



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M. FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

I parametri ESG: il caso aziendale di San Marco Group

RELATORE:

CH.MO PROF. Buchetti Bruno

LAUREANDA: Fabbian Anna

MATRICOLA N. 2001246

ANNO ACCADEMICO 2022 – 2023



APPENDICE

Dichiarazione di autenticità [da inserire, dopo il frontespizio, nella prima pagina della Tesi di laurea o di laurea magistrale]

Dichiaro di aver preso visione del "Regolamento antiplagio" approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione 'Riferimenti bibliografici'.

I hereby declare that I have read and understood the "Anti-plagiarism rules and regulations" approved by the Council of the Department of Economics and Management and I am aware of the consequences of making false statements. I declare that this piece of work has not been previously submitted – either fully or partially – for fulfilling the requirements of an academic degree, whether in Italy or abroad. Furthermore, I declare that the references used for this work – including the digital materials – have been appropriately cited and acknowledged in the text and in the section 'References'.

Firma (signature) 

INDICE

CAPITOLO 1: I PARAMETRI ESG

1.1 Storia ed evoluzione	4
1.2 Sistema di rating	7
1.3 Benefici e limitazioni	8
1.3.1 Benefici	11
1.3.2 Limitazioni	18
1.4 Disclosure	24
1.5 Normativa	27

CAPITOLO 2: SAN MARCO GROUP

2.1 Storia ed analisi	33
2.2 ESG e San Marco Group	37
2.2.1 Enviroment	37
2.2.2 Social	44
2.2.3 Governance	55
2.3 Certificazioni e riconoscimenti	57

CONCLUSIONE	59
--------------------------	----

CAPITOLO 1: I PARAMETRI ESG

Il concetto di ESG viene introdotto nel 2004 durante la conferenza “who cares wins” delle Nazioni Unite con lo scopo di integrare questioni ambientali, sociali e di governance aziendale nella gestione di portafogli finanziari.

È ormai di fondamentale importanza nella classificazione e valutazione di imprese e organizzazioni: attraverso un sistema di rating si procede a misurare la capacità delle aziende di aderire a standard considerati imprescindibili per il futuro degli investimenti e dell'imprenditoria.

Il fattore *Environment* valuta l'impatto ambientale delle diverse attività.

Alcuni dei parametri per l'analisi possono far riferimento all'impronta di carbonio (ossia l'ammontare di gas serra emessi da un individuo, un'azienda, un evento o un organizzazione), la gestione dei rifiuti, l'uso di risorse naturali e sostanze chimiche.

L'obiettivo è quello di favorire processi meno energivori e con un minor impatto ambientale.

Il fattore *Social* fa invece riferimento alla gestione del capitale umano e alla massimizzazione del valore per tutti gli stakeholder (interni e/o esterni all'impresa): lavoratori dell'azienda stessa, della catena del valore, clienti e membri della comunità. Vengono considerati fondamentali temi come parità salariale, programmi di diversità, equità e inclusione (DEI), sicurezza sul lavoro ma non solo, l'attenzione è altresì rivolta al benessere della collettività attraverso donazioni di beneficenza e investimenti in progetti sociali particolarmente in linea con la Mission aziendale.

Il fattore *Governance* analizza come l'impresa è guidata, gestita e come si relaziona con i soggetti esterni: esempi riguardano la composizione del CdA con eventuali consiglieri indipendenti, le remunerazioni dei dirigenti, controlli riguardo le politiche di trasparenza e comunicazione finanziaria, politiche di privacy e norme in materia di concussione e conflitti di interessi.

Quest'ultimo fattore è particolarmente importante perché fornisce a tali soggetti informazioni cruciali sull'identità aziendale.

1.1 Storia ed evoluzione

Nonostante il termine sia nato nel 2004, i criteri ESG hanno acquisito la giusta rilevanza solo a partire dal 2010 evolvendosi in un sistema più articolato, dove il concetto di finanza sostenibile assume un ruolo sempre più considerevole per gli investimenti, fino ad allora incentrati esclusivamente sulla performance finanziaria.

Nonostante ciò, bisogna riconoscere che già a partire dagli anni '80 alcune organizzazioni negli Stati Uniti iniziarono ad interessarsi alla regolamentazione e alla gestione dell'inquinamento e di altre esternalità negative generate dall'impresa; tentarono inoltre di migliorare le condizioni di lavoro e sicurezza dei lavoratori (Environment, Health and Safety).

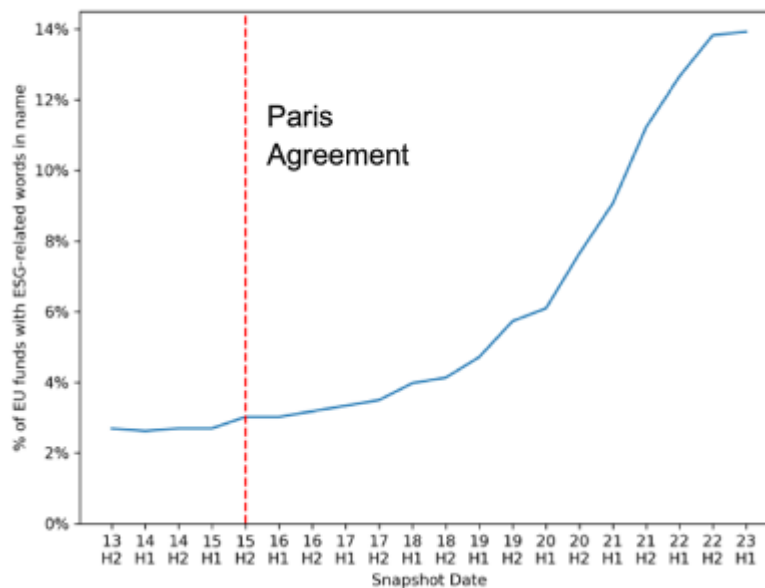
Negli anni '90 EHS si evolve nel concetto di "responsabilità sociale di impresa" integrando idee sociali ed etiche.

Sebbene questi possano essere considerati i primi tentativi verso una maggiore sostenibilità, è solo grazie al concetto di ESG che vengono introdotte le prime normative e agenzie di rating.

Secondo l'ESMA (European Securities and Market Authority) in un recente studio (5 Ottobre 2023) negli ultimi 10 anni la quota di fondi che contiene i termini ESG è aumentata, passando dal 3% nel 2013 al 14% nel 2023. Tale analisi prende in considerazione 36.000 fondi di investimento ed esplora l'uso del linguaggio utilizzato nella documentazione.

Figura 1: serie storica che dimostra il crescente utilizzo del termine ESG

ESG names increasingly popular



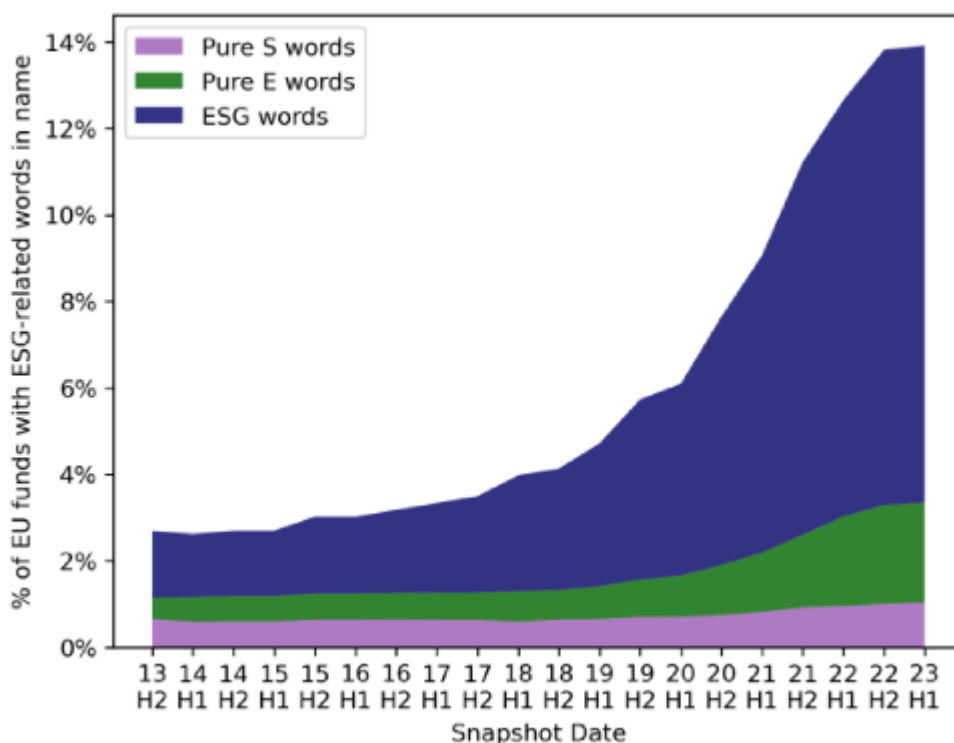
Fonte: ESMA sui dati Morningstar

Dallo stesso studio emerge che l'anno 2015 rappresenta l'inizio di un cambio di visione supportato da un crescente impegno negli investimenti sostenibili.

È proprio nel 2015 infatti che entra in vigore l'Accordo di Parigi con l'obiettivo di mantenere al di sotto dei 2°C l'aumento della temperatura globale e di mantenerla a 1,5°C.

Nella figura 2 viene dimostrato come la sostenibilità viene comunicata e i termini generalmente più utilizzati.

Figura 2: dati relativi ai nomi utilizzati per i fondi ESG



Fonte: ESMA, Refinitiv Lipper

Un altro dato interessante riguarda la scelta dei nomi assegnati a documenti e fondi. Secondo la stessa ricerca menzionata sopra, la maggior parte dei fondi ha scelto di utilizzare un linguaggio più generale e termini correlati alla sostenibilità meno specifici anche per una questione di comodità e attrattività del portafoglio.

Il problema che emerge è correlato molte volte ad una scarsa trasparenza: con l'utilizzo di termini più specifici sarebbe più facile creare portafogli maggiormente diversificati e aumentare la flessibilità in termini di asset allocation nel tempo.

Considerando però la domanda sempre più crescente di Asset sostenibili, i gestori dei fondi potrebbero cercare di attrarre nuovi investitori adottando delle politiche scorrette e fuorvianti rischiando di incentivare pratiche di Greenwashing e far apparire come sostenibile ciò che in realtà non lo è completamente.

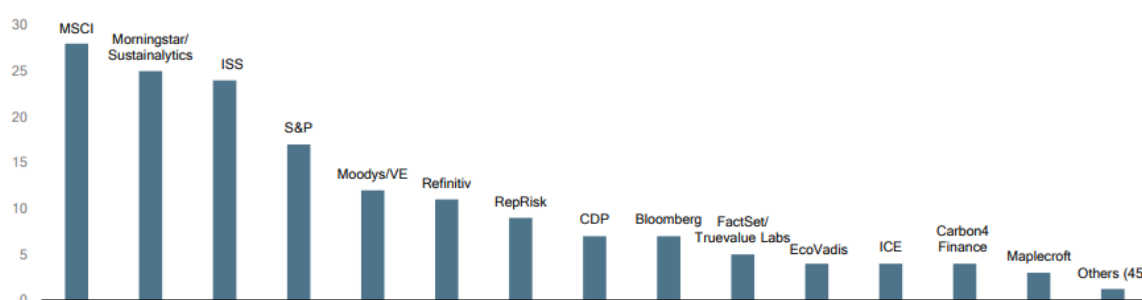
1.2 Sistema di rating

Gli score e i rating ESG misurano il grado di sostenibilità aziendale nelle tre dimensioni appena descritte. Si tratta di una valutazione complementare al normale rating creditizio con lo scopo di aumentare le informazioni disponibili e migliorare le scelte di investimento future.

Secondo lo studio dell'ESMA (European Securities and Markets Authority), il numero di agenzie di rating ESG attualmente attive nell'Unione Europea è di 59.

Nella figura 3 sono elencate le più utilizzate.

Figura 3: Tipologie di agenzie di rating utilizzate



Fonte: Outcome of ESMA Call for Evidence on Market Characteristics of ESG Rating and Data Providers in the EU (giugno 2022)

Fonte: Outcome of ESMA Call for Evidence on Market Characteristics of ESG Rating and Data Providers in the EU (Giugno 2022)

Le grandezze osservabili possono essere sia quantitative che qualitative con i relativi due approcci:

- Metodo quantitativo: basato sui dati pubblicati e dichiarati dall'azienda secondo gli standard internazionali.
- Metodo qualitativo basato su informazioni ottenute tramite questionari valutati successivamente con approcci metodologici differenziati.

Dal punto di vista delle società affidarsi ad agenzie esterne per l'analisi ESG è sicuramente più vantaggioso per garantire l'oggettività del giudizio; se la stessa azienda infatti calcolasse internamente il proprio rating il risultato potrebbe essere oggetto di bias o percepito come "greenwashing" o "ambientalismo di facciata", ossia una volontaria esagerazione della propria sostenibilità per ottenere maggiore visibilità e reputazione, senza però un egual riscontro nella realtà.

1.3 Benefici e limitazioni

Secondo uno studio pubblicato dall'azienda di rating Morningstar “Gli afflussi in fondi sostenibili, ad esempio, sono passati da 5 miliardi di dollari nel 2018 a oltre 50 miliardi di dollari nel 2020 e poi a quasi 70 miliardi di dollari nel 2021; questi fondi hanno guadagnato 87 miliardi di dollari di nuova moneta netta nel primo trimestre del 2022, seguiti da 33 miliardi di dollari nel secondo trimestre. A metà del 2022, gli asset globali sostenibili ammontano a circa 2,5 trilioni di dollari. Ciò rappresenta un calo del 13,3 per cento dalla fine del primo quadrimestre 2022, ma è inferiore al calo del 14,6 per cento nello stesso periodo per il mercato più ampio”.

I successi dei fondi ESG andrebbero attribuiti nel lungo periodo, la stessa società ha infatti condotto un'analisi prendendo in considerazione 8000 prodotti confrontando comparti tradizionali con quelli sostenibili in 17 categorie Morningstar in diversi orizzonti temporali (3, 5 e 10 anni).

Nelle figure 4 e 5 sono disponibili maggiori informazioni riguardo alle performance dei titoli ESG con particolare riferimento al lungo periodo.

Figura 4: Performance dei fondi ESG Fonte: Morningstar Research, Dicembre 2022

Category	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Global Large-Cap Blend Equity	45	67	61	64	71	50
Eurozone Large-Cap Equity	37	50	65	62	64	10
EUR Diversified Bond	32	30	59	52	75	44
Europe Large-Cap Blend Equity	46	62	48	68	62	54
EUR Cautious Allocation - Global	28	57	57	57	69	51
EUR Corporate Bond	21	26	60	61	61	53
US Large-Cap Blend Equity	39	78	63	66	76	61
France Equity	43	42	33	51	53	56
Global Emerging Markets Equity	62	43	65	38	66	62
Global Large-Cap Growth Equity	64	65	46	58	49	30
EUR Government Bond	42	38	63	65	63	58
Global Bond	24	49	70	44	73	32
Weighted Average	41	55	58	60	67	45
Japan Large-Cap Equity	35	49	46	45	78	32
Asia ex-Japan Equity	54	30	39	40	48	62
Global Large-Cap Value Equity	14	69	69	73	38	63
Europe Large-Cap Growth Equity	46	41	79	54	56	48
UK Large-Cap Equity	25	18	53	56	75	53

Source: Morningstar Direct. Morningstar Research. Data as of December 2022. Based on 2,052 ESG funds and 5,911 traditional funds from the 17 categories shown above.

Figura 5: Performance dei fondi ESG nel lungo periodo

Category	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years
Global Large-Cap Blend Equity	45	67	68	68
Eurozone Large-Cap Equity	37	56	60	58
EUR Diversified Bond	32	31	23	46
Europe Large-Cap Blend Equity	46	59	58	55
EUR Cautious Allocation - Global	28	42	54	57
EUR Corporate Bond	21	28	50	63
US Large-Cap Blend Equity	39	67	66	65
France Equity	43	30	36	45
Global Emerging Markets Equity	62	60	58	63
Global Large-Cap Growth Equity	64	65	52	51
EUR Government Bond	42	42	69	75
Global Bond	24	48	53	57
Weighted Average	41	53	56	58
Japan Large-Cap Equity	35	33	46	42
Asia ex-Japan Equity	54	50	59	56
Global Large-Cap Value Equity	14	69	50	44
Europe Large-Cap Growth Equity	46	54	56	56
UK Large-Cap Equity	25	18	13	40

Source: Morningstar Direct. Morningstar Research. Data as of December 2022. Based on 2,052 ESG funds and 5,911 traditional funds from the 17 categories shown above.

Fonte: Morningstar Research, Dicembre 2022

Dall'analisi effettuata si nota una performance più elevata nell'orizzonte temporale medio-lungo infatti:

“Quasi il 60% degli strumenti ESG in circolazione ha battuto le controparti tradizionali nelle 12 categorie analizzate da Morningstar. Nello stesso periodo, è molto alto anche il tasso di sopravvivenza: 91% contro 50%.”

Il mercato sembra quindi essere in forte cambiamento con una crescente attenzione alla sostenibilità.

Nonostante i dati a supporto dei parametri ESG, non mancano limitazioni e perplessità.

Nel prossimo paragrafo andrò ad analizzare benefici e problematiche dei parametri ESG nell'ambito finanziario.

1.3.1 Benefici

Secondo uno studio di McKinsey (*Witold Henisz, Tim Koller and Robin Nuttall, “five ways that ESG creates value”, Novembre 2019*) una strategia ESG porterebbe un maggior valore in cinque modalità differenti, non simultanee e con probabilità diverse di successo a seconda dell'azienda, del settore e del posizionamento geografico.

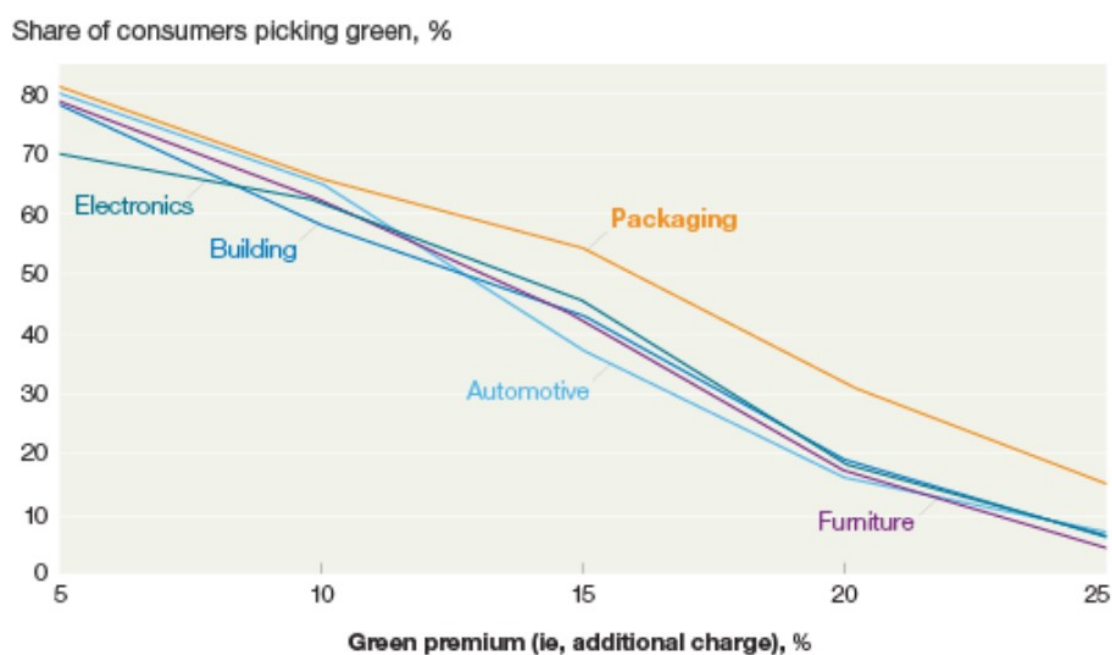
1. Maggiori opportunità di crescita

Una strategia ESG può aiutare l'impresa nel raggiungimento di nuovi mercati o nell'espansione in quelli già esistenti. Le ragioni sono legate ad una maggiore fiducia da parte delle autorità governative che consegue una maggiore facilità nell'accedere a risorse, licenze e approvazioni.

Avere una forte reputazione non aiuta solamente nell'ambito burocratico e normativo ma permette anche di ottenere maggiore consenso dai consumatori che, soprattutto nell'ultimo decennio, sono più portati a indirizzare le loro risorse in prodotti “green”. Ciò incrementerebbe di conseguenza il tasso di fidelizzazione del cliente e un maggior engagement per l'impresa.

A supporto di tale tesi infatti è stato dimostrato che, in un campione di 1000 consumatori in diversi settori tra i quali elettronica, automotive ed edilizia, in Europa e negli Stati Uniti, il 70% sarebbe disposto a pagare il 5% in più per la versione sostenibile dello stesso prodotto.

Figura 6: Dati relativi alla propensione al consumo di prodotti sostenibili



Fonte: Mehdi Miremadi, Christopher Musso and Ulrich Weihe, Mckinsey, ottobre 2012

2. Riduzione dei costi operativi

L'attenzione alla strategia ESG può contribuire alla diminuzione di costi operativi (materie prime usate durante il ciclo di vita del prodotto) con un possibile impatto positivo sul profitto operativo fino al 60%: la società Mckinsey ha anche dimostrato, grazie allo sviluppo di metriche basate sul consumo di acqua, energia e rifiuti e confrontando l'efficienza aziendale in diversi settori, l'esistenza di una forte correlazione tra efficienza operativa e performance finanziaria (*McKinsey on Sustainability & Resource Productivity, Number 2, 2014*).

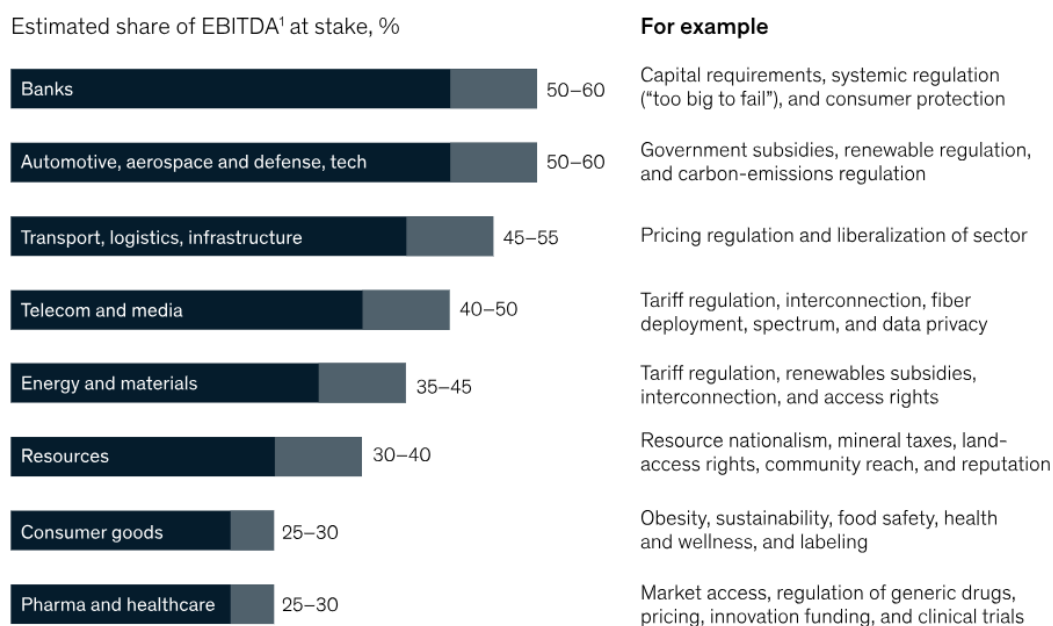
3. Riduzione di interventi e regolamentazioni statali

I fattori ESG possono consentire l'ottenimento di una maggiore libertà strategica riducendo gli interventi da parte delle istituzioni. Uno dei principali rischi, sostenuto dalla maggior parte delle imprese, è infatti il rischio legislativo legato ai cambiamenti repentini della normativa in vigore che può modificare l'equilibrio strategico aziendale.

Di seguito nella figura 6 vengono riportate le percentuali di EBITDA a rischio legislativo in diversi settori.

Figura 7: Percentuali EBITDA a rischio legislativo in diversi settori

In many industries, a large share of corporate profits are at stake from external engagement.



¹Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization.

Fonte: Witold Henisz, Tim Koller, and Robin Nuttal, "Five ways that ESG creates value" 14 Novembre 2019

4. Aumento della produttività degli impiegati

Questo aspetto riguarda il fattore S dell'acronimo e come già sottolineato si riferisce alle relazioni aziendali con gli stakeholder.

Una buona strategia ESG può risultare utile per migliorare il rendimento dei lavoratori non solo all'interno dell'azienda ma lungo l'intera catena del valore: è infatti dimostrato che mantenere il benessere fisico, psicologico e sociale dei lavoratori giova alla performance e soddisfa il bisogno di riconoscimento e autorealizzazione definito dallo psicologo Abram Maslow (*Teoria della motivazione umana, 1943*).

5. Ottimizzazione degli investimenti e spese in conto capitale

La normativa ambientale è sempre più severa, con standard sempre più elevati in termini di sicurezza e sostenibilità; per questo motivo utilizzare impianti obsoleti a maggior impatto ambientale potrebbe essere vantaggioso nel breve periodo ma non nel lungo, a causa di possibili shock esogeni negativi (come i recenti avvenimenti di attualità) e interventi normativi che potrebbero far lievitare i costi di transazione e annullare, di fatto, il risparmio economico tanto desiderato.

6. I fondi ESG risultano meno costosi rispetto ai fondi non ESG

Uno tra i numerosi aspetti da considerare prima di investire riguarda l'analisi dei costi e delle loro componenti.

I principali costi che un investitore deve tenere in considerazione sono:

- Spese di gestione: commissioni che i gestori addebitano e trattengono per gestire il fondo.
- Spese di transazione: commissioni di acquisto e vendita dei titoli appartenenti al fondo
- Spread: differenziale tra prezzo di acquisto e di vendita del titolo

Secondo lo studio dell'ESMA (Associazione Europea degli strumenti finanziari e dei mercati) "Costs and Performance of EU Retail Investment Product" investire in fondi ESG sarebbe meno costoso rispetto alle alternative non ESG. Nel 2021 i costi totali dei fondi ESG sono stati in media 1,3%, inferiori agli equivalenti non ESG pari invece all'1,4%. I costi inferiori sopra citati riguardano le 3 classi di attività: azionari, obbligazionari e misti. Di seguito nella figura 7 è possibile analizzare nel dettaglio i costi relativi all'anno 2021 per le 3 categorie di fondi ESG e non ESG.

Figura 8: costi dei fondi ESG e non ESG

	ESG	Non-ESG
All funds (equity, bond and mixed UCITS)		
Costs	1.3%	1.4%
Net performance	22.8%	16.8%
Nb of funds	1,916	12,137
Equity UCITS		
<i>Non-ETFs</i>		
Costs	1.4%	1.9%
Net performance	32.8%	28.8%
Nb of funds	952	4017
<i>ETFs</i>		
Costs	0.6%	0.4%
Net performance	31.8%	31.8%
Nb of funds	115	648
Bond UCITS		
Costs	0.9%	1.0%
Net performance	3.6%	4.2%
Nb of funds	398	3,384
Mixed UCITS		
Costs	1.6%	1.8%
Net performance	15.0%	13.1%
Nb of funds	451	4,088

Fonte: ESMA sui dati Morningstar

Possiamo dedurre come i costi per i fondi ESG siano generalmente inferiori, tranne che per la categoria dei fondi ETF, secondo le autorità potrebbe essere dovuto principalmente a commissioni di sottoscrizione più elevate (0,3% contro lo 0,1%).

Un altro dato che supporta l'investimento in fondi ESG riguarda la performance netta, cioè l'effettivo rendimento di un investimento dopo che sono state sottratte le tasse e i costi.

Nell'anno 2021 i fondi OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Immobiliari) ESG dell'UE hanno reso in media il 22,8% rispetto al 16,8% dei fondi non ESG.

Se prendiamo inoltre l'arco temporale di 3 anni 2019-2021, il costo medio per i fondi ESG è rimasto costante all'1,3% contro 1,7% dei fondi tradizionali.

Il triennio è stato caratterizzato da un generale andamento positivo della performance netta dei fondi ESG nonostante la performance netta dei titoli bond risulti inferiori a quella dei fondi non ESG.

Figura 9: Costi dei fondi ESG e non ESG

	ESG	Non-ESG
All funds (equity, bond and mixed UCITS)		
Costs	1.3%	1.7%
Net performance	11.0%	6.8%
Nb of funds	850	2,607
Equity UCITS		
Costs	1.3%	2.0%
Net performance	15.6%	12.8%
Nb of funds	475	932
Bond UCITS		
Costs	1.0%	1.5%
Net performance	1.7%	2.8%
Nb of funds	177	769
Mixed UCITS		
Costs	1.6%	1.8%
Net performance	6.9%	5.5%
Nb of funds	198	906

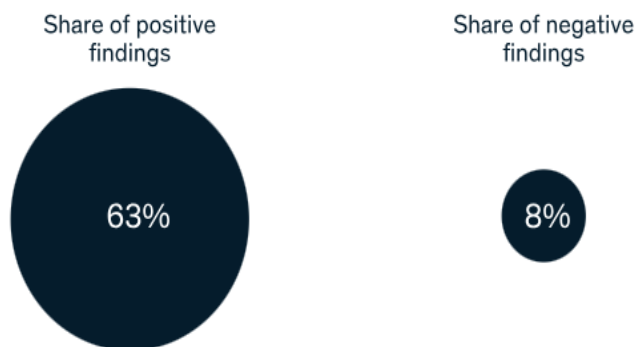
Fonte: ESMA sui dati Morningstar

Prestare attenzione ai criteri ESG nella strategia aziendale non compromette la creazione di valore, anzi: una migliore performance in termini di ESG corrisponde a una riduzione del rischio, come evidenziato, da spread più bassi su prestiti e credit default swap e rating più elevati.

Figura 10: Aspetti positivi della considerazione ESG a livello aziendale

Paying attention to environmental, social, and governance (ESG) concerns does not compromise returns—rather, the opposite.

Results of >2,000 studies on the impact of ESG propositions on equity returns



Source: Gunnar Friede et al., "ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies," *Journal of Sustainable Finance & Investment*, October 2015, Volume 5, Number 4, pp. 210–33; Deutsche Asset & Wealth Management Investment; McKinsey analysis

Fonte: Gunnar Friede et al, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies", *Journal of sustainable Finance & Investment*, October 2015

1.3.2 Limitazioni

Oltre ai benefici sopra riportati, il concetto ESG non è assente da critiche che ne sottolineano le limitazioni.

1. È una distrazione

Molto spesso si discute se i parametri ESG possano essere realmente parte integrante di una strategia aziendale o se siano solamente una tecnica occasionale per confondere gli investitori e i consumatori. Secondo i critici infatti tutto ciò contribuisce positivamente alla reputazione del marchio ma non è di certo fondamentale per la strategia dell'impresa.

2. È complicato

Trovare un equilibrio per fare in modo che tutte le risorse destinate ai fattori ESG siano equamente redistribuite è complicato, non si tratta esclusivamente di una questione economica bensì anche tecnica: riuscire a trovare un bilanciamento di interessi tra i vari stakeholder sembra essere il problema principale.

Se si realizzasse un extra profitto, ne dovrebbero beneficiare i clienti con una riduzione di prezzo, i dipendenti, gli azionisti o la collettività tramite generici investimenti ambientali/sociali?

3. Non possono essere misurati con precisione

Questo è sicuramente il punto più dibattuto e che suscita, ragionevolmente, più perplessità.

Se le singole dimensioni dell'acronimo possono essere valutate indipendentemente non si può dire lo stesso per il dato in aggregato: ad oggi non esiste infatti un indicatore univoco che ne permetta un giudizio e un confronto oggettivo.

Come già analizzato precedentemente, le agenzie di rating attualmente operanti sono 59 ma ogni provider considera dati eterogenei combinati seguendo procedure diverse.

Lo studio effettuato dal MIT identifica tre diverse fonti di divergenza:

- Divergenza per ambito o “scope divergence” si verifica quando diversi fattori vengono inclusi nella valutazione: si avrà quindi l’agenzia A che valuta i fattori X, Y, Z e l’agenzia B che valuta X, Y ma non Z creando così una mancanza di omogeneità.
- Divergenza di peso o “weight divergence” si verifica quando pesi differenti vengono assegnati allo stesso fattore, un peso differente implica un livello di importanza diverso che impatterà nel giudizio finale.

I pesi differiscono in particolare per i fattori “Social” e “Governance”, più omogenei invece per il parametro “Environment” in quanto più quantitativo rispetto ai precedenti.

- Divergenza di misurazione o “measurement divergence” si verifica quando viene valutato lo stesso fattore con indicatori differenti.

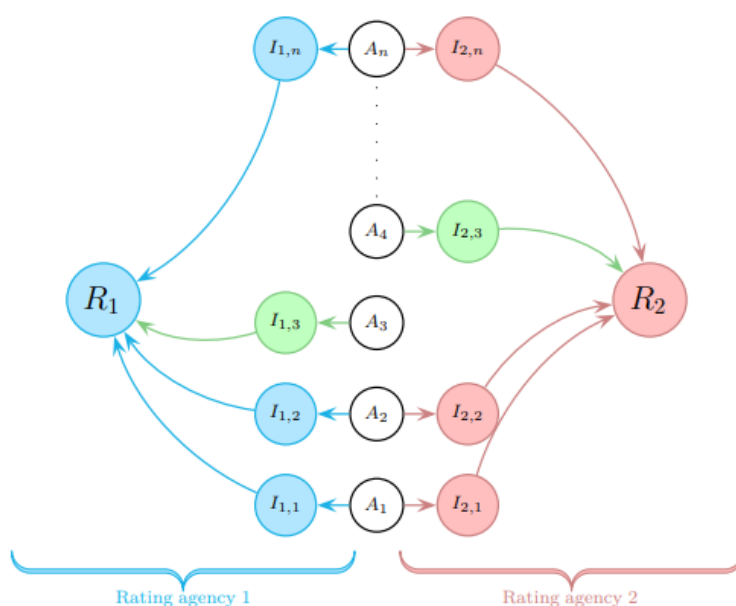
Esempio: l’agenzia A potrebbe valutare le pratiche di lavoro sulla base del fatturato aziendale mentre l’agenzia B utilizza il numero di casi contro l’azienda. Di fatto entrambe le agenzie prendono in considerazione la stessa problematica ma da due punti di vista diversi arrivando quindi a due conclusioni diverse.

Il team di ricerca è stato in grado di determinare che le differenze di misurazione spiegavano il 50,1% delle differenze totali tra i rating ESG, con una divergenza di peso che spiegava il 13,2% delle differenze e una divergenza nell’ambito responsabile di una media del 36,7% delle differenze.

Nella figura 11 è raffigurata una rappresentazione grafica delle fonti di divergenza. “Il rating ESG è costituito da 3 elementi: ‘scope’, ‘measurement’ e ‘weight’. ‘Scope’ è l’insieme di attributi A_n che descrivono la performance aziendale. ‘Measurement’ è l’insieme di indicatori che attraverso un punteggio numerico valutano gli attributi e sono specifici per ogni agenzia di rating. ‘Weights’ determinano come gli indicatori sono aggregati nel singolo rating. I simboli indicati con A rappresentano gli attributi (scope) che devono essere valutati dalle agenzie di rating indicate con R_1 e R_2 .

La divergenza per ambito, come già spiegato, si verifica ogniqualvolta non vengono analizzati gli stessi fattori da entrambe le agenzie di rating. In questa dimostrazione l’agenzia R_1 analizza gli attributi A_1, A_2, A_3 ma non considera A_4 , attributo analizzato dall’agenzia di rating R_2 ”.

Figura 11: fonti di divergenza dei rating ESG



Fonte: Florian Berg, Julian F. Kölbel, Roberto Rigobon; MIT Sloan “Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings”, 2022

Di seguito possiamo notare nella figura 12 la correlazione tra rating di provider diversi che ammonta a 0.55, un dato molto basso e che sottolinea la fragilità attuale del sistema di rating ESG.

Figura 12: correlazione tra rating di provider diversi

Correlations Between ESG Ratings

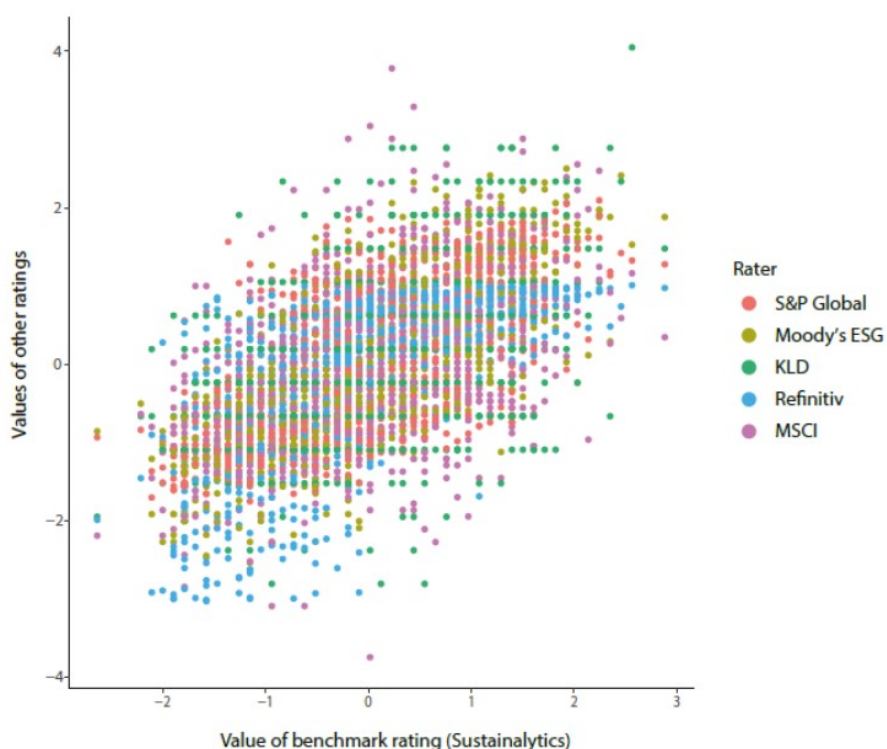
Correlations between ESG ratings at the aggregate rating level (ESG) and at the level of the environmental dimension (E), the social dimension (S), and the governance dimension (G) using the common sample. The results are similar using pairwise common samples based on the full sample. SA, SP, MO, RE, KL, and MS are short for Sustainalytics, S&P Global, Moody's ESG, Refinitiv, KLD, and MSCI, respectively.

	KL SA	KL MO	KL SP	KL RE	KL MS	SA MO	SA SP	SA RE	SA MS	MO SP	MO RE	MO MS	SP RE	SP MS	RE MS	Average
ESG	0.53	0.49	0.44	0.42	0.53	0.71	0.67	0.67	0.46	0.7	0.69	0.42	0.62	0.38	0.38	0.54
E	0.59	0.55	0.54	0.54	0.37	0.68	0.66	0.64	0.37	0.73	0.66	0.35	0.7	0.29	0.23	0.53
S	0.31	0.33	0.21	0.22	0.41	0.58	0.55	0.55	0.27	0.68	0.66	0.28	0.65	0.26	0.27	0.42
G	0.02	0.01	-0.01	-0.05	0.16	0.54	0.51	0.49	0.16	0.76	0.76	0.14	0.79	0.11	0.07	0.30

Fonte: Florian Berg, Julian F. Kölbl, Roberto Rigobon; MIT Sloan "Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings", 2022

Nella figura 13 “l’asse orizzontale delle ascisse indica il valore dei Sustainalytics rating come parametro di riferimento per ciascuna impresa (n= 924). I valori di rating degli altri cinque rater sono riportati sull’asse verticale in diversi colori. Il rating Sustainalytics ha valori discreti che si presentano visivamente come linee verticali dove diverse società hanno lo stesso valore di rating.”

Figura 13: divergenza nella valutazione della stessa azienda da provider diversi

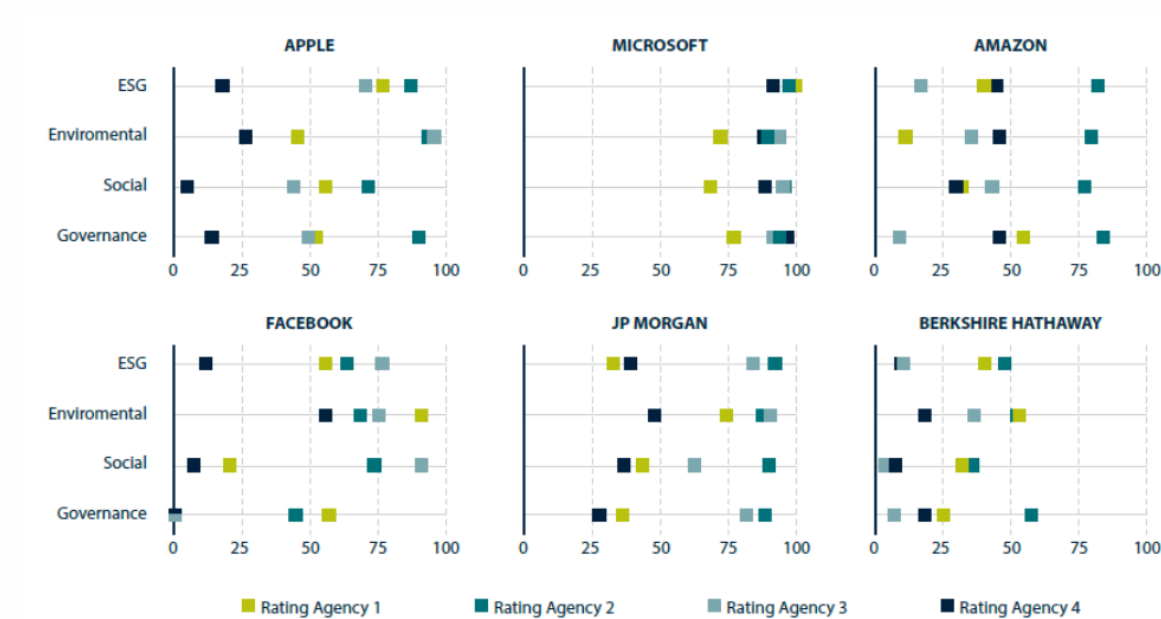


Fonte: MIT, Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings (aprile 2022)

Fonte: Florian Berg, Julian F. Kölbl, Roberto Rigobon; MIT Sloan “Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings”, 2022

Nella figura 14 invece si evince come i fattori ESG (in aggregato e valutati singolarmente) siano valutati in modo differente da quattro agenzie di rating mostrando delle importanti incongruenze e diversità.

Figura 14: divergenza nella valutazione di aziende da parte di provider diversi



Fonte: Elaborazione Kairos su dati pubblici

Fonte: Elaborazione Kairos su dati pubblici

I rating presentano ulteriori problematiche dal punto di vista di ricezione dei dati in quanto:

- Le valutazioni svolte da agenzie di rating valutano il passato non considerando le opportunità future di un'azienda: i dati si basano sul bilancio di sostenibilità che, per definizione, contiene dati dell'esercizio precedente. Aziende che magari oggi offrono possibilità di investimento redditizie potrebbero essere penalizzate da indici inferiori alla media riferiti a esercizi passati.
- I provider utilizzano strumenti che estraggono dati dai siti web in modo automatico (web scraping) molto spesso senza contestualizzazione e in modo non sempre opportuno. La ricerca infatti sottolinea anche come le agenzie di rating utilizzino delle approssimazioni in mancanza di dati certi.
- Le agenzie di rating normalmente assegnano uno score ad imprese presenti almeno in un indice principale, ciò si traduce in una capitalizzazione importante. Mano a mano che il valore della capitalizzazione diminuisce, la probabilità che l'azienda non sia più seguita da un provider aumenta con conseguente focalizzazione delle agenzie di rating in società di media grande dimensione. Tale pratica esclude perciò molte piccole imprese che potrebbero essere valorizzate sotto il punto di vista della sostenibilità ma che invece non hanno la possibilità di essere valutate.

1.4 Disclosure

Secondo la definizione elaborata dal Corporate Finance Institute, l'ESG disclosure è una forma di rendicontazione pubblica da parte del team di gestione di un'organizzazione sulle sue prestazioni in una varietà di questioni ambientali, sociali e di Governance (ESG).

È di fondamentale importanza perché permette agli stakeholder di essere a conoscenza delle strategie per mitigare i rischi, sfruttare le opportunità e analizzare i risultati ottenuti. L'obiettivo principale è la diminuzione delle asimmetrie informative che potrebbero ostacolare il processo decisionale, in questo modo infatti saranno in grado di effettuare scelte più consapevoli, misurare e comparare progressi.

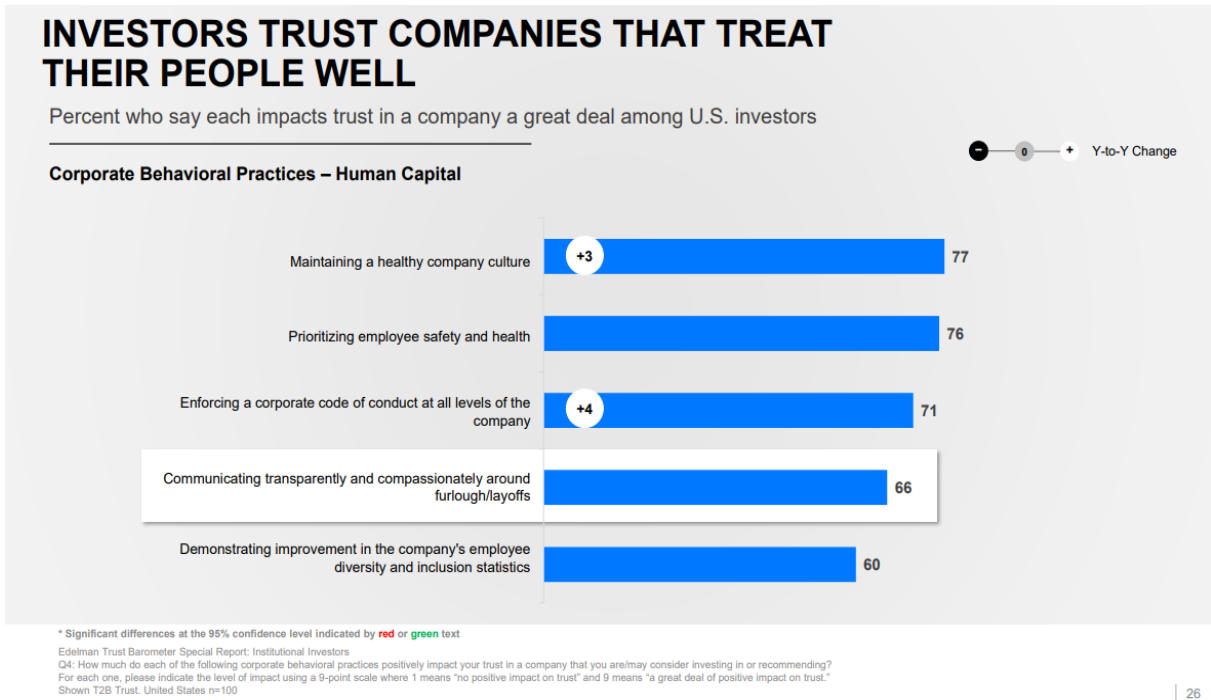
L'attenzione verso la sostenibilità è in costante crescita: il 30% degli intervistati in un sondaggio Deloitte 2021 sostiene di essere disponibile a cambiare lavoro per una società più sostenibile; un'indagine Gallup effettuata nel 2021 mostra invece che 7 persone su 10 in cerca di lavoro negli Stati Uniti sono attente all'atteggiamento verso la sostenibilità di un potenziale datore di lavoro.

Come possiamo notare nelle prossime immagini estrapolate da uno studio di Edelman, avere una comunicazione aziendale efficace aumenta la fiducia degli investitori, il valore aziendale, e diminuisce di conseguenza il rischio (Lopez de Silanes et al, 2019).

Maggiore è la comunicazione e più elevati saranno i punteggi ESG.

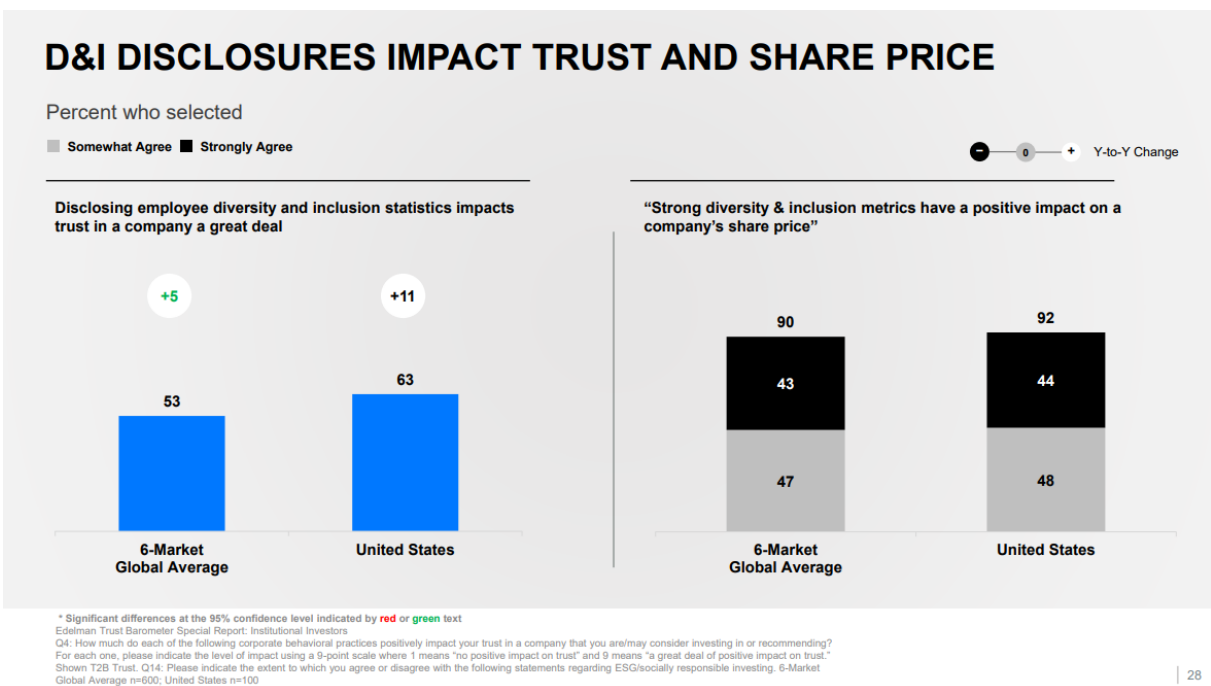
Nelle figure successive, a supporto di questa tesi, vengono presentati maggiori dati che confermano come la comunicazione aziendale riguardo ai parametri ESG influenzi l'immagine di un'azienda agli occhi degli investitori.

Figura 15: dati relativi alle preferenze di investitori



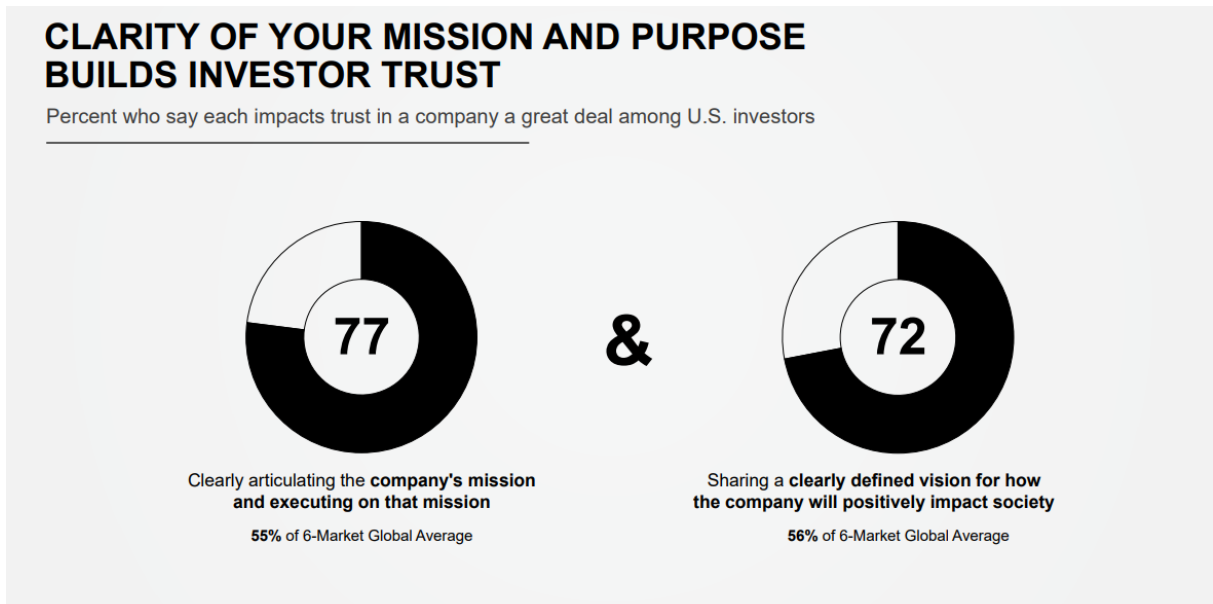
Fonte: Edelman Trust Barometer, “Special report: Institutional Investors U.S. Results”, 2020

Figura 16: come la disclosure influenza la trasparenza e l’affidabilità aziendale



Fonte: Edelman Trust Barometer, “Special report: Institutional Investors U.S. Results”, 2020

Figura 17: come una mission chiara aumenta la fiducia degli investitori



Edelman Trust Barometer Special Report: Institutional Investors
Q1: How much do each of the following corporate behavioral practices positively impact your trust in a company that you are/may consider investing in or recommending?
For each one, please indicate the level of impact using a 9-point scale where 1 means "no positive impact on trust" and 9 means "a great deal of positive impact on trust."
Shown T2B Trust. 6-Market Global Average n=600. United States n=100

Fonte: Edelman Trust Barometer, "Special report: Institutional Investors U.S. Results", 2020

1.5 Normativa

Il tema della disclosure aziendale è regolato dall'ultima direttiva europea entrata in vigore il 5 gennaio 2023, la Corporate Sustainability Reporting Directive. Questa nuova direttiva modernizza e rafforza le norme in materia di informazione sociale e ambientale che le imprese devono comunicare. Un maggior numero di imprese, nonché di PMI quotate, dovrà ora riferire in merito alla sostenibilità.

Le nuove regole garantiranno agli investitori e ad altre parti interessate l'accesso alle informazioni di cui hanno bisogno per valutare l'impatto delle imprese sulle persone e sull'ambiente per la valutazione dei rischi finanziari e le opportunità derivanti dai cambiamenti climatici e da altre questioni sostenibili. I costi di rendicontazione saranno ridotti per le imprese nel medio-lungo periodo agevolando così l'intero processo.

Gli standard sono stati sviluppati dall'EFRAG, precedentemente noto come European Financial Reporting Advisory Group, un organismo indipendente che riunisce diverse parti interessate. Le norme saranno adattate alle politiche del l'UE, basandosi e contribuendo alle iniziative internazionali di normalizzazione.

Le prime società dovranno applicare le nuove regole per la prima volta nell'esercizio 2024, per le relazioni pubblicate nel 2025.

Come indicato sul sito ESG News, dal 1° Gennaio 2025 saranno soggette alla normativa:

-tutte le grandi imprese

-le PMI quotate

-le istituzioni finanziarie piccole e non complesse su base facoltative

Dal 1° Gennaio 2028 invece saranno tenute all'applicazione di tali regole anche le società di paesi terzi, le PMI quotate e le istituzioni finanziarie di piccole dimensioni.

Inoltre, è in vigore dal 10 Marzo 2021, il Regolamento dell'UE 2019/2088 SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) che ha lo scopo di uniformare i requisiti di reporting degli investimenti ESG e far comprendere la relazione di sostenibilità dei prodotti a tutti gli investitori.

I tre grandi ambiti informativi riguardano:

- Informazioni relative agli obiettivi di investimento sostenibile con focus su tematiche ESG
- Valutazioni legate ai rischi di sostenibilità e che possono avere conseguenze sui rendimenti (perdita della biodiversità, cambiamento climatico)
- Strategie per l'integrazione dei parametri ESG nelle decisioni di investimento.

Il regolamento prevede la pubblicazione nei propri siti web delle informazioni relative alle politiche adottate per mitigare i rischi di sostenibilità nei loro processi decisionali di investimento.

Lo stesso regolamento definisce poi delle categorie di prodotti finanziari sostenibili:

1. I cosiddetti prodotti “articolo 8”, ossia costruiti considerando almeno un criterio di sostenibilità e che promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali.
2. I cosiddetti prodotti “articolo 9” che hanno come obiettivo investimenti sostenibili.
3. I cosiddetti prodotti “articolo 8 plus” che contengono al loro interno una minima quota di “investimenti sostenibili”.

Se gli operatori vogliono classificare i propri prodotti come uno di quelli appena citati, sono obbligati a dichiarare come tali prodotti “rispettano le caratteristiche di sostenibilità e/o raggiungano gli obiettivi d'investimento sostenibile”.

L'implementazione della SFDR, seppur considerata una sfida per le aziende, rende sicuramente più trasparente e diretto il contatto tra investitore e azienda. Un altro aspetto positivo relativo all'implementazione del regolamento riguarda la potenziale diminuzione del fenomeno del Greenwashing, in quanto fornisce strumenti per una migliore valutazione dei rischi, informazioni più dettagliate e una maggiore consapevolezza per gli investitori nella scelta di portafogli maggiormente in linea con i propri valori etici ed ambientali.

CAPITOLO 2: SAN MARCO GROUP

Dopo una generale descrizione sui parametri ESG, in questo capitolo andrò ad analizzare il caso aziendale San Marco Group, azienda leader nel settore edilizio e specializzata in verniciature e pitture professionali.

Nei prossimi paragrafi approfondirò la loro strategia, dimostrazione del fatto che profitto e sostenibilità possono coesistere creando sinergie positive tra persone e ambiente circostante: una variabile non deve prevalere sull'altra, è solo necessario trovare un punto di equilibrio.

I dati utilizzati fanno riferimento al Bilancio di Sostenibilità relativo all'anno 2022 pubblicato nel sito aziendale <https://sanmarcogroup.com> e alla banca dati ORBIS.

La Mission aziendale è l'innovazione al passo con la sostenibilità, il Gruppo mira ad essere un punto di riferimento per tutti gli stakeholder coinvolti nella catena del valore e le aziende che operano nello stesso settore.

2.1 Storia e analisi

Fondata nel lontano 1937 a Mogliano Veneto da Pietro Tamburini, San Marco Group è oggi leader di mercato nel settore edilizio nella produzione e commercializzazione di vernici e pitture.

Da un piccolo magazzino l'azienda cresce anno dopo anno fino a diventare una grande realtà veneta riconosciuta e stimata non solo a livello nazionale: 264 persone, 6 brand e un fatturato di oltre 100 milioni sono solo alcuni numeri per descriverla.

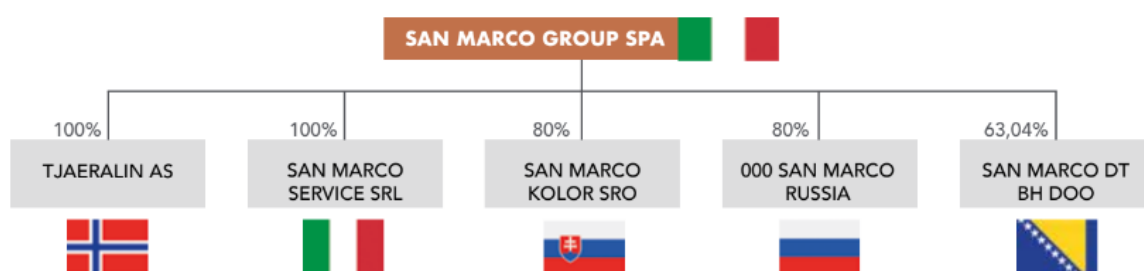
Tabella 1: Brand di San Marco Group

	<p>SAN MARCO</p> <p>Offre una gamma di idropitture, rivestimenti e ciclo certificato per isolamento termico</p>
	<p>NOVACOLOR</p> <p>Offre una gamma di finiture per interni con una forte identità green e sostenibile</p>
	<p>ABC</p> <p>Offre un'ampia gamma di prodotti vernicianti e rivestimenti per facciata</p>
	<p>EUROBETON</p> <p>Distribuzione di premiscelati, colle, e stucchi in polvere specializzato nell'edilizia professionale</p>
	<p>EUROCOLORI</p> <p>Brand specializzato in paste coloranti e sistemi tintometrici</p>
	<p>TJÆRALIN</p> <p>Brand finlandese specializzato nel trattamento del legno anche in condizioni climatiche avverse</p>

Ciascuno dei 6 brand ha uno specifico posizionamento all'interno dello stesso settore in modo da ridurre le sovrapposizioni e massimizzare il rendimento e le sinergie.

A partire dagli anni '90 l'azienda ha intrapreso una strategia di internazionalizzazione raggiungendo l'acquisizione nel 2005 dell'azienda norvegese Tjæralin che distribuisce finiture specifiche per il trattamento del legno a base d'acqua e solvente, con forte focus nei mercati scandinavi e la partecipazione in altre aziende in Russia, Ungheria, Slovacchia e Bosnia.

Figura 18: San Marco Group nel mondo: le società partecipate



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Figura 19: unità locali di San Marco Group nel 2023

Nome	Paese	Città
SAN MARCO GROUP S.P.A.	IT	LATISANA
SAN MARCO GROUP S.P.A.	IT	MONTEMARCIANO
SAN MARCO GROUP S.P.A.	IT	MARCON
SAN MARCO GROUP S.P.A.	IT	FORLI'
SAN MARCO GROUP S.P.A.	IT	MILANO

Fonte: Banca dati Orbis

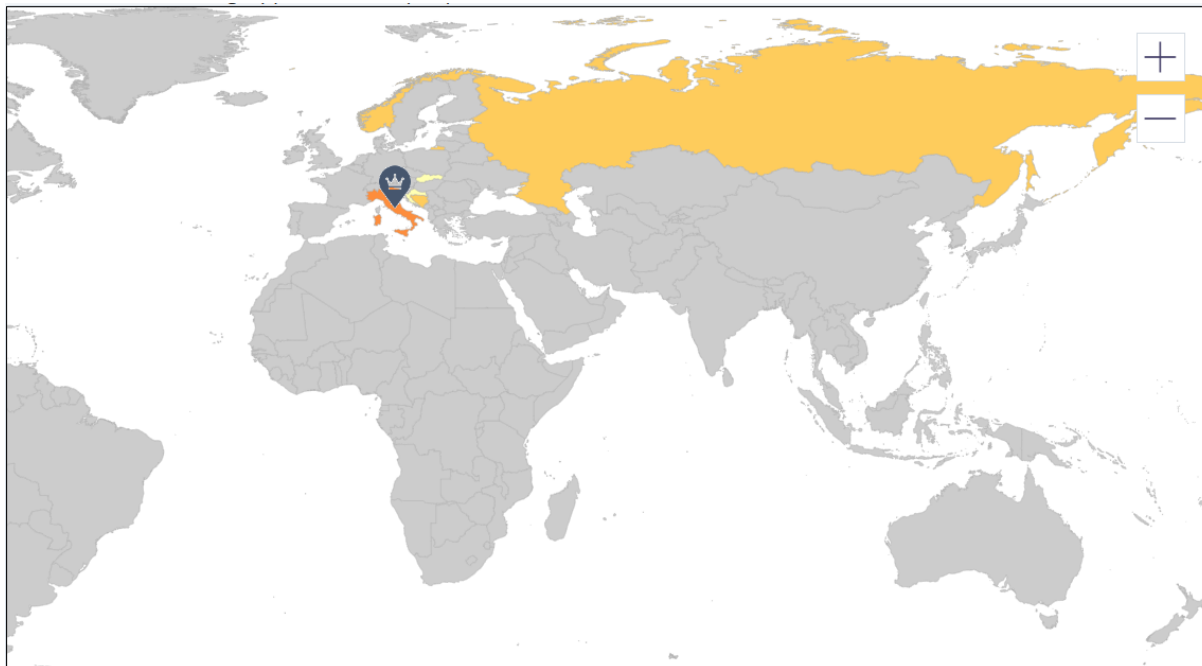
Figura 20: società partecipate attuali

Nome	Paese	Tipo	Azionariato e partecipazioni		Info Data	N° di dipendenti
			% Diretta	% Totale		
EUROBETON SRL	IT	C	100.00	100.00	11/2022	7
SAN MARCO ADRIATICA DOO (EX FIRMAL DOO)	HR	C	100.00	100.00	12/2020	n.d.
SAN MARCO KOLOR S.R.O.	SK	C	100.00	100.00	09/2023	4
SAN MARCO SERVICE S.R.L.	IT	C	100.00	100.00	06/2022	7
SAN MARKO RUSSIYA	RU	C	80.00	n.a.	03/2023	9
SAN MARCO DT BH	BA	C	63.04	n.a.	12/2020	n.d.
SAN MARCO DT BH D.O.O.	BA	C	63.04	n.a.	08/2023	12
OOO SAN MARCO RUSSIA	RU	C	55.00	n.a.	12/2020	n.d.
SAN MARCO SCANDINAVIA AS	NO	C	>50.00	n.a.	12/2020	n.d.
TJAERALIN AS	NO	C	MO	n.a.	01/2023	18
CONSORZIO INVEXPORT	IT	C	-	n.a.	04/2022	n.d.





Fonte: Banca dati Orbis

Nelle figure 18, 19 e 20 sono raffigurate le società partecipate in Italia e all'estero (Ungheria, Slovacchia, Russia, Bosnia Erzegovina e Norvegia) con specificazione del numero di dipendenti e la quota di partecipazione. Oltre quanto appena specificato vengono indicate le sedi locali in Italia, azionista di riferimento di San Marco Group.

Figura 21: numero di società nel Gruppo per paese

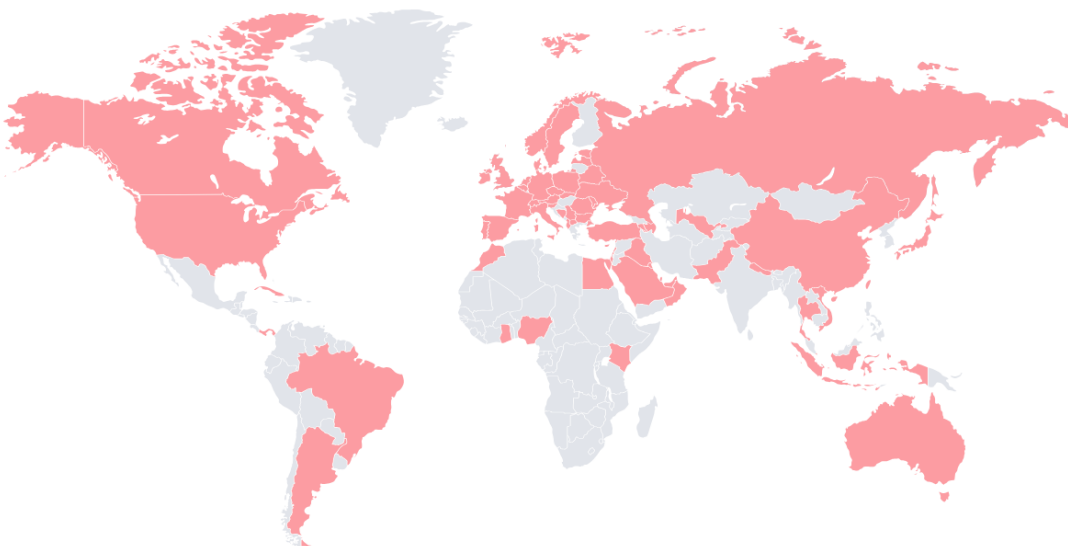


Fonte: Banca data Orbis

	Più di 2 società per paese
	Da 1 a 2 società per paese
	Meno di 1 società per paese
	Paese sia della società che dell'AR (azionista di riferimento) globale

Come si evince dal bilancio di sostenibilità San Marco Group è presente in ben 100 paesi grazie ad una vasta rete di rivenditori autorizzati e società.

Figura 22: San Marco Group nel mondo: paesi in cui è presente grazie a rivenditori specializzati



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

L'azienda opera sia nell'ambito B2C attraverso rivenditori specializzati, sia B2B specialmente nel settore chimico per infrastrutture pubbliche e private.

Come riportato, l'anno 2022 si è concluso in netto miglioramento rispetto all'anno precedente e sono stati anticipati gli obiettivi prefissati nel piano industriale per il 2023.

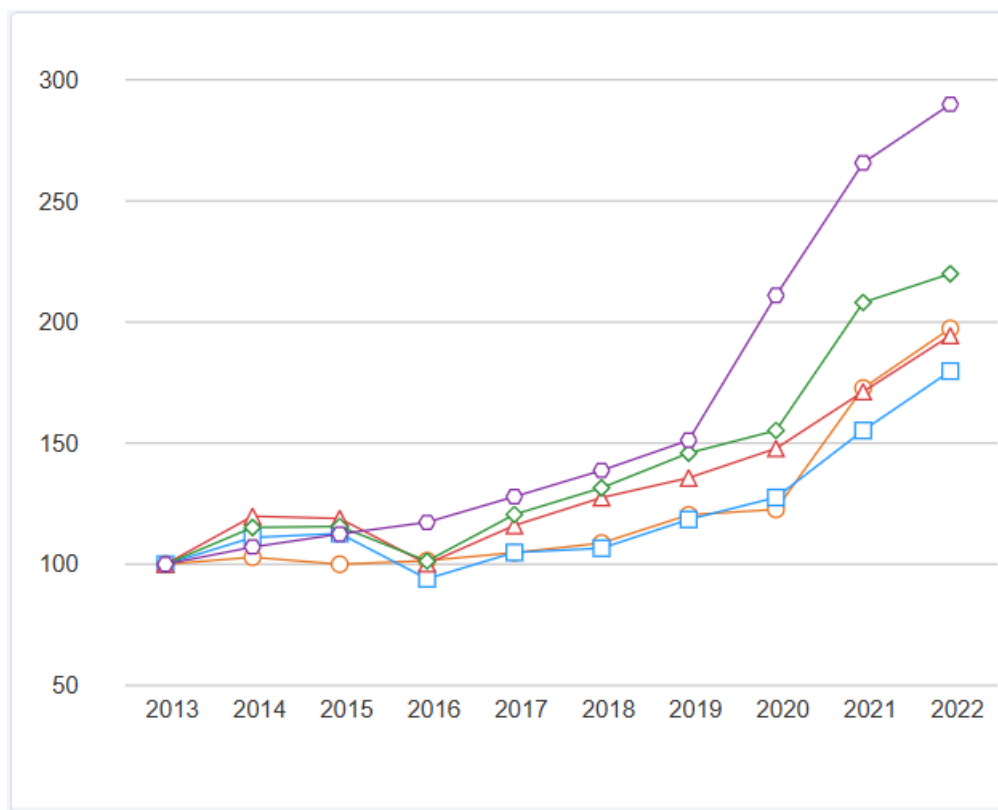
Figura 23: dati economici relativi al biennio 2021-2022

MIGLIAIA DI €	2021	2022
(A) TOTALE VALORE ECONOMICO GENERATO	103'508	118'528
REMUNERAZIONE DEI FORNITORI E COSTI OPERATIVI	64'444	77'450
REMUNERAZIONE DEL PERSONALE	19'053	19'531
REMUNERAZIONE DEI FINANZIATORI	300	537
REMUNERAZIONE DELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE	3'084	4'508
DONAZIONI E LIBERALITÀ	70	1,5
(B) TOTALE VALORE ECONOMICO DISTRIBUITO	87'671	102'027
(A-B) VALORE ECONOMICO TRATTENUTO	15'837	16'501

Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2

I dati che seguono sono estrapolati dalla piattaforma Orbis; nella figura che segue è possibile analizzare, attraverso una serie storica, l'andamento di diverse variabili a confronto.

Figura 24: serie storica (2013-2022) relativa a più variabili



Fonte: Banca dati Orbis

△	Totale attivo	53.4 (miliardi di €)
△	Totale valore della produzione	55.1 (miliardi di €)
△	Flusso finanziario	6.93 (miliardi di €)
△	Utile/ perdita d'esercizio [utile netto]	5.33 (miliardi di €)
△	Utile /perdita d'esercizio prima delle imposte	8.24 (miliardi di €)

Il fatturato è aumentato del 14% rispetto all'anno precedente nonostante la crisi Russia-Ucraina abbia impattato negativamente sui risultati del gruppo. Infatti, le sanzioni hanno fortemente influenzato l'operatività e l'intera catena del valore della società russa costringendo una strategia di diversificazione degli approvvigionamenti e totale autonomia dalla casa madre italiana. Il risultato però, dopo lo shock negativo iniziale, è stato più che positivo, permettendo al gruppo di acquisire quote di mercato precedentemente detenute da brand ora non più importabili a causa delle sanzioni.

Considerando l'andamento positivo, maggiori risorse sono state stanziare al fine di ampliare gli stabilimenti produttivi. Gli investimenti rispondono non solo all'esigenza produttiva dell'azienda bensì anche alla digitalizzazione e sostenibilità. Quest'ultimi infatti rappresentano un tassello fondamentale del business model di San Marco Group e sono parte di una strategia che mira a massimizzare il valore aggiunto nel lungo periodo.

Oltre ad una precisa strategia digitale, l'azienda pone una rilevante importanza all'inclusione dei parametri ESG. Analizzeremo ora come ciascun fattore venga considerato all'interno di San Marco Group.

2.2 I parametri ESG e San Marco Group

L'approccio utilizzato da San Marco Group fa riferimento alla strategia "Triple Bottom Line", ossia incentrata su 3 aree: Persone, Pianeta e Profitti. Tale strategia riprende i concetti ESG ampiamente descritti nel capitolo precedente e considerati il futuro caposaldo degli investimenti sostenibili. Nei prossimi paragrafi verrà analizzato e descritto come ciascun fattore ESG viene incluso nelle attività operative e strategiche del Gruppo.

2.2.1 Environment

La sostenibilità è considerata come un vero e proprio valore della società tanto da essere l'oggetto principale di studi e investimenti della funzione R&D: il laboratorio infatti "segue un percorso di valutazione del ciclo di vita dei prodotti vernicianti (Life Cycle Assessment Method)" come indicato nel loro sito. Tale processo riguarda lo studio dell'intera catena del valore: dalla produzione, immagazzinamento, distribuzione e utilizzo dei prodotti.

Da tale studio è emerso che il consumo di energia e combustibili fossili di San Marco Group si concentra nella fase a monte della produzione. Conoscendo la causa risulta più facile adattare soluzioni e strategie per una migliore gestione delle risorse utilizzate.

Il consiglio di amministrazione è l'organo maggiormente responsabile per la gestione degli impatti che l'azienda ha sull'ambiente; ogni anno la Direzione Generale definisce la Politica Integrata e il Piano Industriale esprimendo l'impegno del gruppo per la qualità, l'ambiente e la sicurezza e definendo gli obiettivi da raggiungere per ogni funzione aziendale che contestualmente comprendono anche aspetti legati alla sostenibilità ambientale e sociale.

Nel 2022, a seguito della rilevanza dei parametri ESG, sono stati introdotti due comitati per la gestione degli impatti del Gruppo.

Il primo comitato si riunisce ogni 3 mesi ed è composto dalle diverse aree funzionali (Operations, Sistemi di Gestione, Risorse Umane e Direzione Aziendale). In questo Comitato vengono analizzate tutte le azioni e progetti in ambito ESG, definite le attività principali e monitorato lo sviluppo.

Ogni attività viene incasellata a seconda dell'obiettivo, della tematica e area di appartenenza e tutte le azioni compongono un unico panel ovvero i Sustainable Development Goals del Gruppo. Ogni attività viene monitorata e valutata con indicatori di performance.

Sempre nel 2022 è stato istituito il comitato Salute Sicurezza & Ambiente a cui partecipano la Direzione Aziendale, L'RSPP, le Risorse Umane, Operations e i Sistemi di Gestione.

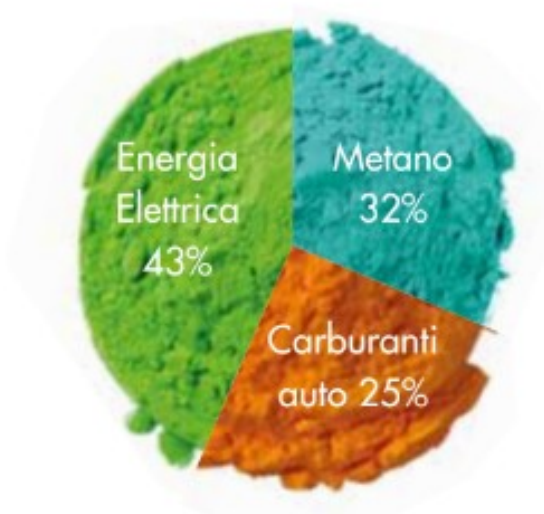
Quest'ultimo Comitato si occupa di monitorare il rispetto delle normative in materia di Sicurezza & Ambiente e di stimolare miglioramenti nella gestione degli aspetti legati alla Salute e Sicurezza dei lavoratori e dell'ambiente, attraverso un confronto tra le diverse aree aziendali.

“Innovability”, così chiamato nel bilancio di sostenibilità 2022, è il connubio tra innovazione e sostenibilità, due fattori rilevanti al fine di ottimizzare le risorse disponibili e minimizzare gli sprechi. Nonostante San Marco Group conduca un tipo di attività che non richiede ampi usi di energia, si impegna nell'utilizzo corretto e consapevole delle risorse.

A seguire alcuni dati sull'utilizzo di risorse del Gruppo, riportati nel bilancio di sostenibilità 2022.

Figura 25: i consumi energetici relativi all'anno 2022 di San Marco Group

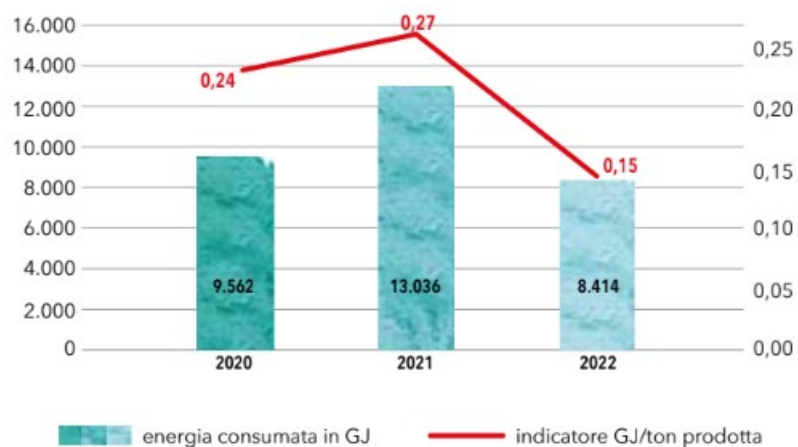
CONSUMI ENERGETICI 2022 - GRUPPO SAN MARCO



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

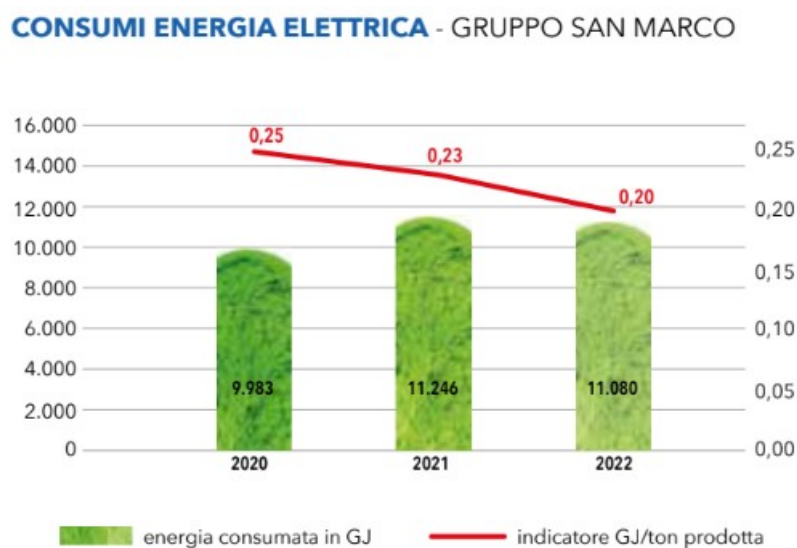
Figura 26: consumi di metano relativi all'anno 2022 di San Marco Group

CONSUMI METANO - GRUPPO SAN MARCO



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Figura 27: consumi di energia elettrica relativi all'anno 2022 di San Marco Group



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Figura 28: consumi in aggregato di risorse nel triennio 2020-2022 di San Marco Group

TIPOLOGIA	2020 (GJ)	2021 (GJ)	2022 (GJ)	Var. 21-22
CONSUMI PER FONTI ENERGETICHE NON RINNOVABILI	13'432	18'891	15'044	-20%
METANO	9'201	13'036	8'414	-35%
DIESEL	3'793	4'980	5'556	+12%
BENZINA	437	875	1'075	+23%
ENERGIA ELETTRICA ACQUISTATA DA RETE	9'810	11'046	10'961	-0,8%
ENERGIA ELETTRICA AUTOPRODOTTA DA FOTOVOLTAICO	282	202	120	-40%
DI CUI AUTO-CONSUMATA	173	200	119	-41%
DI CUI VENDUTA	110	2,2	1,7	-26%
TOTALE CONSUMI ENERGETICI	23'415	30'136	26'124	-13%

Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Considerando i dati relativi al triennio 2020-2022 il consumo di energia elettrica è diminuito del 14% per unità produttiva e il consumo di gas metano del 43%. Ciò rappresenta un dato più che positivo: in condizioni normali saremo infatti portati a pensare che una diminuzione dei consumi sia positivamente correlata ad una diminuzione della produzione; nel caso di San Marco Group è la conseguenza di una strategia che nel 2022 ha aumentato l'efficiamento energetico del 24%. I risultati sono da imputare non solo all'installazione di lampade a led, sensori e nuovi macchinari ma anche alla sensibilizzazione e formazione condivisa da tutti i dipendenti per un uso consapevole e mirato delle risorse.

L'unica fonte di energia il cui consumo è aumentato riguarda i carburanti gasolio e benzina (+13%) dovuto ad un aumento del personale e delle trasferte a seguito dello periodo pandemico. È per questa ragione che San Marco Group avvierà un graduale rinnovo del parco automobili aziendali investendo in veicoli elettrici o ibridi installando altresì colonnine per la ricarica, alimentate dai pannelli fotovoltaici già presenti in azienda.

Nella tabella sottostante vengono indicate le tipologie di emissioni, l'unità di misura (tCO₂e) e gli anni di riferimento.

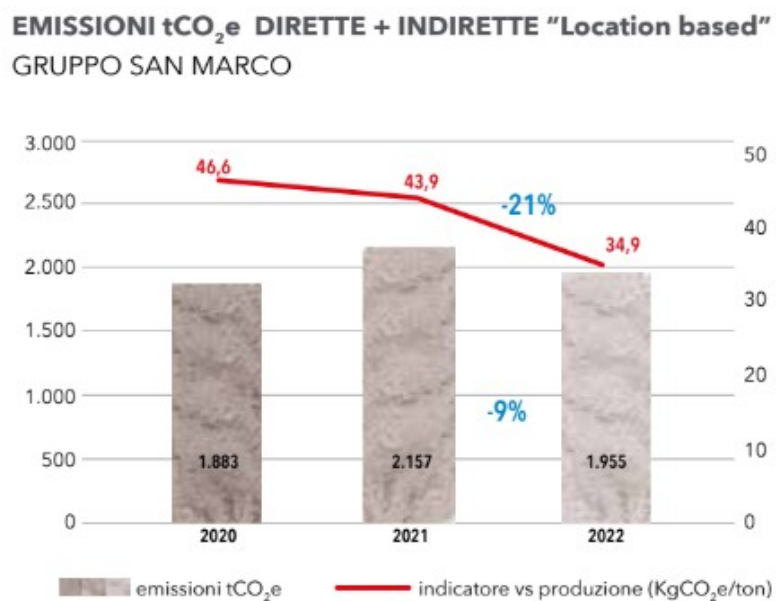
Figura 29: dati relativi alle tipologie di emissioni

TIPOLOGIA DI EMISSIONI	UNITÀ DI MISURA	2020	2021	2022
Scope 1	tCO ₂ e	825	1'152	946
Scope 2 - Location Based		1'058	1'005	1'009
Scope 2 - Market Based		1'124	1'252	1'261

Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

“Scope 1” rappresentano le emissioni di tipo diretto legate al consumo di metano e combustibili dato dall’utilizzo di auto aziendali. “Scope 2” invece rappresentano le emissioni di tipo indiretto legate al consumo di energia elettrica acquistata dalla rete quantificata con i metodi “location based” (che prevede l’utilizzo di fattori di emissioni medi relativi ai mix energetici nazionali) e “market based” che invece utilizza fattori di emissioni concordati con il fornitore.

Figura 30: emissioni dirette e indirette di San Marco Group



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Se analizziamo nel dettaglio i dati, i valori restano più o meno stabili senza grandi oscillazioni a fronte però di un aumento produttivo: ciò si traduce in una diminuzione dell'intensità di emissioni del 21% (si passa da un'intensità di emissioni di 43,9 tCO₂ per tonnellata di prodotto nel 2021 ai 34,9 tCO₂ del 2022). Un'altra soluzione pratica al problema della mobilità aziendale riguarda l'introduzione di un "Mobility Manager", occupato nello sviluppo di una strategia decisiva per ottimizzare gli spostamenti casa-lavoro dei lavoratori. Tra i progetti avviati per la sensibilizzazione sulla sostenibilità c'è l'iniziativa "bike to work", tre delle sedi locali di San Marco hanno infatti fornito ai dipendenti bici elettriche per i loro spostamenti.

Figura 31: rappresentazione grafica di e-bike fornite a 3 delle sedi italiane di San Marco Group



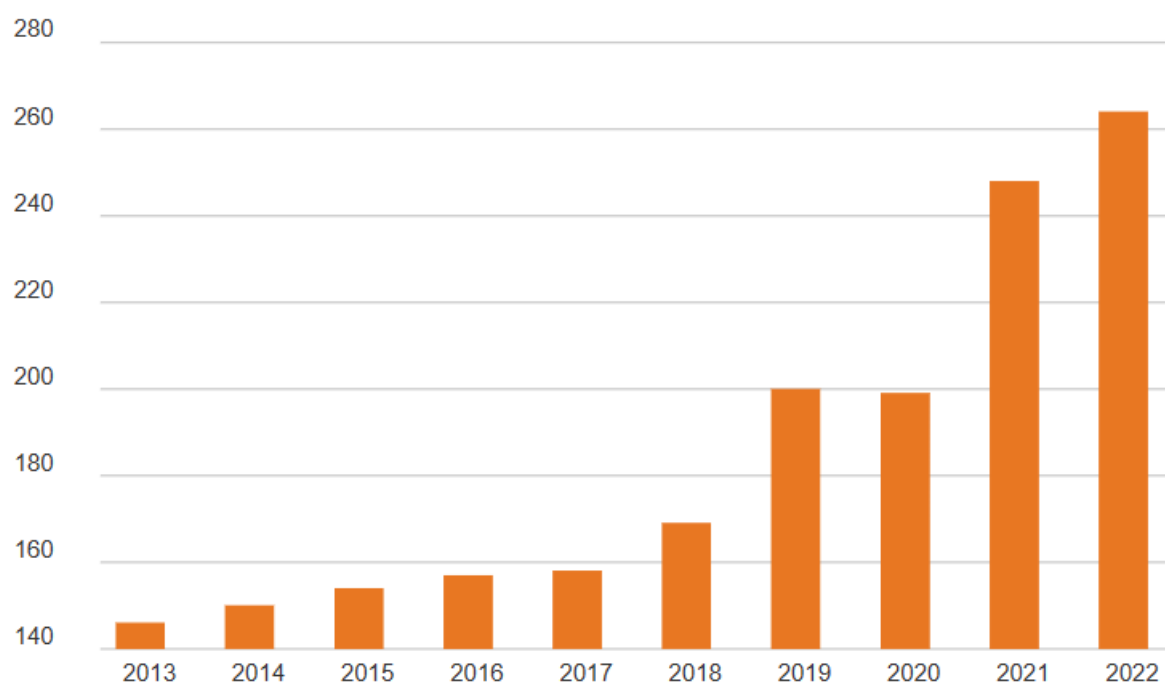
Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Nel 2022 è stata inoltre lanciata "Endered Mobility", un'applicazione per la mobilità sostenibile per gestire le proprie prenotazioni e acquisire punti in base ai km effettuati, convertiti successivamente in premi welfare. Anche in questo caso quindi i dati confermano l'efficientamento energetico e l'impegno concreto del Gruppo nella lotta al cambiamento climatico.

2.2.2 Social

San marco Group è fiducioso nel creare e innovare avendo tra le priorità il capitale umano e considerandolo la forza trainante di questa azienda. Come si può notare dal grafico che segue, il gruppo ha raddoppiato in un arco temporale di 10 anni il numero di lavoratori dipendenti. Tale scelta è correlata all'aumento della produzione che necessita di nuovi investimenti e risorse.

Figura 32: grafico ad una variabile



▲ : numero di dipendenti

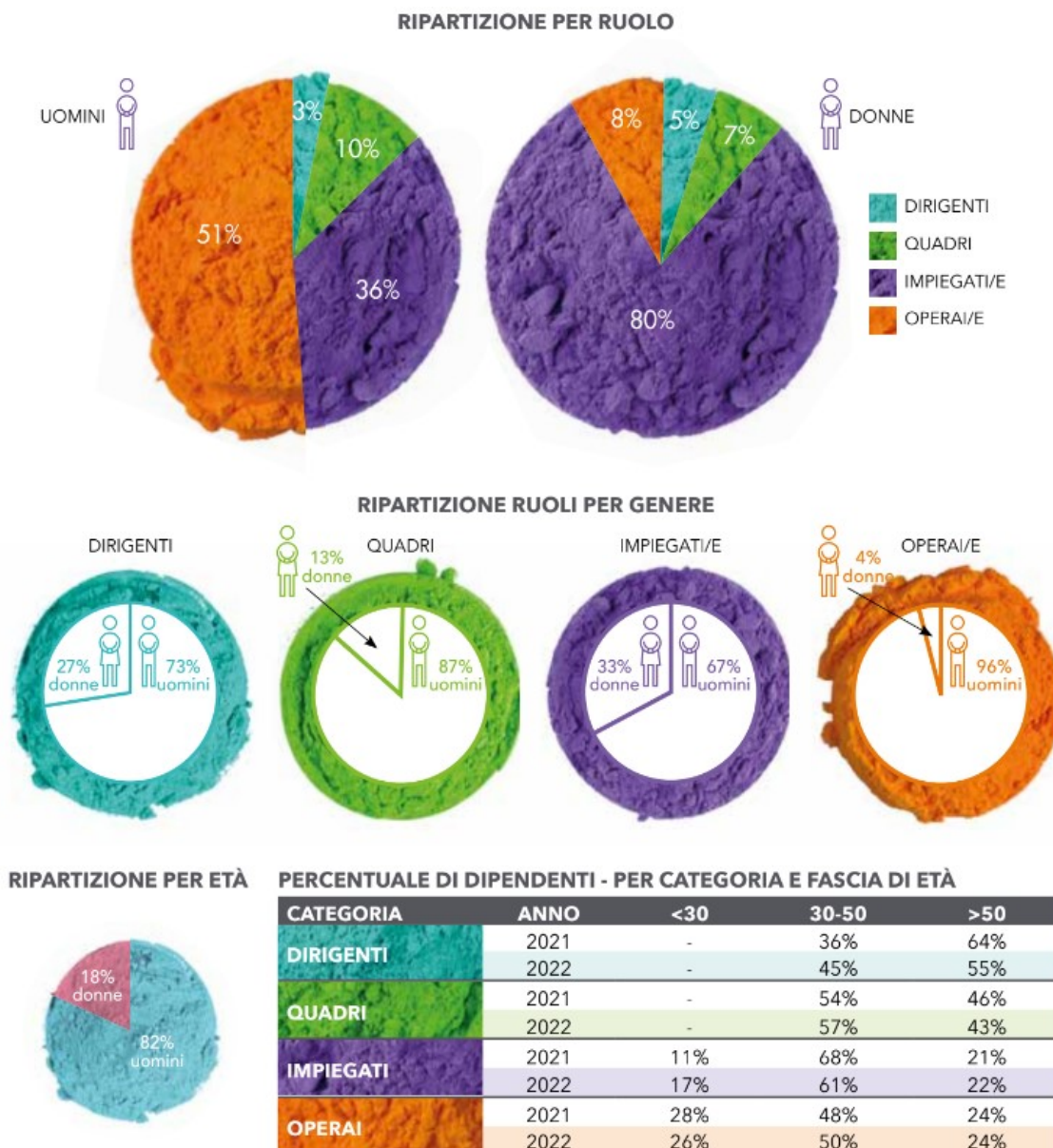
Fonte: Banca dati Orbis

Il gruppo promuove, com'è lecito che sia in tutte le realtà aziendali, l'integrazione e lo spirito collaborativo tra i membri, meritocrazia e correttezza. A tal proposito, in caso di atti spiacevoli, il vertice aziendale esamina il caso prendendo i giusti provvedimenti come accaduto nel 2022 con un singolo caso di discriminazione interna all'azienda. Eventuali segnalazioni possono essere comunicate all'Organismo di Vigilanza, raggiungibile tramite cassetta delle lettere, digitalmente o specifico sportello. Tutti i dipendenti e collaboratori sono tenuti al rispetto delle normative e dei regolamenti aziendali, consapevoli delle eventuali conseguenze.

A conferma di quanto appena detto, San Marco Group è stato posizionato al primo posto tra i migliori datori di lavoro in Italia per le opportunità offerte alle donne nella categoria "prodotti per l'edilizia". Questo studio è stato condotto dall'Istituto tedesco Qualità e Finanza con una metodologia basata su feedback ed esperienze da diverse piattaforme, tali informazioni vengono elaborate e valutate con un punteggio per ogni azienda riportato in percentuale rispetto al benchmark di settore.

Nell'immagine seguente vengono riportati in modo più dettagliato dati ripartiti per genere, ruolo ed età.

Figura 33: Ripartizione per ruolo, per genere, per età, per categoria e fascia di età di lavoratori di San Marco Group



[4] I dati forniti in questo capitolo sono stati raccolti in headcount alla fine del periodo di rendicontazione (31/12/2022).

[5] Il dato relativo al 2021 è stato rettificato in seguito a un riconteggio, con rispetto a quanto riportato nel Bilancio di Sostenibilità del 2021.

Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

“Formazione” è la parola chiave che guida le attività quotidiane, San Marco Group offre numerose opportunità di crescita ai propri dipendenti sostenendo infatti la concezione di “continuous learning” aumentando le loro competenze tecniche e trasversali. Nel 2022 le ore di formazione erogate hanno avuto un incremento del 12.1% con una media di 12.3 ore per dipendente.

Nella figura che segue sono contenuti maggiori dettagli su tipologia e ammontare di ore effettuate.

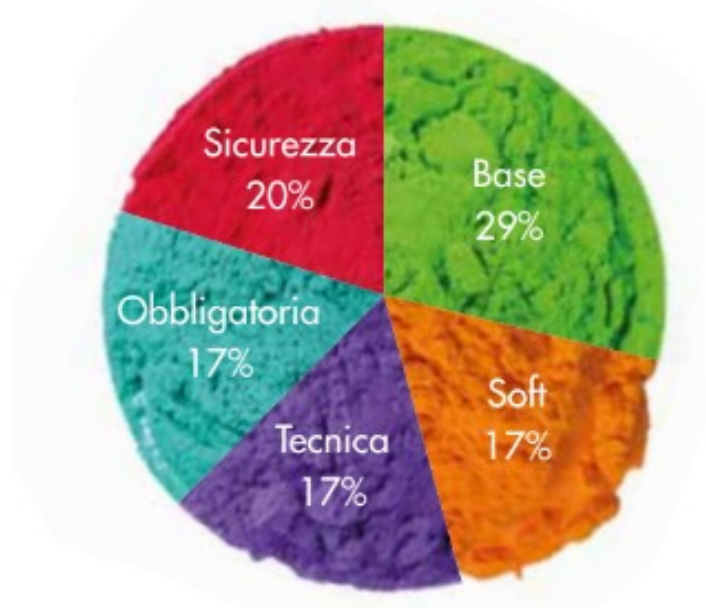
Figura 34: ore complessive di formazione dei dipendenti



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Figura 35: Tipologia e monte ore di formazione

ORE DI FORMAZIONE PER TIPOLOGIA



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Figura 36: ore medie di formazione per ruolo e genere

ORE MEDIE DI FORMAZIONE

2020	UOMINI	DONNE	ore medie erogate totali
DIRIGENTI	38,4	39,8	38,8
QUADRI	27,3	27,4	27,3
IMPIEGATI	24,1	31,0	26,7
OPERAI	13,0	9,0	12,9
TOTALE	19,4	29,8	21,6
2021	UOMINI	DONNE	ore medie erogate totali
DIRIGENTI	16,4	10,3	14,7
QUADRI	21,8	21,8	21,8
IMPIEGATI	12,4	19,3	14,8
OPERAI	3,4	9	3,6
TOTALE	8,8	18,2	10,6
2022	UOMINI	DONNE	ore medie erogate totali
DIRIGENTI	20,9	13,3	18,8
QUADRI	14,2	31	16,4
IMPIEGATI	11,8	15,9	13,2
OPERAI	9,9	12,8	10,0
TOTALE	11,4	16,6	12,3

Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Figura 37: ammontare di ore per la formazione in diversi ambiti



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Oltre alla formazione professionale, dal 2021 i lavoratori possono prendere parte a corsi di arricchimento personale e svago.

Riportate qui sotto nella figura 37 è possibile trovare i corsi e le attività presentate e svolte per l'anno 2022.

Figura 38: lista di corsi e attività Academy relative all'anno 2022

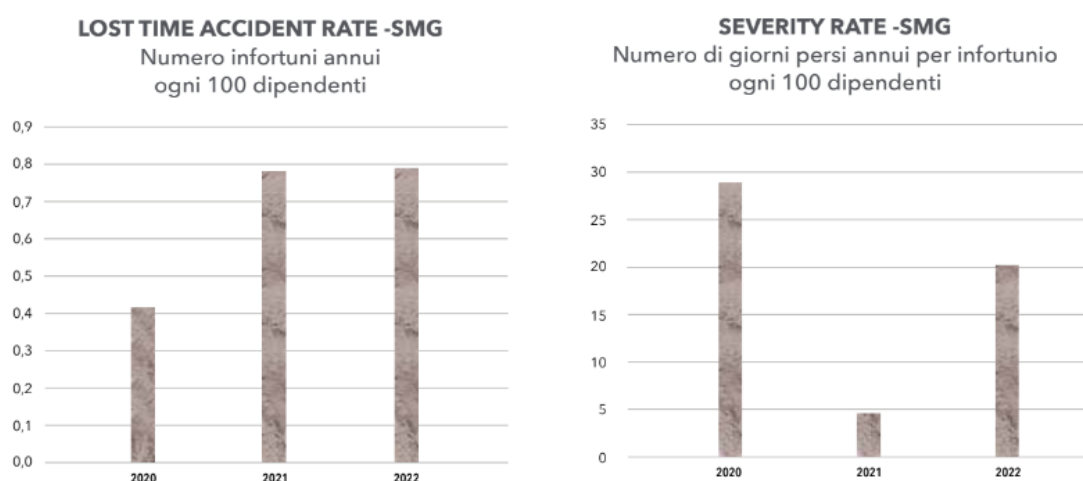
LE ATTIVITÀ ACADEMY 2022			
CORSO	MODALITÀ	NR PARTECIPANTI	TOT ORE
Scacchi	Online	9	8
Cucina indiana	Online	12	4
Cucina messicana	Online	17	3
Cucina mediorientale/greca	Online	20	3
Nordic Walking (2ª ed.)	Presenza	10	8
Difesa personale	Presenza	9	8
Visita guidata a Venezia - Area Rialta	Presenza	23	2
Mostra fotografica Casa dei Tre Oci	Presenza	11	1
Applicazione prodotto	Presenza	8	4
Pasticceria Americana	Online	9	6
Pasta fatta in casa	Online	13	2
Albero di Natale SMG	Presenza	13	3
TOTALE	/	515	42

Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Oltre ad essere un'azienda attenta alle esigenze personali dei propri lavoratori è anche un posto sicuro in cui svolgere il proprio lavoro: il Gruppo opera infatti nel rispetto delle migliori pratiche riconosciute sia a livello nazionale che internazionale per la mitigazione dei rischi legati alla salute e sicurezza dei lavoratori. Dal 2012 vengono continuamente monitorati i dati relativi alla sicurezza grazie all'implementazione del "Sistema di gestione della sicurezza e salute sul lavoro" seguendo le linee guida UNI INAIL e gestito dal Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione e dal Comitato Salute Sicurezza & Ambiente. Tali dati vengono poi forniti ad Assovernici per la creazione di un benchmark di categoria. Nel mese di dicembre 2022 tale sistema di gestione ha ottenuto il rinnovo del riconoscimento "lavoro sicuro" da Confindustria Veneto. Per un miglioramento costante dei standard di sicurezza è cura del Gruppo potenziare processi, attività e nuove tecnologie per rendere più salubri i luoghi di lavoro, sensibilizzare e coinvolgere i lavoratori.

A seguire maggiori informazioni su infortuni e incidenti sul lavoro relativi al triennio 2020-2022.

Figura 39: dati relativi agli incidenti sul lavoro nelle sedi di San Marco Group



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Figura 40: indici di frequenza e gravità degli infortuni sul lavoro di San Marco Group

INFORTUNI SUL LAVORO DEI DIPENDENTI			
	2020	2021	2022
INFORTUNI REGISTRATI	1	2	2
di cui mortali	-	-	-
di cui con gravi conseguenze ⁸	-	-	-
INDICI DI FREQUENZA DEGLI INFORTUNI DEI DIPENDENTI			
	2020	2021	2022
INDICE DI FREQUENZA - LTAR ⁹	0,41	0,78	0,79
Tasso di decessi da infortunio sul lavoro ¹⁰	-	-	-
Tasso di infortunio grave sul lavoro ¹¹	-	-	-
INDICE DI GRAVITÀ DEGLI INFORTUNI DEI DIPENDENTI			
	2020	2021	2022
INDICE DI GRAVITÀ - Severity Rate ¹²	28,8	4,7	20,1
ORE LAVORATE DAI DIPENDENTI	486'507	514'789	508'520
GIORNI DI ASSENZA CAUSA INFORTUNIO	70	12	51

Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

Il valore aggiunto di questa grande azienda però non è solamente legato al sostegno dei dipendenti ma all'intera catena del valore. I legami di fiducia con l'intera filiera permettono di avere prodotti e servizi di ottima qualità e accuratamente selezionati. Il cliente viene affiancato dall'inizio alla fine del rapporto non solo attraverso supporto tecnico in loco ma anche attraverso una piattaforma di e-learning che fornisce spiegazioni teoriche e insegnamenti attraverso corsi online e a distanza. L'assistenza al consumatore è multicanale, ciò significa che il Team dedicato riceve richieste da Telegram, via telefono, e-mail e tramite il software Leonardo. Ciò rende senza dubbio più complessa la gestione delle richieste ma più accessibile e veloce per l'utente.

I fornitori ricoprono un ruolo altrettanto importante all'interno del Gruppo e, nonostante questo periodo caratterizzato da un'estrema difficoltà nel reperire materie prime e costi molto elevati, San Marco Group è riuscita a garantire, non senza complicazioni, la qualità dei suoi stimati prodotti.

Data la complicata situazione internazionale, la strategia adottata riguarda forniture a "Kilometro 0" con tempi di consegna più rapidi ma più onerosi; è stata stipulata inoltre una partnership con un importante fornitore per l'aumento del 50% di approvvigionamento di materiale proveniente da biomassa, anche quest'ultimo difficile da reperire.

In aggiunta, attraverso un questionario di valutazione, vengono valutati gli impegni in termini di sostenibilità e di rispetto dei diritti umani, utili per San Marco Group per mappare e selezionare le aziende con cui collaborare in futuro.

L'elemento distintivo di San Marco Group non riguarda solo la cura delle categorie sopra menzionate ma la società e il benessere di chi ne fa parte: l'azienda è infatti coinvolta in progetti di beneficenza e supporto alla collettività: grazie ad una preziosa collaborazione con la Fondazione Cini, è impegnata in un intenso programma di restauro e ristrutturazione delle facciate per preservare e risaltare le bellezze di Venezia, simbolo storico dell'architettura e della storia di San Marco Group. Oltre all'ambito architettonico, San Marco Group è impegnata anche nel settore della cultura: dal 2022 ha infatti intrapreso un importante progetto in collaborazione con l'orchestra sinfonica del Veneto finanziandola con l'obiettivo di mantenere attive iniziative culturali e fare in modo che più persone possibili siano in grado di usufruirne, a partire dai propri dipendenti.

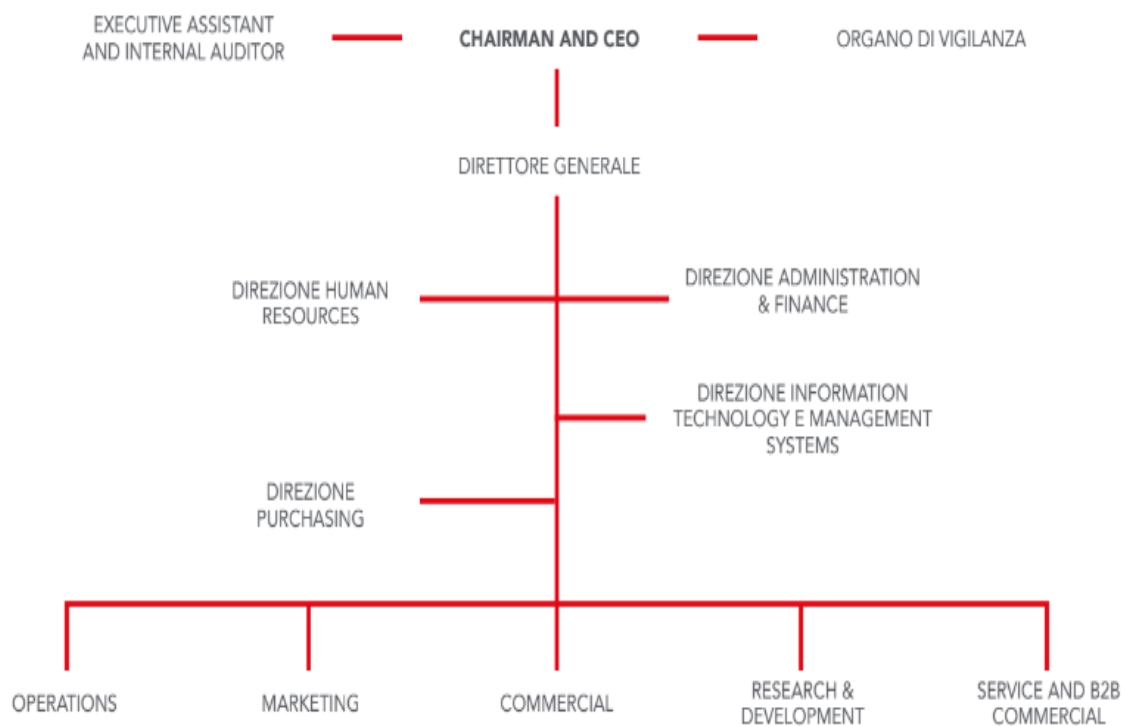
In occasione dell'anniversario dei 1600 anni di fondazione della Città di Venezia numerosi dipendenti e la Presidente onoraria Alessandrina Tamburini, hanno partecipato all'evento.

Come già detto, l'obiettivo finale di San Marco Group è promuovere l'eccellenza della nostra regione, l'arte e la musica di cui tutto il mondo rimane affascinato.

2.2.3 Governance

L'organizzazione di San Marco Group si basa su una strategia funzionale, di seguito viene riportato l'organigramma al 31/12/2022.

Figura 41: organigramma aziendale di San Marco Group



Fonte: Bilancio di Sostenibilità San Marco Group 2022

L'azionista di riferimento è attualmente il Dottor Pietro Geremia supportato dai vari organi aziendali descritti nelle prossime righe.

La struttura dell'azienda è rilevante tanto quanto la questione ambientale e sociale, il vertice aziendale ha infatti un ruolo di guida nei confronti dell'intero sistema e di tutte le persone che sono coinvolte nel processo decisionale. Essere l'esempio pratico di ciò che viene chiesto è il metodo più efficace per ottenerlo. San Marco Group è consapevole dei propri valori e li condivide con entusiasmo e dinamismo con tutte le persone del gruppo che, con passione e innovazione, rendono il Gruppo così speciale.

L'assemblea dei soci nomina i componenti del CDA e del Collegio sindacale, il Presidente e Vicepresidente garantiscono il rispetto della missione di sostenibilità. Il collegio sindacale vigila sull'osservanza della legge all'atto costitutivo, sull'adeguatezza della struttura organizzativa, sulla gestione del rischio e sulla revisione legale dei conti.

Il Consiglio d'Amministrazione è composto da nove amministratori di cui quattro non esecutivi ed indipendenti. Questa precisazione è doverosa in quanto la loro presenza rende l'operato del CDA più trasparente e in linea con quanto detto in merito ai valori di integrità aziendali: secondo il sito FC HUB rappresentano un valore aggiunto per l'azienda in quanto portatori di conoscenza e competenze, arricchendo il bagaglio conoscitivo dell'intero consiglio e stimolando il confronto di idee e i dibattiti. Data la loro indipendenza, sono in grado di formulare decisioni e giudizi autonomi e oggettivi senza subire bias derivanti dalla gestione operativa dell'azienda.

La revisione aziendale è affidata ad un soggetto esterno, la società Deloitte & Touche SPA, nominata nell'assemblea del 29 Giugno 2020.

2.3 Certificazioni e riconoscimenti

Nella tabella seguente si può notare la lista delle certificazioni di San Marco Group.

Tabella 2: lista delle certificazioni di San Marco Group

	<p>Indoor Air Comfort Gold: questo marchio sancisce la conformità dei prodotti ai limiti di emissioni previsti dalle principali certificazioni volontarie riconosciute a livello internazionale</p>
	<p>Plastica Seconda Vita: marchio dedicato alla valorizzazione dei rifiuti plastici acquistato dal Gruppo e verificato da un ente certificatore</p>
	<p>REDCert²: sistema che certifica la progressiva sostituzione di resine provenienti da fonti non rinnovabili all'interno dei prodotti con prodotti bio-based o riciclati (Mass balance Approach)</p>
	<p>Remade in Italy: certificazione di verifica del contenuto riciclato. È uno schema di tracciabilità conforme ai Criteri Minimi Ambientali</p>
	<p>EPD (Environmental Product Declaration: traccia un legame tra biodiversità e processo industriale</p>
	<p>ISO 9001:2015: mantenuta in tutti i siti italiani di San Marco Group e nelle società estere San Marco DT-BH- Tjeralin</p>
	<p>ISO 14001:2015: ottenuta nel 2018 per tutti i siti italiani e nel 2022 per la società estera DT BH</p>

Oltre alle numerose certificazioni il Gruppo ha ottenuto molti riconoscimenti tra i quali “LAVOROSICURO” da Confindustria Veneto e “Best Managed Company” per due anni consecutivi da Deloitte.

L’azienda è anche stata selezionata fra le “Imprese Controvento” da Gruppo Editoriale Gedi e PwC sottolineando la dinamicità delle aziende presenti e le loro strategie di internazionalizzazione e sostenibilità.

Conclusione

Con la ricerca svolta, grazie alla collaborazione di San Marco Group, è stata analizzata l'integrazione dei parametri ESG all'interno del complesso aziendale, la loro influenza nei confronti degli investitori e le conseguenze nei confronti dei soggetti interni ed esterni dell'azienda.

Dallo studio è emerso come i parametri ESG stiano acquisendo sempre più rilevanza, le ragioni possono essere correlate ad una maggiore sensibilizzazione dei nuovi investitori alle tematiche ambientali a fronte degli evidenti cambiamenti climatici dei nostri giorni. La situazione attuale in questo ambito è ancora molto fragile e poco credibile: il campo degli investimenti ESG ha infatti ancora molto potenziale di miglioramento soprattutto nell'ambito del rating e dell'omogeneizzazione dei giudizi da parte delle varie agenzie.

Inoltre, un uso non consapevole di questi parametri può essere potenzialmente dannoso e togliere importanza alla nobile causa che invece sostengono. Numerose imprese infatti sono il simbolo di un mero ambientalismo di facciata, non autentico ma strumento di marketing.

Spetta quindi ai singoli investitori agire consapevolmente e scegliere di destinare le proprie risorse ad aziende che arricchiscano, non solo economicamente, la società.

È assodato che essere un'azienda o individuo a impatto zero è impossibile; San Marco Group però è l'esempio lampante di come sia possibile, almeno in minima parte, contribuire al miglioramento della comunità ed essere sostenibili anche dal punto di vista economico.

Bibliografia

Kyle Peterdy, “ESG (Environmental, Social and Governance)”, Corporate Finance Institute, 2022

Giulia Adenopoulus, E. Napoletano, “ESG: significato, definizioni e criteri della finanza sostenibile”, 2023

Niccolò Ellena, “Criteri ESG: cosa significa, quali sono e come utilizzarli”, maggio 2022

Alice Orecchio, “Sustainability Score, how to calculate and what concerns with ESG Score”, finscience, 2022

Banca d'Italia, “I criteri ESG e la finanza sostenibile, cosa significa questa sigla?”, 2022

Craig Stedman, “ESG strategy and management: complete guide for businesses”, 2023

Witold Henisz, Tim Koller, and Robin Nutta, Mckinsey, “5 ways that ESG creates value”, 2019

Lucy Pérez, Dame Vivian Hunt, Hamid Samandari, Robin Nuttall, and Krysta Biniek, Mckinsey, “does ESG really matter and why?”

Nguyen, Duy Thanh; Hoang, Thinh Gia; and Tran, Hue Gia, “Help or Hurt? The Impact of ESG on Firm Performance in S&P 500 Non-Financial Firms”, Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 2022

Alice Orecchio, “ESG: what is that and how to calculate it”, finscience, 2022

Tracy Mayor, “why ESG vary so widely (and what you can do it about it)”, MIT management, 2019

Cerved, “cos'è il rating ESG o il rating sostenibilità?”, 2021

Riccardo Valeri, Kairos, “rating ESG: pro e contro degli indicatori sintetici di sostenibilità”, 2022

Florian Berg, Julian F. Kölbel, Roberto Rigobon, “Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings”, MIT Sloan University of Zurich, 2022

Veronica Poole, Kristen Sullivan, “Tectonic shifts: How ESG is changing business, moving markets, and driving regulation”, 2021

Sara Silano “Performance dei fondi ESG, 2022 difficile, ma nel medio-lungo periodo i risultati sono positivi”, Morningstar, 2023

Barbara Ganz, “Boom vernici, il fatturato di San Marco balza del 42%”, Il sole 24 Ore, 26 Maggio 2022

Massimo Paolo Gentili, Orietta Nava, “I Consiglieri indipendenti: un elemento fondamentale in un mercato in continua evoluzione”, FC HUB

Bilancio di sostenibilità San Marco Group, 2022

ESG News “ESMA: negli ultimi 10 anni l’uso del linguaggio ESG nei nomi dei fondi è cresciuto dal 3% al 14%”, 5 Ottobre 2023

ESG News, “ESMA: i fondi ESG costano meno di quelli non sostenibili”, 23 Febbraio 2023

Alessandra Caparello, “ESG: ecco che cos’è il regolamento SFDR sugli investimenti sostenibili”, Wall Street Italia, 12 Aprile 2021

Banca Etica, “SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) - Banca Etica”.

ESG News, “Finanza sostenibile: l’ESMA fa il punto sulle normative in arrivo nei prossimi 5 anni, 28 Luglio 2023

Banca dati Orbis

Mauro Bellini, “SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation: costruire e controllare una finanza sostenibile”, ESG360, 17 Settembre 2023

Sitografia:

ESG investing faces “greenwashing” criticism, but it could be a good thing for the sector (skerritts.co.uk)

Finanza sostenibile: l'ESMA fa il punto sulle normative in arrivo nei prossimi 5 anni - ESG News

https://esgnews.it/investimenti/esma-i-fondi-esg-costano-meno-di-quelli-non-sostenibili/

https://esgnews.it/regulator/esma-negli-ultimi-10-anni-luso-del-linguaggio-esg-nei-nomi-dei-fondi-e-cresciuto-dal-3-al-14/

https://www.bancaetica.it/glossario/sfdr-sustainable-finance-disclosure-regulation/

https://www.bancaetica.it/glossario/sfdr-sustainable-finance-disclosure-regulation/