finanziarie e non-finanziarie/ESG. Queste ultime risultano quindi esser legate ai criteri ESG per il tramite:

- delle Impresa (valore fondamentale);
- del Mercato (valore quotato).

Tale meccanismo definisce la diffusione degli indicatori e degli standard di sostenibilità che le imprese decidono di offrire al mercato. Il risultato finale può essere letto come una linea guida per la predisposizione del report non-finanziario o extra-finanziario. Tale report contiene tutte le informazioni integrative necessarie a valutare le imprese nel loro processo di attuazione di azioni volte alla responsabilità sociale.

Domande di riepilogo

- Singolarità, volontarietà, trasparenza, qualità e istruzione;

Domande di riepilogo

- Singolarità, volontarietà, trasparenza, qualità e istruzione;
- Sostenibilità, volontarietà, transitorietà, qualità e integrazione;

Domande di riepilogo

- Singolarità, volontarietà, trasparenza, qualità e istruzione;
- Sostenibilità, volontarietà, transitorietà, qualità e integrazione;
- **Sostenibilità, volontarietà, trasparenza, qualità e integrazione;**

Domande di riepilogo

- Singularità, volontarietà, trasparenza, qualità e istruzione;
- Sostenibilità, volontarietà, transitorietà, qualità e integrazione;
- **Sostenibilità, volontarietà, trasparenza, qualità e integrazione;**
- Sostenibilità, volontarietà, trasparenza, qualità e interazione.

La funzione di profitto delle imprese, 1 di 4

Come visto nella figura precedete, le imprese che decidono di definire una strategia di business tramite l'adozione dei criteri ESG trasmettono questa informazione al mercato. Il mercato incorpora la nuova informazione e contemporaneamente la trasferisce/trasforma in un nuovo prezzo dell'asset finanziario. Questo meccanismo di trasmissione, dal lato impresa, passa per la misurazione del profitto generato dalle scelte strategiche ESG adottate.

La funzione di profitto delle imprese, 1 di 4

Come visto nella figura precedete, le imprese che decidono di definire una strategia di business tramite l'adozione dei criteri ESG trasmettono questa informazione al mercato. Il mercato incorpora la nuova informazione e contemporaneamente la trasferisce/trasforma in un nuovo prezzo dell'asset finanziario. Questo meccanismo di trasmissione, dal lato impresa, passa per la misurazione del profitto generato dalle scelte strategiche ESG adottate.

Il passaggio dalla mera massimizzazione del profitto alla contestuale gestione dello *stakeholder-risk* non vuole dire passare per un profitto negativo [questo non sarebbe coerente con la sostenibilità temporale delle scelte ESG].

La funzione di profitto delle imprese, 1 di 4

Come visto nella figura precedete, le imprese che decidono di definire una strategia di business tramite l'adozione dei criteri ESG trasmettono questa informazione al mercato. Il mercato incorpora la nuova informazione e contemporaneamente la trasferisce/trasforma in un nuovo prezzo dell'asset finanziario. Questo meccanismo di trasmissione, dal lato impresa, passa per la misurazione del profitto generato dalle scelte strategiche ESG adottate.

Il passaggio dalla mera massimizzazione del profitto alla contestuale gestione dello *stakeholder-risk* non vuole dire passare per un profitto negativo [questo non sarebbe coerente con la sostenibilità temporale delle scelte ESG].

È importante capire come si modifica il profitto delle imprese CSR quando definiscono il proprio livello di ESG nelle strategie di business. In questo senso è importante capire quali effetti si determinano all'interno delle imprese quando i criteri ESG sono integrati nelle scelte economiche (strategie di business) delle stesse.

La funzione di profitto delle imprese, 2 di 4

Questo può essere fatto analizzando la funzione di profitto delle imprese che adottano strategie ESG per capire come cambia il profitto delle stesse in una ottica di massimizzazione vincolata allo stakeholder-risk.

La funzione di profitto delle imprese, 2 di 4

Questo può essere fatto analizzando la funzione di profitto delle imprese che adottano strategie ESG per capire come cambia il profitto delle stesse in una ottica di massimizzazione vincolata allo stakeholder-risk.

Questa variazione di profitto dovrebbe misurare l'impatto sul valore economico dell'impresa e conseguentemente, per quelle quotate, sul loro valore di mercato. Per questo è importante, prima di parlare di prezzi azionari, analizzare il profitto dell'impresa ESG.

La funzione di profitto delle imprese, 2 di 4

Questo può essere fatto analizzando la funzione di profitto delle imprese che adottano strategie ESG per capire come cambia il profitto delle stesse in una ottica di massimizzazione vincolata allo stakeholder-risk.

Questa variazione di profitto dovrebbe misurare l'impatto sul valore economico dell'impresa e conseguentemente, per quelle quotate, sul loro valore di mercato. Per questo è importante, prima di parlare di prezzi azionari, analizzare il profitto dell'impresa ESG.

Le strategie ESG delle imprese esistono indipendentemente dal giudizio dei singoli consumatori ma sono al tempo stesso dipendenti dai comportamenti degli stessi ed è quindi importante porsi la domanda riguardo la sua interazione. Se il comportamento Socialmente Responsabile implica alti costi, come possono le imprese che adottano strategie ESG, evitare di essere meno profittevoli? Come possono sopravvivere in un mercato competitivo?

Queste domande possono essere analizzate considerando sia gli aspetti positivi che quelli negativi di queste decisioni strategiche rispetto alla derivazione della funzione di profitto.

La funzione di profitto delle imprese, 3 di 4

Aspetti negativi

La funzione di profitto delle imprese, 3 di 4

Aspetti negativi

- **Effetto Costo:** la scelta di strategie ESG incrementa i costi dovuti all'adozione di processi di produzione responsabili rispettosi delle diverse criticità di ambiente, sociale e *governance*.

La funzione di profitto delle imprese, 3 di 4

Aspetti negativi

- **Effetto Costo:** la scelta di strategie ESG incrementa i costi dovuti all'adozione di processi di produzione responsabili rispettosi delle diverse criticità di ambiente, sociale e *governance*.

Aspetti Positivi:

La funzione di profitto delle imprese, 3 di 4

Aspetti negativi

- **Effetto Costo:** la scelta di strategie ESG incrementa i costi dovuti all'adozione di processi di produzione responsabili rispettosi delle diverse criticità di ambiente, sociale e *governance*.

Aspetti Positivi:

- **Effetto Domanda:** la scelta di strategie ESG incrementa i ricavi dovuti ad un aumento di domanda dei consumatori per l'adozione di processi di produzione responsabili rispettosi delle diverse criticità come ambiente, sociale e *governance*;

La funzione di profitto delle imprese, 3 di 4

Aspetti negativi

- **Effetto Costo:** la scelta di strategie ESG incrementa i costi dovuti all'adozione di processi di produzione responsabili rispettosi delle diverse criticità di ambiente, sociale e *governance*.

Aspetti Positivi:

- **Effetto Domanda:** la scelta di strategie ESG incrementa i ricavi dovuti ad un aumento di domanda dei consumatori per l'adozione di processi di produzione responsabili rispettosi delle diverse criticità come ambiente, sociale e *governance*;
- **Effetto Produttività:** la scelta di strategie ESG incrementa i ricavi dovuti alla maggiore produttività dei lavoratori data l'adozione di processi di produzione responsabili più rispettosi delle diverse criticità come ambiente, sociale e *governance*.

La funzione di profitto delle imprese, 4 di 4

Le strategie ESG non sono un *free lunch*. Il costo di queste scelte strategiche può essere però compensato dai due effetti potenzialmente positivi appena descritti. Le decisioni delle imprese di adottare comportamenti socialmente responsabili dipende quindi dalla somma degli effetti positivi e negativi.

La funzione di profitto delle imprese, 4 di 4

Le strategie ESG non sono un *free lunch*. Il costo di queste scelte strategiche può essere però compensato dai due effetti potenzialmente positivi appena descritti. Le decisioni delle imprese di adottare comportamenti socialmente responsabili dipende quindi dalla somma degli effetti positivi e negativi.

Questo ha un impatto diretto sulla sostenibilità di lungo periodo delle scelte fatte. L'offerta ESG (da parte delle imprese) dipende a sua volta dalla domanda ESG (da parte dei consumatori). Questa è una **ipotesi debole** di sostenibilità in cui i flussi di cassa futuri dipendono dalla domanda degli investitori ESG.

La funzione di profitto delle imprese, 4 di 4

Le strategie ESG non sono un *free lunch*. Il costo di queste scelte strategiche può essere però compensato dai due effetti potenzialmente positivi appena descritti. Le decisioni delle imprese di adottare comportamenti socialmente responsabili dipende quindi dalla somma degli effetti positivi e negativi.

Questo ha un impatto diretto sulla sostenibilità di lungo periodo delle scelte fatte. L'offerta ESG (da parte delle imprese) dipende a sua volta dalla domanda ESG (da parte dei consumatori). Questa è una **ipotesi debole** di sostenibilità in cui i flussi di cassa futuri dipendono dalla domanda degli investitori ESG.

Alternativa a questa ipotesi, c'è l'**ipotesi forte** in cui le scelte strategiche di ESG e i conseguenti flussi di cassa ad esse legati sono possibili anche senza la domanda dei consumatori socialmente responsabili. Questo è il caso in cui il solo effetto produttività supera il costo.

Funzione di Profitto e CSR, Derivazione

Data una funzione di profitto standard:

$$\pi(sr) = p(sr)F[x(sr)e(sr)] - w(sr)x(sr) \quad (1)$$

dove $p(\cdot)$ è il prezzo di mercato del prodotto, $F[\cdot]$ è la funzione di produzione dell'impresa, con output la funzione del lavoro, input in unità d'efficienza (xe) il cui costo di unità è w .

Le *First Order Conditions (FOC)* dell'equazione (1) risultano essere:

Funzione di Profitto e CSR, Derivazione

Data una funzione di profitto standard:

$$\pi(sr) = p(sr)F[x(sr)e(sr)] - w(sr)x(sr) \quad (1)$$

dove $p(\cdot)$ è il prezzo di mercato del prodotto, $F[\cdot]$ è la funzione di produzione dell'impresa, con output la funzione del lavoro, input in unità d'efficienza (xe) il cui costo di unità è w .

Le *First Order Conditions (FOC)* dell'equazione (1) risultano essere:

$$\frac{\partial \pi(sr)}{\partial sr} = \frac{\partial p(sr)}{\partial sr} F[\cdot] + p(sr) \frac{\partial F[\cdot]}{\partial sr} - x(sr) \frac{\partial w(sr)}{\partial sr} - w(sr) \frac{\partial x(sr)}{\partial sr}$$

dove:

Funzione di Profitto e CSR, Derivazione

Data una funzione di profitto standard:

$$\pi(sr) = p(sr)F[x(sr)e(sr)] - w(sr)x(sr) \quad (1)$$

dove $p(\cdot)$ è il prezzo di mercato del prodotto, $F[\cdot]$ è la funzione di produzione dell'impresa, con output la funzione del lavoro, input in unità d'efficienza (xe) il cui costo di unità è w .

Le *First Order Conditions* (FOC) dell'equazione (1) risultano essere:

$$\frac{\partial \pi(sr)}{\partial sr} = \frac{\partial p(sr)}{\partial sr} F[\cdot] + p(sr) \frac{\partial F[\cdot]}{\partial sr} - x(sr) \frac{\partial w(sr)}{\partial sr} - w(sr) \frac{\partial x(sr)}{\partial sr}$$

dove:

$$\frac{\partial F[\cdot]}{\partial sr} = \left[e(sr) \frac{\partial x(sr)}{\partial sr} + x(sr) \frac{\partial e(sr)}{\partial sr} \right]$$

Riarrangiando le FOC otteniamo quanto segue:

Funzione di Profitto e CSR, Derivazione

Data una funzione di profitto standard:

$$\pi(sr) = p(sr)F[x(sr)e(sr)] - w(sr)x(sr) \quad (1)$$

dove $p(\cdot)$ è il prezzo di mercato del prodotto, $F[\cdot]$ è la funzione di produzione dell'impresa, con output la funzione del lavoro, input in unità d'efficienza (xe) il cui costo di unità è w .

Le *First Order Conditions* (FOC) dell'equazione (1) risultano essere:

$$\frac{\partial \pi(sr)}{\partial sr} = \frac{\partial p(sr)}{\partial sr} F[\cdot] + p(sr) \frac{\partial F[\cdot]}{\partial sr} - x(sr) \frac{\partial w(sr)}{\partial sr} - w(sr) \frac{\partial x(sr)}{\partial sr}$$

dove:

$$\frac{\partial F[\cdot]}{\partial sr} = \left[e(sr) \frac{\partial x(sr)}{\partial sr} + x(sr) \frac{\partial e(sr)}{\partial sr} \right]$$

Riarrangiando le FOC otteniamo quanto segue:

Effetto Costo $x(sr) \frac{\partial w(sr)}{\partial sr}$

Effetto Domanda $\frac{\partial p(sr)}{\partial sr} F[\cdot] + \left[p(sr) \frac{\partial F[\cdot]}{\partial x(sr)} - \frac{\partial w(sr)}{\partial x(sr)} \right] \frac{\partial x(sr)}{\partial sr}$

Effetto Produttività $p(sr) \frac{\partial F[\cdot]}{\partial e(sr)} \frac{\partial e(sr)}{\partial sr}$

Funzione di Profitto e CSR, Condizione di Forte/Debole Sostenibilità

In accordo con la **condizione di sostenibilità forte** l'effetto produttività è superiore all'effetto costo della scelta CSR. In particolare:

Effetto Costo

$$x(sr) \frac{\partial w(sr)}{\partial sr} > 0$$

Effetto Domanda

$$\frac{\partial p(sr)}{\partial sr} F[\cdot] + \left[p(sr) \frac{\partial F[\cdot]}{\partial x(sr)} - \frac{\partial w(sr)}{\partial x(sr)} \right] \frac{\partial x(sr)}{\partial sr} = 0$$

Effetto Produttività

$$p(sr) \frac{\partial F[\cdot]}{\partial e(sr)} \frac{\partial e(sr)}{\partial sr} > 0$$

Funzione di Profitto e CSR, Condizione di Forte/Debole Sostenibilità

In accordo con la **condizione di sostenibilità forte** l'effetto produttività è superiore all'effetto costo della scelta CSR. In particolare:

Effetto Costo

$$x(sr) \frac{\partial w(sr)}{\partial sr} > 0$$

Effetto Domanda

$$\frac{\partial p(sr)}{\partial sr} F[.] + \left[p(sr) \frac{\partial F[.]}{\partial x(sr)} - \frac{\partial w(sr)}{\partial x(sr)} \right] \frac{\partial x(sr)}{\partial sr} = 0$$

Effetto Produttività

$$p(sr) \frac{\partial F[.]}{\partial e(sr)} \frac{\partial e(sr)}{\partial sr} > 0$$

In accordo con la **condizione di sostenibilità debole** la motivazione dei dipendenti non è sufficiente quindi è necessario un effetto positivo addizionale. Questo effetto è la domanda dei consumatori SR che genera una condizione sostenibile per le imprese.

Effetto Costo

$$x(sr) \frac{\partial w(sr)}{\partial sr} > 0$$

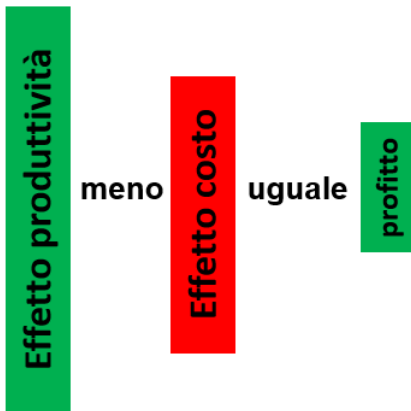
Effetto Domanda

$$\frac{\partial p(sr)}{\partial sr} F[.] + \left[p(sr) \frac{\partial F[.]}{\partial x(sr)} - \frac{\partial w(sr)}{\partial x(sr)} \right] \frac{\partial x(sr)}{\partial sr} > 0$$

Effetto Produttività

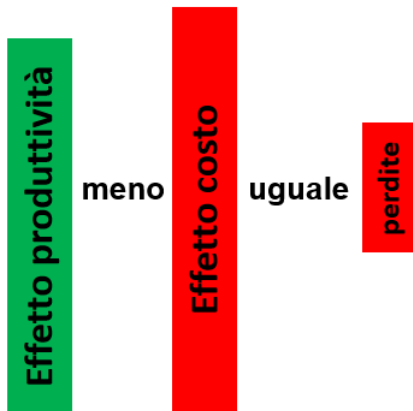
$$p(sr) \frac{\partial F[.]}{\partial e(sr)} \frac{\partial e(sr)}{\partial sr} > 0$$

Intuizione grafica: ipotesi forte possibile



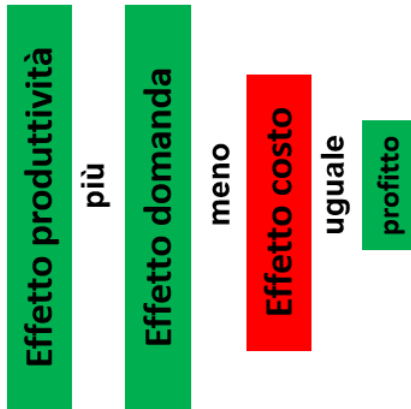
L'offerta ESG (da parte delle imprese) riesce con la sola produttività a superare il costo di adozione degli investimenti ESG. Questo definisce una **ipotesi forte** di sostenibilità in cui i flussi di cassa futuri non dipendono dalla domanda dei consumatori ESG. I profitti generano flussi di cassa positivi poi nei mercati finanziari.

Intuizione grafica: ipotesi forte NON possibile



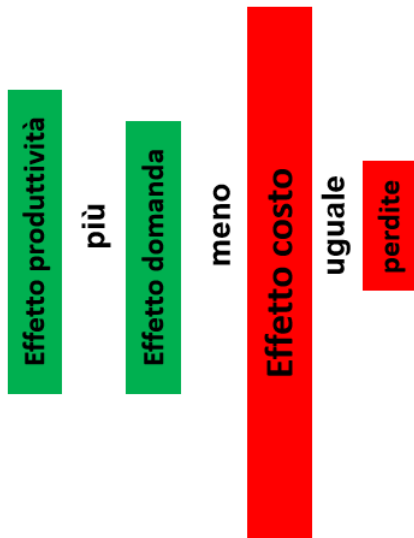
L'offerta ESG (da parte delle imprese) NON riesce con la sola produttività a superare il costo di adozione degli investimenti ESG. Questo rigetta l'**ipotesi forte** di sostenibilità in cui i flussi di cassa futuri non dipendono anche dalla domanda dei consumatori ESG. Le perdite generano flussi di cassa negativi poi nei mercati finanziari.

Intuizione grafica: ipotesi debole possibile



L'offerta ESG (da parte delle imprese) riesce con la produttività e la domanda a superare il costo di adozione degli investimenti ESG. Questo definisce una **ipotesi debole** di sostenibilità in cui i flussi di cassa futuri dipendono dalla domanda dei consumatori ESG. I profitti generano flussi di cassa positivi poi nei mercati finanziari.

Intuizione grafica: ipotesi debole NON possibile



L'offerta ESG (da parte delle imprese) non riesce in nessuno modo a superare il costo di adozione degli investimenti ESG. Questo rigetta anche l'**ipotesi debole** di sostenibilità in cui i flussi di cassa futuri dipendono anche dalla domanda dei consumatori ESG. Le perdite generano flussi di cassa negativi poi nei mercati finanziari.

La funzione di profitto delle imprese: per riassumere

Le strategie ESG come appena descritte dall'ipotesi forte e dall'ipotesi debole non sono un *free lunch* (pasto gratis).

La funzione di profitto delle imprese: per riassumere

Le strategie ESG come appena descritte dall'ipotesi forte e dall'ipotesi debole non sono un *free lunch* (pasto gratis).

L'effetto costo può essere compensato dai due effetti positivi di produttività e di domanda.

La funzione di profitto delle imprese: per riassumere

Le strategie ESG come appena descritte dall'ipotesi forte e dall'ipotesi debole non sono un *free lunch* (pasto gratis).

L'effetto costo può essere compensato dai due effetti positivi di produttività e di domanda.

Come visto, quando questi due effetti, o solo uno di essi, supera il costo di adozione delle strategie ESG le scelte delle imprese diventano sostenibili nel tempo e nello spazio. In caso contrario questo porta al fallimento, nel lungo periodo, degli investimenti ESG e quindi del mercato.

Domande di riepilogo

Il profitto delle imprese che attuano azioni di Responsabilità Sociale è caratterizzato da:

Domande di riepilogo

Il profitto delle imprese che attuano azioni di Responsabilità Sociale è caratterizzato da:

- Tre effetti positivi;
- Due effetti negativi e uno positivo;
- **Due effetti positivi e uno negativo;**
- Tre effetti negativi.

Dalle scelte delle imprese alla valutazione del mercato

Le strategie ESG delle imprese hanno dei loro costi e dei loro benefici. Il mercato con la sua domanda può o meno influenzare queste scelte che impatteranno sui profitti e quindi sui flussi di cassa delle imprese stesse. A questo segue un prezzo quotato che rispecchierà questo processo. Le scelte degli investitori sono frutto della elaborazione che ognuno di loro fa data l'informazione disponibile.

Dalle scelte delle imprese alla valutazione del mercato

Le strategie ESG delle imprese hanno dei loro costi e dei loro benefici. Il mercato con la sua domanda può o meno influenzare queste scelte che impatteranno sui profitti e quindi sui flussi di cassa delle imprese stesse. A questo segue un prezzo quotato che rispecchierà questo processo. Le scelte degli investitori sono frutto della elaborazione che ognuno di loro fa data l'informazione disponibile.

Nei mercati tradizionali un'informazione rilevante è quella legata al *rating* (merito) creditizio delle imprese. Così come per il *rating* creditizio, esiste il *rating* ESG che valuta, in modo indipendente e senza conflitti di interessi, le scelte e le strategie ESG delle imprese.

Questa informazione permette agli investitori nei mercati finanziari di capire il livello/intensità delle scelte strategiche delle imprese in investimenti ESG. Questo può avere un impatto sul profitto e quindi sui flussi di cassa. Tali flussi definiranno i livelli dei prezzi azionari sui mercati finanziari.

Il Rating di ESG

Per capire tutto il percorso appena descritto partiamo dalla definizione e dall'analisi del Rating ESG come strumento di informazione nei mercati finanziari.

Il Rating di ESG

Per capire tutto il percorso appena descritto partiamo dalla definizione e dall'analisi del Rating ESG come strumento di informazione nei mercati finanziari.



IL RATING ESG

“...mutua dalle tradizionali metodologie dei sistemi di *rating* i principi e i presupposti esprimendo in ultima istanza un giudizio/valore sintetico che si basa su criteri ESG predefiniti, ovvero su una valutazione fondata su informazioni non solo di carattere finanziario. In tale ottica, si vuole valutare la capacità di creare valore non esclusivamente per l'azionista, ma per tutti gli stakeholders” Adamo (2009)

Il Rating di ESG: finalità



IL RATING ESG

Il Rating ESG incorpora dati qualitativi e quantitativi traducendoli in un indicatore di sintesi data l'informazione disponibile. La sua finalità primaria è quella di orientare i consumatori di prodotti finanziari (risparmiatori privati ed istituzionali) a definire la scelta degli *asset* finanziari ESG. Questa scelta è legata sempre alle regole di base della finanza classica che prevedono una allocazione secondo una strategia di rendimento-rischio alla quale va aggiunto, come detto in precedenza, il vincolo delle strategie ESG.

Il Rating di ESG: elaborazione



IL RATING ESG

Il Rating viene elaborato da società terze indipendenti, in genere senza conflitto di interesse, che traducono le informazioni disponibili, quantitative e qualitative, in un indicatore sintetico utilizzando una scala di misura.

Il Rating di ESG: elaborazione



IL RATING ESG

Il Rating viene elaborato da società terze indipendenti, in genere senza conflitto di interesse, che traducono le informazioni disponibili, quantitative e qualitative, in un indicatore sintetico utilizzando una scala di misura.

Ad oggi ci sono alcune principali società emittenti di Rating ESG che utilizzano scale diverse e metodologie diverse.

Il Rating di ESG: elaborazione



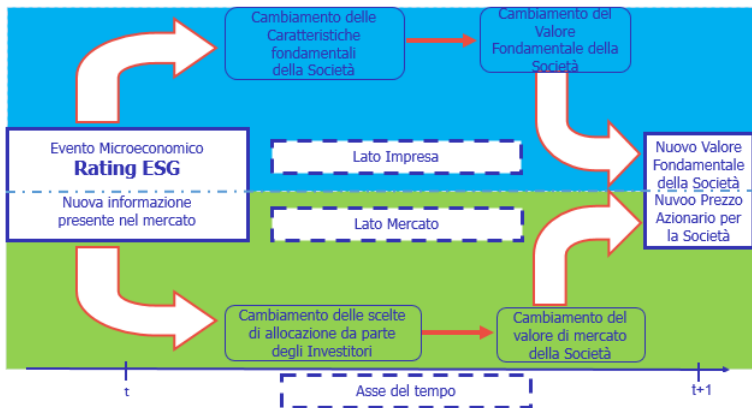
IL RATING ESG

Il Rating viene elaborato da società terze indipendenti, in genere senza conflitto di interesse, che traducono le informazioni disponibili, quantitative e qualitative, in un indicatore sintetico utilizzando una scala di misura.

Ad oggi ci sono alcune principali società emittenti di Rating ESG che utilizzano scale diverse e metodologie diverse.

Questa informazione addizionale rispetto alle informazioni legate alle sole performance finanziarie, viene poi processata dai mercati e, nel caso, incorporata (si dice in gergo che il mercato prezza) nelle scelte di investimento degli investitori.

Informazione e Rating ESG, 1 di 2



Informazione e Rating ESG, 2 di 2

La Figura mostra come la nuova informazione microeconomica, il Rating ESG, arriva al mercato al tempo t e viene trasmessa (parallelamente) al tempo $t+1$ tramite due passaggi paralleli.

Dal lato impresa, l'adozione dei criteri ESG porta al cambiamento delle caratteristiche stesse delle imprese (passaggio dalla sola massimizzazione del profitto alla gestione dello *stakeholder-risk*). Questo comporta cambiamento di valore che si traduce nel periodo $t+1$ in un nuovo valore fondamentale delle imprese stesse.

Informazione e Rating ESG, 2 di 2

La Figura mostra come la nuova informazione microeconomica, il Rating ESG, arriva al mercato al tempo t e viene trasmessa (parallelamente) al tempo $t+1$ tramite due passaggi paralleli.

Dal lato impresa, l'adozione dei criteri ESG porta al cambiamento delle caratteristiche stesse delle imprese (passaggio dalla sola massimizzazione del profitto alla gestione dello *stakeholder-risk*). Questo comporta cambiamento di valore che si traduce nel periodo $t+1$ in un nuovo valore fondamentale delle imprese stesse.

Dal lato mercato, la decisione di adottare criteri ESG viene valutata dagli investitori che definiscono a seguito di tale valutazione una nuova allocazione del proprio portafoglio tramite le scelte di investimento. Tale nuova allocazione definisce il nuovo valore di mercato dell'impresa (per effetto dell'interazione della domanda e dell'offerta di strumenti ESG nel mercato) che porta quindi alla definizione di un nuovo prezzo azionario.

Il Rating di ESG: utilizzo



IL RATING ESG

Nel tempo i mercati hanno sempre più utilizzato questa informazione per definire le proprie strategie di investimento. L'informazione non-finanziaria contenuta nel *rating* ESG ha quindi assunto un ruolo predominante e si è imposta come una informazione importante per le scelte di investimento responsabile.

Il Rating di ESG: utilizzo



IL RATING ESG

Nel tempo i mercati hanno sempre più utilizzato questa informazione per definire le proprie strategie di investimento. L'informazione non-finanziaria contenuta nel *rating* ESG ha quindi assunto un ruolo predominante e si è imposta come una informazione importante per le scelte di investimento responsabile.

Questo ha fatto sì che l'idea di una offerta ESG sia legata ad una sua domanda consapevole, data una informazione addizionale. Questa informazione addizionale è importante per definire quello che abbiamo chiamato effetto domanda.

Il Rating di ESG: equilibrio tra domanda e offerta



IL RATING ESG

Le scelte ESG delle imprese (offerta) interagiscono con la domanda (investitori) dato il vincolo gli investitori e data la loro volontà d'investire in prodotti finanziari socialmente responsabili. Questo vincolo *riduce* le scelte delle imprese direzionandole verso un tipo di strategia legata ai criteri ESG. Nel ridurre le scelte si genera una idea di investimento che utilizza principi diversi e quindi un modo diverso di pensare al rendimento e al rischio. Tale vincolo e le nuove strategie ad esso collegate vengono portate alla luce analizzando il Rating ESG. Tale rating aiuta l'investitore a capire se l'offerta è in linea con la sua domanda in termini poi di rendimento-rischio.

Il Rating di ESG: una sintesi generale

Il Rating ESG emesso sulle società quotate è una sintesi di decisioni ESG fatte dalle imprese che generalmente sono riconducibili alle seguenti macro aree di interesse:

Il Rating di ESG: una sintesi generale

Il Rating ESG emesso sulle società quotate è una sintesi di decisioni ESG fatte dalle imprese che generalmente sono riconducibili alle seguenti macro aree di interesse:

- Ambiente (*Environment*, **E**);

Il Rating di ESG: una sintesi generale

Il Rating ESG emesso sulle società quotate è una sintesi di decisioni ESG fatte dalle imprese che generalmente sono riconducibili alle seguenti macro aree di interesse:

- Ambiente (*Environment*, **E**);
- Sociale (*Social*, **S**);

Il Rating di ESG: una sintesi generale

Il Rating ESG emesso sulle società quotate è una sintesi di decisioni ESG fatte dalle imprese che generalmente sono riconducibili alle seguenti macro aree di interesse:

- Ambiente (*Environment*, **E**);
- Sociale (*Social*, **S**);
- Governo della società (*Corporate governance*, **G**);

Il Rating di ESG: una sintesi generale

Il Rating ESG emesso sulle società quotate è una sintesi di decisioni ESG fatte dalle imprese che generalmente sono riconducibili alle seguenti macro aree di interesse:

- Ambiente (*Environment*, **E**);
- Sociale (*Social*, **S**);
- Governo della società (*Corporate governance*, **G**);

È importante notare che la dimensione Social è l'unica che ha la caratteristica della così detta multi-dimensionalità. Essa cioè ha al suo interno un insieme di categorie (ad esempio: la qualità del prodotto, la comunità, la diversità, i lavoratori).

Il Rating di ESG: una sintesi generale

Il Rating ESG emesso sulle società quotate è una sintesi di decisioni ESG fatte dalle imprese che generalmente sono riconducibili alle seguenti macro aree di interesse:

- Ambiente (*Environment*, **E**);
- Sociale (*Social*, **S**);
- Governo della società (*Corporate governance*, **G**);

È importante notare che la dimensione Social è l'unica che ha la caratteristica della così detta multi-dimensionalità. Essa cioè ha al suo interno un insieme di categorie (ad esempio: la qualità del prodotto, la comunità, la diversità, i lavoratori).

Inoltre alcune agenzie di Rating ESG utilizzano pesi diversi per i vari settori industriali oppure escludono alcune categorie di business come ad esempio le scommesse, il tabacco, l'alcool, le armi, gli armamenti e il nucleare.