



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

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"Indicatori ESG e società quotate italiane: Il caso MIB-ESG ed il caso Stellantis"

RELATORE:

CH.MO PROF. Buchetti Bruno

LAUREANDO/A: Mazzucato Luca

MATRICOLA N. 2003034

ANNO ACCADEMICO 2023 – 2024

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)

The image shows a handwritten signature in black ink. The signature is written in a cursive style and reads "Luca Morzucato". The first name "Luca" is written in a larger, more prominent script, while the last name "Morzucato" is written in a smaller, more compact script.

ABSTRACT

Questa tesi si propone di esplorare il ruolo e l'impatto degli indicatori ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle società quotate, con particolare attenzione all'indice MIB-ESG e alla società automobilistica Stellantis. L'obiettivo è indagare come le performance ESG influenzino la valutazione delle società sul mercato finanziario italiano, analizzando se e in che misura gli investitori attribuiscono importanza a tali indicatori nella loro valutazione.

La ricerca sarà basata su un'analisi dettagliata dei dati finanziari e degli indicatori ESG relativi alle società quotate presenti nell'indice MIB-ESG. Inoltre, sarà condotta un'analisi specifica per Stellantis, esaminando le politiche e le pratiche sostenibili implementate dall'azienda, nonché il loro impatto sulla percezione degli investitori.

La tesi mira a fornire una panoramica esaustiva della relazione tra indicatori ESG e lo sviluppo delle società quotate italiane, contribuendo così alla comprensione di come le considerazioni ESG possano incidere sulle decisioni degli investitori nel contesto del mercato italiano.

ABSTRACT (ENG)

This thesis aims to explore the role and impact of environmental, social, and governance (ESG) indicators on listed companies, with a particular focus on the MIB-ESG index and the automotive company Stellantis. The objective is to investigate how ESG performance influences the valuation of companies on the Italian financial market, analyzing whether and to what extent investors attach importance to these indicators in their assessment.

The research will be based on a detailed analysis of financial data and ESG indicators of listed companies included in the MIB-ESG index. Furthermore, a specific analysis will be conducted for Stellantis, examining the sustainable policies and practices implemented by the company, as well as their impact on investor perception.

The thesis aims to provide a comprehensive overview of the relationship between ESG indicators and the development of Italian listed companies, thus contributing to the understanding of how ESG considerations can affect investor decisions in the context of the Italian market.

INDICE

| | |
|--|-----------|
| CAPITOLO 1: ESG | 5 |
| SEZIONE 1.1: INTRODUZIONE | 5 |
| 1.1.1 IL CONTESTO ATTUALE | 5 |
| 1.1.2 <i>Il cambiamento globale e le considerazioni ESG nelle pratiche aziendali</i> | 5 |
| 1.1.3 <i>Importanza di condotte aziendali sostenibili e responsabili</i> | 6 |
| SEZIONE 1.2: L'EVOLUZIONE DELL'ESG NEL BUSINESS GLOBALE | 6 |
| 1.2.1 <i>Panoramica e tendenze nel paesaggio globale dell'ESG</i> | 6 |
| 1.2.2 <i>Standard e quadri internazionali</i> | 7 |
| 1.2.3 <i>Crescente interesse degli investitori verso l'ESG</i> | 9 |
| SEZIONE 1.3: INTEGRAZIONE DELL'ESG NELL'IMPRESA ITALIANA | 10 |
| 1.3.1 <i>Panoramica del contesto aziendale italiano</i> | 10 |
| 1.3.2 <i>Adozione dei principi ESG da parte delle aziende italiane</i> | 11 |
| CAPITOLO 2: L'INDICE FTSE-MIB ESG | 13 |
| SEZIONE 2.1: SFIDE E OPPORTUNITÀ ESG IN ITALIA..... | 13 |
| SEZIONE 2.2: LE CARATTERISTICHE DELL'INDICE FTSE MIB ESG | 13 |
| SEZIONE 2.3: FUNZIONAMENTO OPERATIVO | 13 |
| 2.3.1 <i>Costruzione e revisione dell'indice</i> | 13 |
| 2.3.2 <i>Metodo di ponderazione – Weighting Method</i> | 14 |
| SEZIONE 2.4: PERFORMANCE NON-FINANZIARIA | 14 |
| 2.4.1 <i>Indicatori Ambientali (E)</i> | 16 |
| 2.4.2 <i>Indicatori Sociali (S)</i> | 16 |
| 2.4.3 <i>Indicatori di Governance (G)</i> | 17 |
| SEZIONE 2.5: ANDAMENTO STORICO DELLA PERFORMANCE FINANZIARIA | 18 |
| SEZIONE 2.6: COMPOSIZIONE PERCENTUALE DELL'INDICE | 20 |
| CAPITOLO 3: IL CASO STELLANTIS | 22 |
| SEZIONE 3.1: PANORAMICA DI STELLANTIS E DELLA SUA IMPORTANZA NELL'INDUSTRIA AUTOMOBILISTICA..... | 22 |
| SEZIONE 3.2 BREVE INTRODUZIONE ALL'APPROCCIO ESG DI STELLANTIS..... | 22 |
| SEZIONE 3.3: ANALISI AMBIENTALE (E)..... | 23 |
| 3.3.1 <i>Carbon Footprint</i> | 23 |
| 3.3.2 <i>Sostenibilità della Catena di Approvvigionamento</i> | 24 |
| SEZIONE 3.4: ANALISI SOCIALE (S) | 25 |
| 3.4.1 <i>La mission</i> | 25 |
| 3.4.3 <i>Diritti umani</i> | 26 |
| SEZIONE 3.5: ANALISI DI GOVERNANCE (G) | 27 |
| 3.5.1 <i>Governance Aziendale</i> | 27 |
| 3.5.2 <i>Board of directors</i> | 27 |
| 3.5.3 <i>ESG Committee</i> | 27 |
| 3.5.4 <i>Cultura Aziendale</i> | 28 |
| 3.5.5 <i>Remunerazione e salari</i> | 28 |
| CONCLUSIONE | 29 |
| RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI | 30 |

CAPITOLO 1: ESG

Sezione 1.1: Introduzione

1.1.1 Il contesto attuale

Nell'attuale contesto di corporate governance e di controllo etico, i principi ambientali, sociali e di governance (ESG) sono emersi come paradigma fondamentale per valutare e promuovere le pratiche commerciali sostenibili. Questo saggio intraprende un'esplorazione rigorosa delle molteplici dimensioni racchiuse dall'ESG, facendo luce sui suoi fondamenti teorici e sulle sue implicazioni pratiche nell'ambiente aziendale contemporaneo.

Il quadro ESG rappresenta un allontanamento dalle metriche di performance tradizionali, trascendendo gli stretti confini degli indicatori finanziari per includere un approccio trilaterale che esamina l'impatto ambientale, l'impegno sociale e le strutture di governance di un'azienda. Questo cambiamento sottolinea il crescente riconoscimento che le pratiche commerciali sostenibili non sono solo imperative dal punto di vista etico, ma anche parte integrante della performance finanziaria a lungo termine e della creazione di valore per gli stakeholder.

Nell'ambito dell'ambiente, l'ESG richiede una valutazione completa dell'impronta ecologica di un'azienda, dell'utilizzo delle risorse e dell'impegno proattivo nella mitigazione del cambiamento climatico. Le considerazioni sociali vanno oltre le iniziative superficiali di responsabilità sociale d'impresa per approfondire le questioni relative alle pratiche di lavoro, alla diversità e all'inclusione e alle relazioni con la comunità. Allo stesso tempo, i principi di governance sottolineano la trasparenza del processo decisionale, la leadership etica e l'istituzione di solidi controlli interni, contribuendo collettivamente alla promozione dell'integrità aziendale.

Come sottolineato da (Eccles, Robert, & al., 2011) "L'adozione di principi ESG rappresenta un passo fondamentale per le aziende che aspirano a prosperare nel contesto economico odierno."

1.1.2 Il cambiamento globale e le considerazioni ESG nelle pratiche aziendali

"I criteri ESG non sono solo una checklist di adempimenti, ma un invito a ripensare il modello di business in chiave olistica. Integrando la sostenibilità in ogni aspetto aziendale, le imprese possono costruire un futuro resiliente e prospero per tutti gli stakeholder." (Global Sustainable Investment Alliance, 2023)

La transizione globale in corso verso lo sviluppo sostenibile ha generato un cambiamento paradigmatico nelle pratiche aziendali, che richiede una considerazione sfumata dei principi ambientali, sociali e di governance (ESG). Questa transizione, stimolata da una confluenza di imperativi ambientali, aspettative della società e quadri normativi, ha imposto una ricalibrazione delle strategie aziendali per allinearle a obiettivi di sostenibilità più ampi. Le considerazioni ESG, in quanto parte integrante di questa ricalibrazione, assumono un'importanza fondamentale nel guidare il comportamento aziendale. Sul fronte ambientale, le aziende sono sempre più esaminate per il loro impatto ecologico, il che richiede una valutazione completa dell'utilizzo delle risorse, delle emissioni di carbonio e degli sforzi di conservazione ambientale. Le considerazioni sociali si estendono oltre i gesti filantropici per includere questioni di diversità, pratiche di lavoro e relazioni con la comunità, riflettendo una comprensione in evoluzione della responsabilità sociale delle imprese. Allo stesso tempo, i principi di governance svolgono un ruolo fondamentale nel garantire

la trasparenza e la responsabilità del processo decisionale aziendale, rafforzando così il tessuto etico della condotta organizzativa. Mentre le aziende navigano in questo intricato nesso di transizione globale e imperativi ESG, l'esame di queste considerazioni da parte degli studiosi è indispensabile per comprendere la profondità e le implicazioni della loro integrazione nelle pratiche aziendali contemporanee.

Quindi è possibile affermare che "L'integrazione dei principi ESG nelle strategie aziendali non è più un'opzione, ma una necessità. Le aziende che ignorano questa chiamata saranno destinate a soccombere nel contesto competitivo odierno, caratterizzato da una crescente attenzione alla sostenibilità da parte di consumatori, investitori e regolatori." (Harvard Business Review, 2022)

1.1.3 Importanza di condotte aziendali sostenibili e responsabili

L'importanza di una condotta aziendale sostenibile e responsabile è diventata sempre più evidente nel panorama globale contemporaneo. Al di là della semplice responsabilità sociale d'impresa, l'imperativo per le aziende di adottare pratiche sostenibili nasce dal riconoscimento che esse operano all'interno di un ecosistema complesso che comprende dimensioni ecologiche, sociali ed economiche. Una condotta aziendale sostenibile, caratterizzata da un impegno incrollabile verso la gestione dell'ambiente, l'equità sociale e la governance etica, non solo attenua gli impatti negativi sul pianeta, ma favorisce anche la resilienza e la competitività a lungo termine. Poiché i consumatori, gli investitori e gli enti normativi pongono maggiore enfasi su considerazioni etiche e sostenibili, le aziende che danno priorità a una condotta responsabile sono meglio posizionate per attrarre e trattenere gli stakeholder, migliorando così la reputazione del marchio e la fedeltà dei clienti. Inoltre, le pratiche sostenibili contribuiscono all'efficienza operativa, alla riduzione dei costi e all'innovazione, consentendo alle aziende di orientarsi tra le richieste del mercato in continua evoluzione e di contribuire positivamente al benessere delle comunità e alla conservazione delle risorse naturali. In sostanza, l'importanza di una condotta aziendale sostenibile e responsabile trascende le considerazioni etiche per diventare una componente integrante degli imperativi strategici, economici e sociali dell'ambiente aziendale contemporaneo.

Sezione 1.2: L'Evoluzione dell'ESG nel Business Globale

1.2.1 Panoramica e tendenze nel paesaggio globale dell'ESG

Il panorama ambientale, sociale e di governance (ESG) a livello globale ha registrato una crescita e un'evoluzione significative; volendo fornire una panoramica delle principali tendenze e sviluppi del panorama ESG globale, possiamo delineare alcune tendenze comuni, come la maggiore attenzione alla sostenibilità, per cui le aziende riconoscono sempre più l'importanza di integrare pratiche sostenibili nelle loro attività per affrontare sfide ambientali come il cambiamento climatico, l'esaurimento delle risorse e l'inquinamento.

"Le aziende che ignorano l'ESG lo fanno a loro rischio e pericolo. I consumatori, gli investitori e i regolatori stanno diventando sempre più consapevoli ed esigenti in materia di sostenibilità. Le aziende che non si adeguano saranno lasciate indietro." (Lacy & Morrison, 2020)

Un'altra tendenza è il crescente interesse degli investitori istituzionali, i gestori patrimoniali e gli investitori individuali attribuiscono maggiore importanza ai fattori ESG quando prendono decisioni di investimento. Questa tendenza è dettata dalla convinzione che le aziende con una forte performance ESG possano essere meglio posizionate per il successo a lungo termine.

Un punto che dobbiamo citare è inoltre l'Integrazione tra tecnologia e ESG, ovvero quando i progressi della tecnologia, come l'intelligenza artificiale e l'analisi dei dati, vengono utilizzati per migliorare la raccolta, la misurazione e l'analisi dei dati ESG. Ciò consente di valutare con maggiore precisione le performance ESG delle società.

Per concludere anche il coinvolgimento degli stakeholder è fondamentale in quanto le aziende si stanno impegnando con un insieme più ampio di stakeholder, tra cui clienti, dipendenti e comunità,

per comprendere e affrontare le loro preoccupazioni. Il coinvolgimento degli stakeholder è considerato essenziale per creare fiducia e garantire una strategia ESG completa; una conseguenza di ciò è il cosiddetto “Impact Investing” ovvero l'ascesa dell'impact investing, in cui gli investitori cercano di ottenere rendimenti finanziari insieme a un impatto sociale o ambientale positivo e misurabile, sta contribuendo alla crescita della finanza sostenibile.

Inoltre, l'importanza dei fattori ESG varia a seconda dei settori e delle regioni. Le aziende che integrano efficacemente le considerazioni ESG nelle loro strategie aziendali saranno probabilmente meglio posizionate per il successo a lungo termine in un panorama globale in continua evoluzione.

1.2.2 Standard e quadri internazionali

"L'adozione di standard e quadri di riferimento ESG rappresenta un passo fondamentale per le aziende che aspirano a costruire un futuro sostenibile e responsabile. Questi framework forniscono una struttura per la valutazione, la rendicontazione e la gestione dei fattori ambientali, sociali e di governance, favorendo la trasparenza e l'integrazione della sostenibilità nelle strategie aziendali." (Zadek, 2022)

Sono stati sviluppati diversi standard e quadri internazionali per guidare le aziende, gli investitori e gli altri stakeholder nella valutazione e nella rendicontazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG). Ecco alcuni dei principali:

1. Principi per l'investimento responsabile (PRI) delle Nazioni Unite

I PRI sono una serie di principi volontari lanciati dalle Nazioni Unite nel 2006. Fornisce un quadro di riferimento per incorporare i fattori ESG nel processo decisionale di investimento e nelle pratiche di proprietà. I firmatari si impegnano ad attuare i sei principi PRI, che coprono aree quali l'integrazione dei fattori ESG, la proprietà attiva e la trasparenza.

2. Iniziativa globale di rendicontazione (GRI)

Il GRI è un'organizzazione internazionale indipendente che ha sviluppato un quadro di riferimento ampiamente utilizzato per la rendicontazione della sostenibilità. Gli standard GRI forniscono alle aziende linee guida per la divulgazione delle loro prestazioni economiche, ambientali e sociali. Il quadro di riferimento è progettato per migliorare la trasparenza e consentire agli stakeholder di prendere decisioni informate.

3. Comitato per gli standard contabili di sostenibilità (SASB)

Il SASB si concentra sullo sviluppo di standard specifici di settore per l'informativa ESG, al fine di aiutare le aziende a fornire informazioni rilevanti e utili per le decisioni agli investitori. Gli standard del SASB coprono una serie di settori e sono progettati per essere finanziariamente rilevanti, specifici per il settore e compatibili con i regimi di divulgazione esistenti.

4. Task Force sulle informazioni finanziarie relative al clima (TCFD)

Il TCFD, istituito dal Financial Stability Board, ha sviluppato raccomandazioni per l'informativa finanziaria volontaria sul clima. Il quadro di riferimento incoraggia le aziende a divulgare informazioni su come i rischi e le opportunità legate al clima possano avere un impatto sulla loro attività, sulla strategia e sulla pianificazione finanziaria.

5. Progetto di divulgazione delle emissioni di anidride carbonica (CDP)

Il CDP è un'organizzazione globale senza scopo di lucro che gestisce un sistema di divulgazione che consente ad aziende, città, stati e regioni di misurare e gestire il proprio impatto ambientale. Si concentra su questioni quali il cambiamento climatico, la sicurezza idrica e la deforestazione. Le

entità partecipanti divulgano dati che vengono utilizzati dagli investitori e da altri stakeholder per valutare le prestazioni ambientali.

6. ISO 26000 - Linee guida sulla responsabilità sociale

ISO 26000 è uno standard internazionale che fornisce una guida sulla responsabilità sociale. Delinea i principi e le pratiche che consentono alle organizzazioni di integrare la responsabilità sociale nelle loro attività. Pur non essendo uno standard certificabile, serve come punto di riferimento per le organizzazioni che intendono migliorare la propria responsabilità sociale.

7. Principi dell'Equatore

Gli Equator Principles sono un quadro di gestione del rischio adottato dalle istituzioni finanziarie per determinare, valutare e gestire il rischio ambientale e sociale nella finanza di progetto. I principi si concentrano principalmente su progetti con impatti ambientali e sociali significativi.

8. Patto globale delle Nazioni Unite

Il Global Compact delle Nazioni Unite è un'iniziativa volontaria che incoraggia le imprese e le organizzazioni a adottare politiche sostenibili e socialmente responsabili. I partecipanti si impegnano a rispettare dieci principi che riguardano i diritti umani, il lavoro, l'ambiente e la lotta alla corruzione. Il Global Compact serve come quadro di riferimento per integrare la sostenibilità nelle strategie e nelle operazioni aziendali.

9. Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali

L'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) fornisce linee guida per una condotta aziendale responsabile da parte delle imprese multinazionali. Queste linee guida coprono un'ampia gamma di aree, tra cui i diritti umani, l'ambiente, la corruzione e gli interessi dei consumatori, con l'obiettivo di promuovere pratiche commerciali sostenibili ed etiche.

10. Gli indici di sostenibilità del Dow Jones (DJSI)

Il DJSI è una famiglia di indici che valuta la performance di sostenibilità delle aziende. È gestito da S&P Dow Jones Indices e RobecoSAM. Le aziende vengono valutate in base a criteri economici, ambientali e sociali e quelle con pratiche di sostenibilità all'avanguardia vengono incluse negli indici.

Questi standard e quadri di riferimento svolgono un ruolo cruciale nel plasmare il panorama ESG, fornendo indicazioni, incoraggiando la trasparenza e facilitando l'integrazione delle considerazioni sulla sostenibilità nelle pratiche aziendali e nelle decisioni di investimento. È importante che le aziende e gli investitori considerino la rilevanza di questi framework per i loro specifici settori e contesti quando adottano pratiche ESG.

"Gli standard e i quadri di riferimento ESG non sono una panacea, ma possono essere un potente strumento per promuovere il cambiamento positivo. È fondamentale che le aziende utilizzino questi strumenti in modo responsabile e trasparente, con l'obiettivo di creare un futuro più sostenibile per tutti." (Lacy & Morrison, 2020)

1.2.3 Crescente interesse degli investitori verso l'ESG

Nell'ultimo decennio si è registrato un significativo e crescente interesse degli investitori per i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG). Questa tendenza è stata determinata da vari fattori, che riflettono un più ampio riconoscimento del fatto che le pratiche aziendali sostenibili e responsabili possono avere un impatto significativo sulla performance finanziaria e sulla gestione del rischio. Ecco alcuni aspetti chiave del crescente interesse degli investitori per i fattori ESG negli ultimi dieci anni:

1. Integrazione a monte

Le considerazioni ESG sono passate dalla periferia al mainstream del processo decisionale di investimento. Gli investitori istituzionali, i gestori patrimoniali e i fondi pensione riconoscono sempre più la rilevanza dei fattori ESG nella valutazione della redditività e della performance a lungo termine degli investimenti.

2. Gestione del rischio e miglioramento del rendimento

Gli investitori considerano i fattori ESG come importanti indicatori di rischio e rendimento. Le società con una forte performance ESG sono percepite come meglio attrezzate per gestire i rischi, compresi quelli legati al cambiamento climatico, alle questioni sociali e alle carenze di governance. Inoltre, le pratiche ESG positive sono considerate un fattore di creazione di valore a lungo termine.

3. Sviluppi normativi

Il contesto normativo si è evoluto per sostenere e, in alcuni casi, imporre la divulgazione di informazioni ESG. Gli organismi di regolamentazione di varie giurisdizioni hanno introdotto linee guida e requisiti per la divulgazione delle pratiche ESG da parte delle società. Ciò ha aumentato la trasparenza e fornito agli investitori informazioni più standardizzate.

“Il reporting ESG non è più un'opzione, ma una necessità per le aziende che vogliono rimanere competitive sul mercato globale. Gli investitori e gli altri stakeholder sono sempre più attenti alle performance ESG delle aziende e le loro decisioni di investimento ne sono influenzate.” (Burke & Clark, 2016)

4. Attivismo degli azionisti

Gli azionisti, compresi gli investitori istituzionali e gli investitori attivisti, usano sempre più spesso la loro influenza per chiedere cambiamenti legati all'ESG all'interno delle aziende. Questo attivismo ha portato a una maggiore attenzione a questioni come il cambiamento climatico, la diversità e la governance aziendale.

5. Preferenze dei millennial e della generazione Z

Le generazioni più giovani di investitori, come i Millennial e la Gen Z, spesso danno priorità agli investimenti che si allineano ai loro valori sociali e ambientali. Questo cambiamento demografico ha spinto le istituzioni finanziarie a incorporare considerazioni ESG nelle loro offerte per attrarre e fidelizzare i clienti.

9. Crescita dei fondi ESG

La crescita dei fondi e dei prodotti di investimento a tema ESG è stata notevole. I gestori patrimoniali hanno lanciato una serie di fondi incentrati sui criteri ESG, attirando i capitali degli investitori che cercano di allineare i loro portafogli agli obiettivi di sostenibilità.

10. Riconoscimento del valore non finanziario

Gli investitori hanno sempre più riconosciuto il valore non finanziario che i fattori ESG apportano alle aziende. Si tratta di fattori quali la reputazione del marchio, la fedeltà dei clienti, la soddisfazione dei dipendenti e le relazioni con la comunità, tutti fattori che possono contribuire al successo a lungo termine.

Complessivamente, nell'ultimo decennio si è assistito a un cambiamento di atteggiamento degli investitori nei confronti delle considerazioni ESG. È probabile che l'integrazione dei fattori ESG nelle strategie d'investimento continui ad evolversi, man mano che l'importanza delle pratiche aziendali sostenibili e responsabili viene riconosciuta dalla comunità degli investitori.

Sezione 1.3: Integrazione dell'ESG nell'Impresa Italiana

1.3.1 Panoramica del contesto aziendale italiano

"L'Italia è un paese con un grande potenziale economico, ma deve affrontare sfide importanti per raggiungere il suo pieno potenziale. Le riforme strutturali, l'investimento in innovazione e la promozione di pratiche aziendali sostenibili e responsabili sono necessari per creare un futuro più prospero per l'Italia." (Worldbank, 2022)

Il contesto aziendale del business italiano è caratterizzato da una diversificata base industriale che spazia dalla manifattura al settore della moda, del design e del settore automotive. Molte imprese sono di dimensioni medio-piccole, spesso a conduzione familiare, e giocano un ruolo chiave nell'economia. L'Italia è rinomata per la sua innovazione e design, specialmente a Milano, considerata un polo globale per il design e la moda. Tuttavia, il paese affronta sfide economiche come la crescita del PIL rallentata, un elevato debito pubblico e un'ampia economia informale. Il settore bancario è significativo, e l'Italia partecipa attivamente al commercio internazionale, esportando prodotti che spaziano dalla moda alla meccanica. Esistono disparità economiche tra le regioni settentrionali e meridionali, e le riforme strutturali sono state discusse per migliorare la competitività economica. La sostenibilità, l'etica aziendale e le pratiche di governance stanno diventando sempre più rilevanti nel contesto aziendale italiano, con un crescente interesse per gli investimenti responsabili e la conformità agli standard ESG.

In generale, i fattori distintivi si possono riassumere in:

1. Cultura d'impresa

Le relazioni commerciali in Italia spesso implicano legami personali e fiducia. Il networking e la costruzione di relazioni sono fondamentali. Gli italiani apprezzano le interazioni personali e possono preferire gli incontri faccia a faccia alla comunicazione formale scritta. Il processo decisionale può essere talvolta gerarchico.

2. Ambiente legale e normativo

L'Italia ha un sistema giuridico basato sul diritto romano e il suo ambiente commerciale è regolato da normative nazionali e comunitarie. Comprendere e orientarsi nel quadro giuridico e normativo è importante per le imprese. I rapporti contrattuali sono molto apprezzati e i contratti devono essere dettagliati e completi.

3. Piccole e medie imprese (PMI)

L'Italia ha un numero significativo di piccole e medie imprese (PMI), che svolgono un ruolo vitale nell'economia. Le imprese a conduzione familiare sono molto diffuse e contribuiscono a rendere unico il panorama imprenditoriale.

4. Innovazione e design

L'Italia è rinomata per l'innovazione e il design, in particolare in settori come la moda, i beni di lusso e l'automotive. Milano, in particolare, è considerata un hub globale per il design e la moda.

5. Disparità regionali

In Italia esistono disparità economiche regionali, con la parte settentrionale del Paese generalmente più sviluppata economicamente rispetto a quella meridionale. Questo può avere un impatto sulle opportunità commerciali e sulle decisioni di investimento.

“In Italia esistono disparità economiche regionali, con la parte settentrionale del Paese generalmente più sviluppata economicamente rispetto a quella meridionale. Questo può avere un impatto sulle opportunità commerciali e sulle decisioni di investimento” (Banca d'Italia, 2023)

6. Economia verde e sostenibilità

L'Italia ha mostrato un crescente interesse per le pratiche sostenibili e le iniziative verdi. Ciò si riflette negli sforzi per promuovere le energie rinnovabili, l'efficienza energetica e le pratiche ecologiche.

7. Commercio internazionale

L'Italia è un attore significativo nel commercio internazionale, esportando prodotti che vanno dai macchinari e le attrezzature alla moda e ai prodotti alimentari. Le sue relazioni commerciali sono influenzate dall'appartenenza all'Unione Europea, come affermato dal report del Ministero delle Imprese del Made in Italy: "L'Italia è l'ottava potenza esportatrice mondiale, con un export di beni che nel 2022 ha raggiunto i 516 miliardi di euro. I principali settori di export sono la meccanica strumentale, la moda, l'agroalimentare e il chimico. L'appartenenza all'Unione Europea ha avuto un impatto significativo sulle relazioni commerciali dell'Italia, favorendo l'accesso al mercato unico europeo e la liberalizzazione degli scambi." (Ministero delle imprese e del made in Italy, 2023)

1.3.2 Adozione dei principi ESG da parte delle aziende italiane

"L'Italia è un paese di contrasti, con un'economia vibrante e innovativa da un lato e sfide strutturali dall'altro. Il futuro del business italiano dipenderà dalla capacità di affrontare queste sfide e di sfruttare i suoi punti di forza unici." (Guerrieri & Corsetti, 2023)

L'adozione dei principi ambientali, sociali e di governance (ESG) da parte delle aziende italiane è cresciuta, sotto la spinta di fattori sia interni che esterni. Le aziende italiane, come quelle di molte altre parti del mondo, riconoscono sempre più l'importanza di pratiche aziendali sostenibili e responsabili. Potremmo riassumere in una panoramica generale, evidenziando i diversi aspetti di questo processo:

1. Rendicontazione ESG

Le aziende italiane, soprattutto quelle quotate in borsa, hanno prestato maggiore attenzione al reporting ESG. Molte adottano schemi di rendicontazione globali come la Global Reporting Initiative (GRI) o il Sustainability Accounting Standards Board (SASB) per divulgare le proprie performance ESG.

2. Quadro normativo

L'Italia, in quanto membro dell'Unione Europea, aderisce alle normative comunitarie che promuovono la sostenibilità e la trasparenza. Le direttive dell'UE, come la Direttiva sulla rendicontazione non finanziaria, hanno influenzato le aziende italiane a migliorare la loro rendicontazione non finanziaria, compresi gli aspetti ESG.

3. Finanza sostenibile

L'Italia ha sostenuto le iniziative di finanza sostenibile. Il Piano d'azione per la finanza sostenibile dell'Unione Europea ha implicazioni per le istituzioni finanziarie e le imprese, incoraggiando l'integrazione dei fattori ESG nelle decisioni di investimento e nella gestione del rischio.

4. Interesse degli investitori

Il crescente interesse per gli investimenti sostenibili e responsabili a livello globale ha influenzato le imprese italiane. Gli investitori, compresi quelli istituzionali e i gestori patrimoniali, prendono sempre più in considerazione i fattori ESG quando prendono decisioni di investimento.

5. Indici e Benchmark ESG

Le aziende italiane sono spesso incluse in vari indici e benchmark ESG. Questi indici, come il FTSE4Good Index Series o gli indici Euronext Vigeo Eiris, fungono da benchmark per le aziende in base alla loro performance ESG.

6. Governo societario

Le pratiche di corporate governance in Italia si sono evolute, con una crescente attenzione alla trasparenza, alla diversità dei consigli di amministrazione e alla responsabilità. Le aziende prestano attenzione alle strutture di governance che si allineano ai principi ESG.

7. Iniziative governative

Il governo italiano è stato coinvolto nella promozione della sostenibilità e dei principi ESG. Le iniziative nazionali possono integrare le più ampie strategie dell'UE per incoraggiare pratiche commerciali responsabili, come il piano "Fit for 55": "... un insieme di proposte legislative presentate dalla Commissione europea nel luglio 2021 per ridurre le emissioni nette di gas a effetto serra dell'UE di almeno il 55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990. Il pacchetto copre un'ampia gamma di settori, tra cui l'energia, i trasporti, l'agricoltura e l'edilizia." (Commissione Europea, 2021)

CAPITOLO 2: L'INDICE FTSE-MIB ESG

Sezione 2.1: Sfide e Opportunità ESG in Italia

"L'Italia ha l'opportunità di cogliere le sfide ESG per migliorare la sua competitività e costruire un futuro più sostenibile. L'adozione di pratiche ESG può portare a una maggiore efficienza, attrarre investimenti responsabili e stimolare l'innovazione, favorendo la crescita economica e il benessere sociale." (Comincenter, 2023) (ESG360, 2023)

In Italia, le sfide legate agli Environmental, Social, and Governance (ESG) includono la necessità di affrontare le disparità economiche tra le regioni, promuovere la sostenibilità ambientale in settori tradizionali come l'industria manifatturiera e migliorare la trasparenza nelle pratiche aziendali. Tuttavia, queste sfide offrono anche opportunità significative. L'Italia ha un'economia diversificata e può beneficiare dall'adozione di pratiche sostenibili per migliorare l'efficienza, attirare investimenti responsabili e stimolare l'innovazione. Inoltre, il paese può capitalizzare sulla sua reputazione nel settore del design e della moda per sviluppare nuove iniziative sostenibili. L'interesse crescente degli investitori e la crescente consapevolezza delle questioni ESG offrono alle imprese italiane l'opportunità di differenziarsi sul mercato globale attraverso pratiche aziendali responsabili e sostenibili.

Sezione 2.2: Le caratteristiche dell'Indice FTSE MIB ESG

“La famiglia di indici MIB® ESG è progettata per riflettere la performance delle prime 40 società che dimostrano forti pratiche ambientali, sociali e di governance tra le prime 60 società italiane liquide. L'indice MIB® ESG include i più comuni approcci di investimento ESG adottati dagli investitori istituzionali e privati, come i filtri di esclusione basati sulle norme applicate in conformità con i Principi del Global Compact delle Nazioni Unite o il coinvolgimento in carbone, armi controverse e tabacco. Le ambizioni dell'indice sono quelle di integrare progressivamente le prossime evoluzioni della tassonomia dell'UE e gli sviluppi degli obiettivi basati sulla scienza (SBT). L'indice serve come sottostante per prodotti strutturati, fondi e fondi negoziati in borsa.” (Borsa Italiana, 2023)

| | |
|--|----------------------|
| Item 1. Name of the benchmark administrator. | Euronext Paris |
| Item 2. Type of benchmark | Equity Benchmark |
| Item 3. Name of the benchmark or family of benchmarks. | MIB ESG index |
| Item 4. Does the benchmark methodology for the benchmark or family of benchmarks take into account ESG factors? | Yes |

Figura 1 (Euronext Indices, 2023)

Sezione 2.3: Funzionamento operativo

2.3.1 Costruzione e revisione dell'indice

Il processo di revisione dell'ISS ESG Corporate Rating segue una frequenza trimestrale, con una revisione annuale programmata per giugno. Le revisioni trimestrali sono programmate dopo la chiusura del mercato del terzo venerdì di marzo, giugno, settembre e dicembre, mentre le scadenze delle revisioni avvengono dopo la chiusura del mercato del penultimo venerdì di febbraio, maggio,

agosto e novembre. La comunicazione ufficiale della revisione è effettuata almeno cinque giorni prima della data di entrata in vigore, fornendo trasparenza e preavviso agli attori di mercato. Inoltre, la ponderazione della revisione è annunciata due giorni prima della data di entrata in vigore, fornendo ulteriori dettagli sull'imminente valutazione ESG delle società. Questo calendario strategico e ben definito contribuisce a garantire una pianificazione e una divulgazione efficace delle informazioni relative alle revisioni aziendali.

2.3.2 Metodo di ponderazione – Weighting Method

Il metodo di ponderazione dell'indice si basa sulla capitalizzazione di mercato flottante, con i dettagli dei fattori di ponderazione spiegati di seguito. Durante le revisioni annuali e trimestrali, il numero di azioni di una società nell'indice viene aggiornato alla data di inizio della revisione, tenendo conto degli adeguamenti dovuti alle azioni societarie. Per le società da aggiungere, il numero di azioni è fissato alla data di chiusura della revisione. Il Fattore di fluttuazione libera viene aggiornato alla data di revisione. Il Fattore di Capping, calcolato al momento dell'annuncio della composizione della revisione, limita il peso massimo delle società nell'indice al 10%, migliorando allo stesso tempo l'intensità media ponderata di carbonio rispetto all'Universo dell'Indice. Se l'intensità di carbonio ponderata WCI (“WCI (Weighted Carbon Intensity) è un indicatore utilizzato per misurare l'intensità di emissione di carbonio di un sistema energetico. L'indice tiene conto del peso di diverse fonti di energia in base al loro mix di produzione e alle loro emissioni di CO2.” (International Energy Agency, 2023)) non migliora, il peso dell'azienda con il WCI peggiore viene ridotto fino al 30% fino a quando l'intensità media ponderata di carbonio dell'indice non è inferiore a quella dell'indice. Il processo iterativo continua con ulteriori società, e la diminuzione del peso rispetto al WACI è espressa nel fattore di capping. Le valutazioni si basano sui prezzi di chiusura osservati alla data di annuncio della composizione della revisione.

Sezione 2.4: Performance non-finanziaria

"Le metriche di performance non finanziaria stanno diventando sempre più importanti per gli investitori che cercano di allineare i loro portafogli con i loro valori. L'analisi ESG aiuta a identificare le aziende che stanno gestendo in modo responsabile i rischi e le opportunità legate alla sostenibilità, creando valore a lungo termine per tutti gli stakeholder." (Lacy & Morrison, 2020)

La performance non finanziaria di un indice di borsa, come il FTSE MIB ESG, si riferisce alla valutazione delle prestazioni delle aziende incluse nell'indice in termini di fattori ambientali, sociali e di governance (ESG), oltre a considerazioni etiche e sostenibili. A differenza degli indicatori finanziari, che misurano la redditività e il rendimento finanziario delle società, la performance non finanziaria si concentra su aspetti qualitativi e sostenibili del comportamento aziendale.

La performance non finanziaria è valutata utilizzando indicatori e metriche specifiche per misurare l'impatto delle aziende in queste aree. Gli investitori che considerano l'indice FTSE MIB ESG potrebbero valutare le aziende in base a tali criteri ESG per prendere decisioni di investimento che tengano conto delle considerazioni ambientali, sociali e di governance, oltre ai tradizionali indicatori finanziari. Questo approccio integrato mira a promuovere un investimento più sostenibile e responsabile.

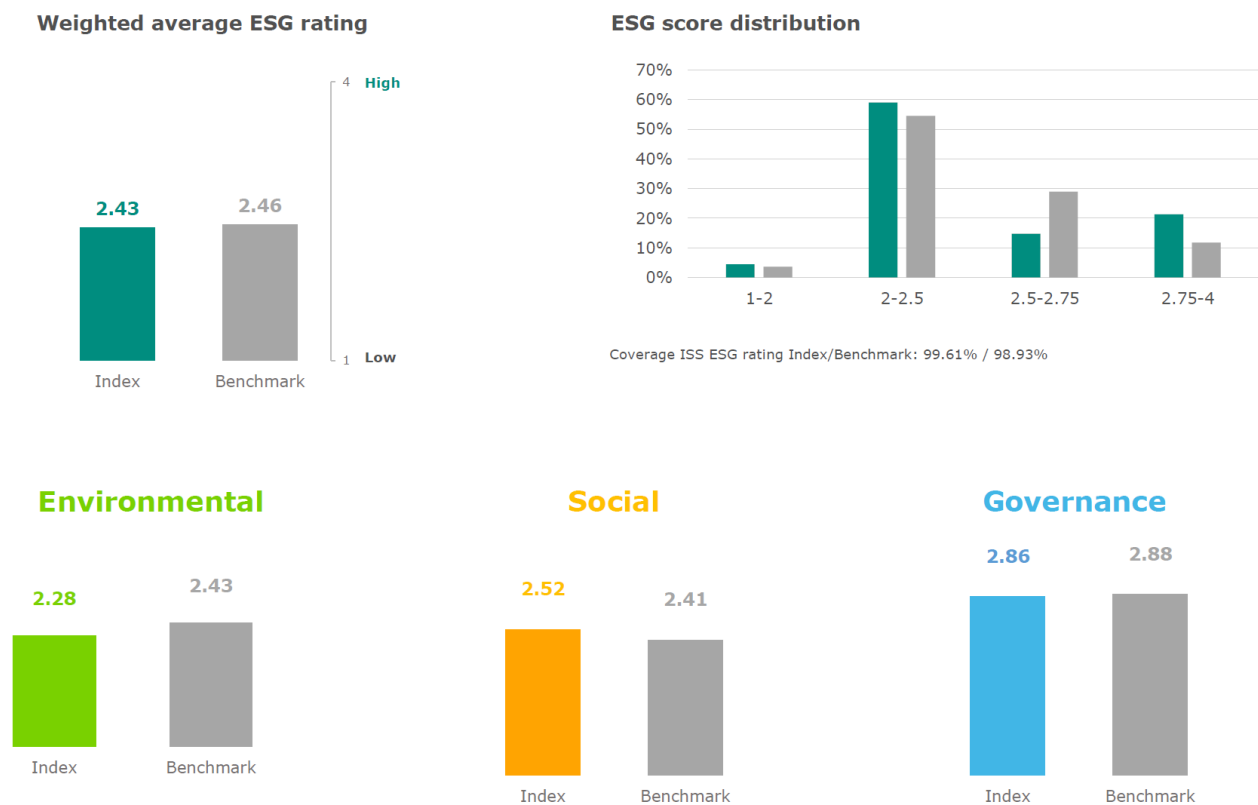


Figura 2 (Euronext Indices, 2023)

Il rating aziendale ISS ESG fornisce dati e valutazioni ESG altamente rilevanti, pertinenti e prospettive, suddivise su una scala da 4 (A+) a 1 (D-). Questa scala valuta le prestazioni aziendali in termini di sostenibilità ambientale, sociale e di governance, con il massimo punteggio assegnato a prestazioni eccellenti e il punteggio minimo a prestazioni scarse o mancanza di impegno. Il rating tiene conto dei rischi ESG, delle opportunità e dell'impatto su tutta la catena del valore aziendale, incorporando una valutazione specifica e complessiva delle controversie e delle violazioni delle norme globali. Utilizzando oltre 700 indicatori sviluppati internamente, gli esperti di ISS ESG, insieme a un team interno di metodologi, selezionano circa 100 criteri per settore. I dati di performance su oltre 30 temi ESG sono basati su un'analisi approfondita dei vari fattori. La famiglia di indici MIB® ESG riflette la performance delle prime 40 società con forti pratiche ESG tra le prime 60 società liquide italiane.

L'indice MIB® ESG include i più comuni approcci di investimento ESG adottati dagli investitori istituzionali e privati, come ad esempio le norme dagli investitori istituzionali e privati, come ad esempio i filtri di esclusione basati sulle norme applicate in conformità ai Principi del Global Compact delle Nazioni Unite o il coinvolgimento di carbone, armi controverse e tabacco. Le ambizioni dell'indice sono quelle di integrare progressivamente le prossime evoluzioni della tassonomia UE e gli sviluppi degli obiettivi basati sulla scienza, SBT (“SBT è l'acronimo di Science Based Targets, ovvero obiettivi basati sulla scienza. Si tratta di obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra che le aziende si impegnano a raggiungere per allinearsi con le indicazioni scientifiche per limitare il riscaldamento globale a 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali.” (Science Based Targets initiative, s.d.)

2.4.1 Indicatori Ambientali (E)

"Le aziende che non si adattano a un'economia a basse emissioni di carbonio rischiano di perdere quote di mercato e di essere lasciate indietro dai loro concorrenti." (WBCSD, 2020)

Il rating ambientale di ISS ESG fornisce un punteggio numerico da 1 (D-), scarso, a 4 (A+), alto, legato al rating ambientale dell'entità valutata. Il rating ambientale si basa su una valutazione della performance di metriche ambientali chiave, tra cui la gestione dell'energia, il rischio e l'impatto dell'acqua, la gestione dei rifiuti, l'eco-efficienza, la gestione dell'ambiente.

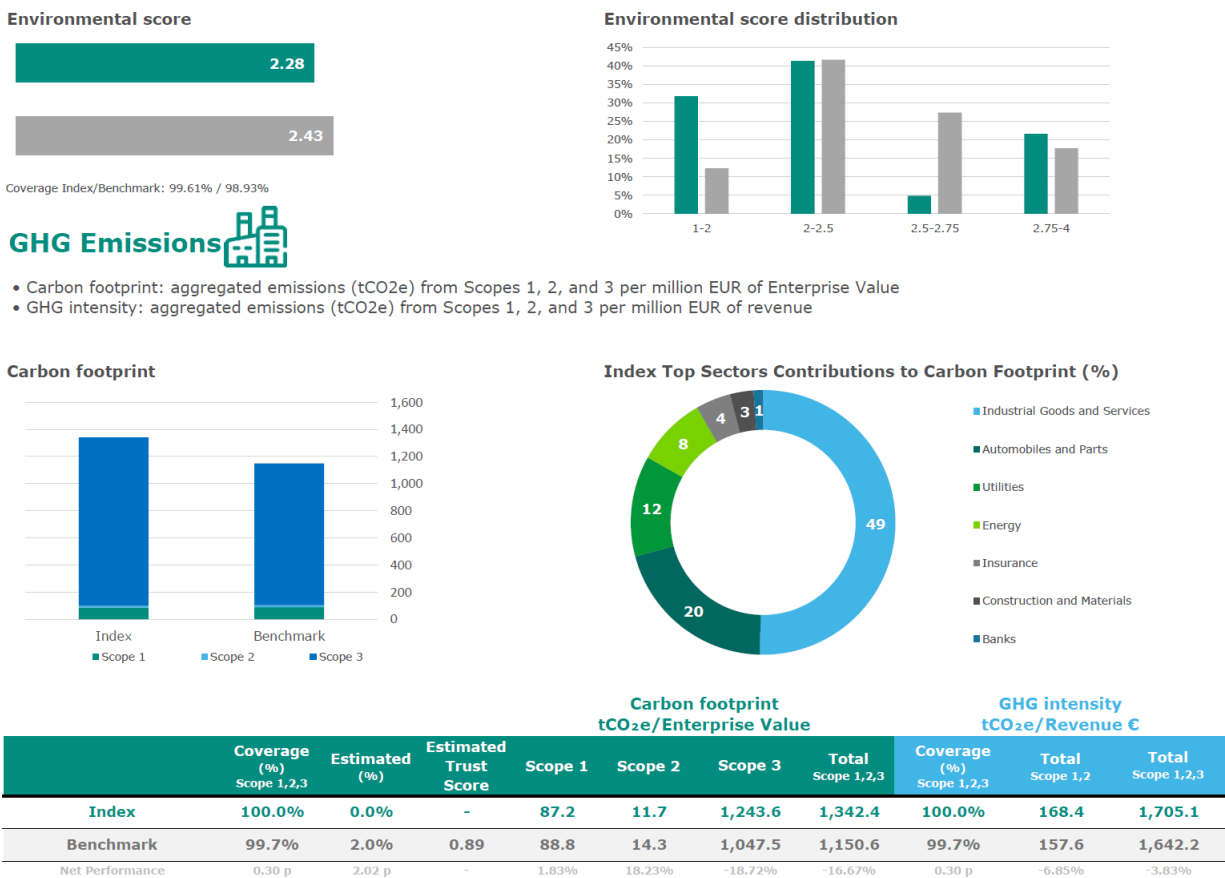


Figura 3 (Euronext Indices, 2023)

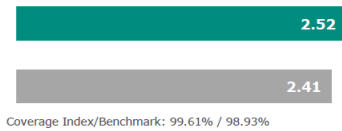
2.4.2 Indicatori Sociali (S)

"I consumatori e gli investitori sono sempre più propensi a supportare le aziende che si impegnano per migliorare le loro pratiche sociali e la loro governance." (UNGC, 2019)

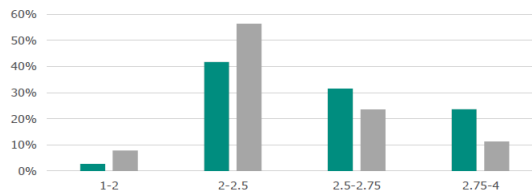
Il rating sociale di ISS ESG fornisce un punteggio numerico da 1 (D-), scarso, a 4 (A+), alto, legato al rating sociale dell'entità valutata. Il rating sociale si basa su una valutazione delle performance delle principali metriche di sostenibilità sociale, tra cui personale e fornitori, salute e sicurezza, diritti umani, responsabilità di prodotto specifica del settore e responsabilità sociale.

diritti umani, responsabilità di prodotto specifica del settore e altre questioni.

Social score



Social score distribution



0 Companies are in Social Violations
0 in benchmark
Ag. Weight & Coverage Index/Bench: 0.0% (71.1%) / 0.0% (77.2%)



1 Company is in violation with UNGC or OECD guidelines
3 in benchmark
Ag. Weight & Coverage Index/Bench: 9.1% (100.0%) / 8.4% (99.7%)



2 Companies lack of human rights policy
24 in benchmark
Ag. Weight & Coverage Index/Bench: 0.6% (99.6%) / 2.8% (99.4%)



6 Companies lack of a supplier code of conduct
33 in benchmark
Ag. Weight & Coverage Index/Bench: 5.4% (99.6%) / 4.1% (99.4%)



0 Companies have insufficient whistleblower protection
0 in benchmark
Ag. Weight & Coverage Index/Bench: 0.0% (100.0%) / 0.0% (99.6%)



1 Company lacks of processes and compliance mechanisms to monitor compliance with UNGC and OECD guidelines
13 in benchmark
Ag. Weight & Coverage Index/Bench: 0.5% (99.6%) / 1.6% (99.4%)



| | | Index | | Benchmark | |
|--|---|--------|----------|-----------|----------|
| | | Impact | Coverage | Impact | Coverage |
| Controversial weapons sector exposure | ▶ | 1.41% | 100.0% | 3.78% | 99.2% |
| Tobacco involvement exposure | ▶ | 0.09% | 100.0% | 0.22% | 99.2% |
| Gender pay gap | ▶ | 0.32% | 21.9% | 2.61% | 10.9% |
| Ratio of accidents, injuries, fatalities | ▶ | 0.52 | 45.0% | 0.51 | 57.7% |
| Exposure to companies without workplace accident prevention policies | ▶ | 10.76% | 100.0% | 5.50% | 99.6% |
| Exposure to companies with a lack of human rights due diligence procedures | ▶ | 18.01% | 99.0% | 29.19% | 98.5% |
| Ratio of female to male board members | | 0.7 | 100.0% | 0.7 | 99.0% |

NBR Overall Flag: This factor assigns an overall Red (failure), Amber (credible allegations), or Green (to be established) flag to an issuer based on the issuer's link with any breaches of international standards.

Figura 4 (Euronext Indices, 2023)

2.4.3 Indicatori di Governance (G)

"Una governance solida è fondamentale per garantire che le aziende siano gestite in modo responsabile e trasparente." (Ernst & Young Global Limited, 2021)

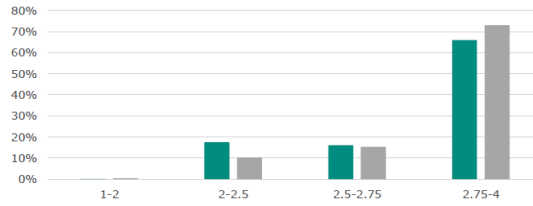
Il rating ISS ESG Governance fornisce un punteggio numerico da 1 (D-) a 4 (A+) collegato al rating di governance dell'entità valutata. Il rating di governance si basa su una valutazione delle prestazioni attraverso metriche chiave di governance, tra cui etica aziendale, corporate governance e altri aspetti.

Governance score



Coverage Index/Benchmark: 99.61% / 98.93%

Governance score distribution



71% Board members are independent
62% in benchmark
Coverage Index/Benchmark: 100.00% / 98.99%



0 Companies lack of anti-corruption and anti-bribery policies
1 in benchmark
Coverage Index/Benchmark: 100.00% / 99.70%



40% Female board members
42% in benchmark
Coverage Index/Benchmark: 100.00% / 98.99%



21 Companies without carbon emission reduction initiatives
100 in benchmark
Ag. Weight & Coverage Index/Bench: 50.4% (100.0%) / 28.8% (99.7%)



0% Operate without due diligence policies (ILO 1-8)
2% in benchmark
Coverage Index/Benchmark: 99.61% / 98.93%



Figura 5 (Euronext Indices, 2023)

Sezione 2.5: Andamento storico della Performance finanziaria

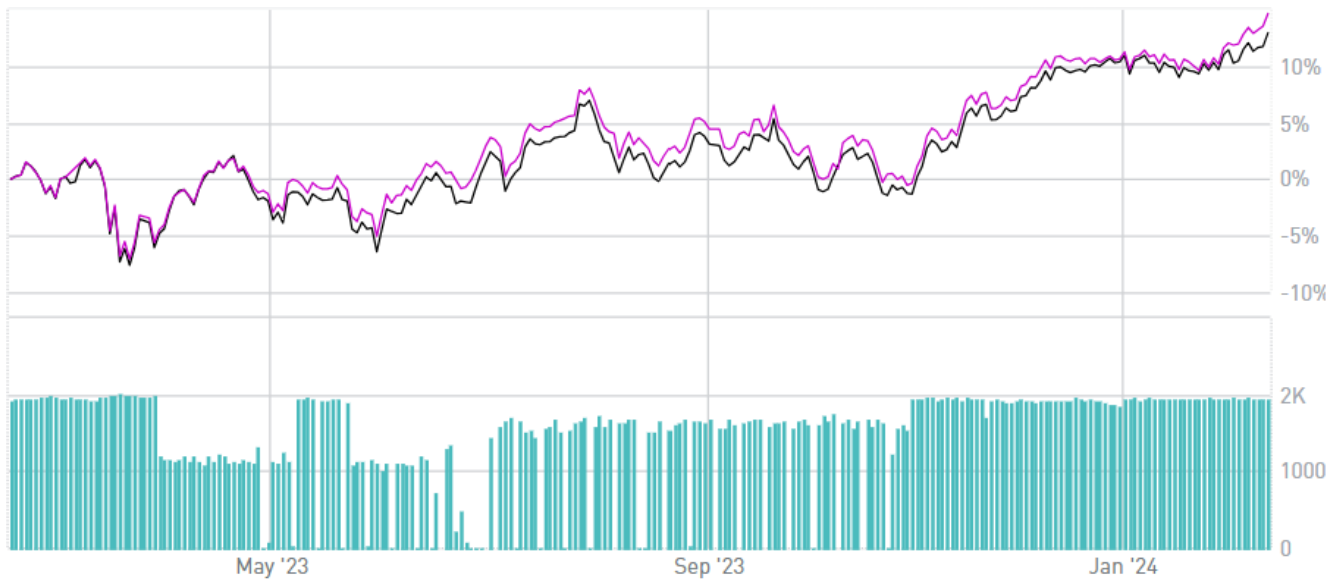


Figura 6 (Borsa Italiana, 2023)

L'indice MIB ESG, lanciato a novembre 2020, è composto dalle 40 migliori società italiane quotate su Borsa Italiana in base al loro rating ESG (Environmental, Social and Governance). L'indice ha registrato una performance positiva dal 2021 ad oggi, sovraperformando il benchmark MIB.

Analisi anno per anno:

- 2021: l'indice MIB ESG ha guadagnato il 28,7%, contro il 25,9% del MIB, i fattori chiave sono stati la crescente attenzione agli investimenti sostenibili, solida performance dei settori ESG.
- 2022: l'indice ha registrato una performance più contenuta, con un +5,7% contro il +4,1% del MIB, i fattori chiave sono stati: Volatilità del mercato, rallentamento della crescita economica globale.
- 2023: l'indice MIB ESG ha guadagnato il 10,2%, contro il 7,8% del MIB, i fattori chiave sono stati: Ripresa del mercato azionario, resilienza dei settori ESG.

In conclusione, possiamo affermare che l'indice MIB ESG ha dimostrato una buona performance nel periodo di riferimento, confermandosi un interessante strumento per gli investitori che desiderano un'esposizione al mercato italiano con un'attenzione ai criteri di sostenibilità.

La sovraperformance rispetto al MIB evidenzia la capacità dell'indice di selezionare le migliori società italiane in base ai criteri ESG.

L'andamento futuro dell'indice dipenderà da diversi fattori, tra cui l'evoluzione del contesto macroeconomico, la regolamentazione ESG e l'andamento dei settori ESG.


| Statistics  | | September 30, 2023 | | | |
|--|----------------|----------------------------|------------|---------------------|-------|
| Market Capitalization | EUR Bil | Performance | (%) | Fundamentals | |
| Full | 597.87 | QTD | 0.24% | P/E Incl. Neg LTM | 13.79 |
| Free float | 417.77 | YTD | 17.96% | P/E Incl. Neg FY1 | 11.66 |
| | | 2022 | -14.35% | P/E excl. Neg LTM | 14.00 |
| | | 2021 | 29.33% | P/E excl. Neg FY1 | 11.78 |
| | | 2020 | -5.60% | Price/Book | 2.99 |
| Components (full) | EUR Bil | Annualized | (%) | Price/Sales | 1.99 |
| Average | 14.8 | 2 Year | 4.24% | Price/Cash Flow | 8.33 |
| Median | 7.0 | 3 Years | 15.36% | Dividend Yield (%) | 4.42 |
| Largest | 59.2 | 5 Years | 6.24% | | |
| Smallest | 0.6 | Since Base Date 31-12-2009 | 1.63% | | |
| Component Weights | (%) | | | Risk | |
| Largest | 10.71 | | | Volatility 30 Day | 13.8% |
| Smallest | 0.10 | | | | |
| Top ten | 74.12 | | | | |

Figura 7 (Borsa Italiana, 2023)

Sezione 2.6: Composizione Percentuale dell'indice

Portfolio Analysis

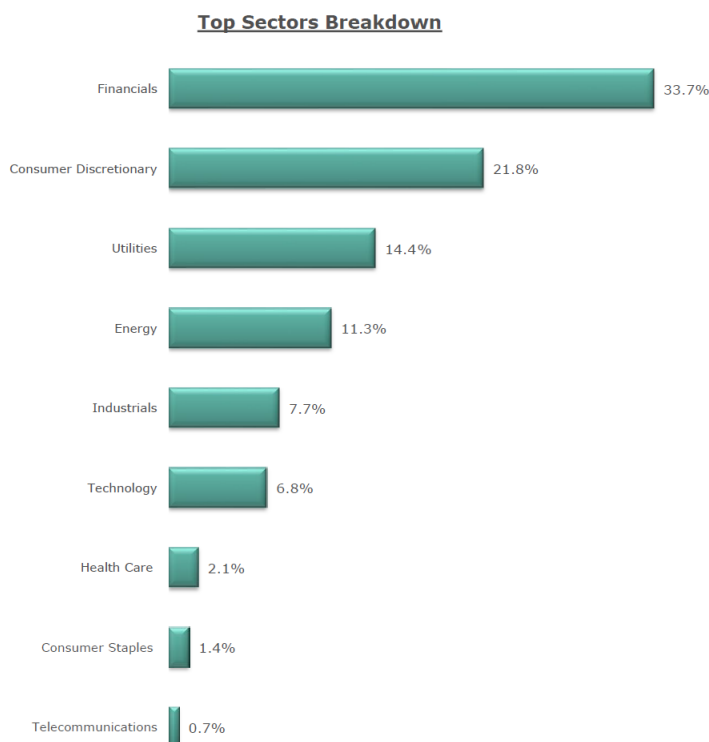


Figura 7.1 (Borsa Italiana, 2023)

Settori: Al 31/10/2023, i settori più rappresentati nell'indice MIB ESG sono:

Finanziario (33,7%)
Discrezione del consumatore (21,8%)
Utilities (14,4%)
Energetico (11,3%)
Industriale (7,7%)

L'indice è ben diversificato in termini di capitalizzazione, con una prevalenza di società large Cap (73,4%), Mid cap (21,3%) e small cap (5,3%) completano la composizione.

| |
|----------------------------------|
| • UNICREDIT CRDI 10.71% |
| • STELLANTIS NV STLAM 10.32% |
| • INTESA SANPAOLO SPA ISP 9.75% |
| • ENEL ENEI 9.57% |
| • ENI ENI 8.76% |
| • FERRARI RACE 7.90% |
| • STMICROELECTRONICS STMMI 6.35% |
| • CNH INDUSTRIAL NV CNHI 2.87% |

| |
|--|
| • MONCLER MONC 2.76% |
| • TERNA RETE ELETTRICA TRN 2.44% |
| • SNAM RETE GAS SPA SRG 2.18% |
| • FINECOBANK SPA FBK 1.71% |
| • MEDIOBANCA SPA MDBI 1.68% |
| • DAVIDE CAMPARI-MILAN CPRI 1.42% |
| • LEONARDO LDOF 1.34% |
| • BANCO BPM BAMI 1.34% |
| • RECORDATI RECI 1.14 % |
| • POSTE ITALIANE PST 1.11 % |
| • AMPLIFON SPA AMPF 0.93% |
| • NEXI SPA NEXII 0.74% |
| • TELECOM ITALIA TLIT 0.72% |
| • A2A A2 Utilities 0.64 ITALGAS IG 0.57% |
| • HERA S.P.A. HRA 0.52% |
| • UNIPOL GRUPPO SPA UNPI 0.49% |
| • REPLY SPA REY 0.49% |
| • BANCA MEDIOLANUM SPA BMED 0.44% |
| • BREMBO BRE 0.44% |
| • BANCA GENERALI BGN 0.43% |
| • SAIPEM SPA SPMI 0.39% |
| • PIRELLI & C SPA PIRC 0.33% |
| • ERG SPA ERG 0.29% |
| • IREN SPA IREE 0.26% |
| • UNIPOLSAI US 0.24% |
| • WEBUILD SPA WBD 0.19% |
| • ACEA SPA ACE 0.11% |
| • OVS OVS 0.10% |

In conclusione “L'ESG sta diventando un fattore sempre più importante per gli investitori nella valutazione delle società. L'indice FTSE MIB ESG è un modo per gli investitori per includere le società con un buon rating ESG nei loro portafogli.” (Mauro, 2022)

CAPITOLO 3: IL CASO STELLANTIS

Sezione 3.1: Panoramica di Stellantis e della sua importanza nell'industria automobilistica

"Stellantis è il quarto costruttore automobilistico al mondo, nato dalla fusione tra Fiat Chrysler Automobiles e Groupe PSA nel 2021. La società vanta una vasta gamma di marchi iconici, tra cui Fiat, Jeep, Peugeot, Citroën, Alfa Romeo e Maserati. Stellantis si impegna a fornire soluzioni di mobilità innovative e sostenibili, con l'obiettivo di diventare leader mondiale nella transizione elettrica." (Stellantis, s.d.)

Stellantis è un gruppo automobilistico nato dalla fusione tra la francese PSA Group e l'italo-americana Fiat Chrysler Automobiles (FCA), avvenuta nel gennaio 2021. Questa unione ha portato alla creazione di uno dei più grandi produttori di veicoli al mondo.

Alcuni dei marchi automobilistici noti che fanno parte di Stellantis includono Peugeot, Citroën, DS Automobiles, Fiat, Alfa Romeo, Lancia, Jeep, Ram, Chrysler, Dodge e Maserati, tra gli altri. La vasta gamma di marchi consente a Stellantis di coprire diversi segmenti di mercato, dai veicoli compatti alle auto di lusso e ai veicoli commerciali.

L'importanza di Stellantis nell'industria automobilistica risiede nella sua dimensione globale e nella sua capacità di competere su scala mondiale. La fusione ha consentito al gruppo di ottenere sinergie e benefici economici attraverso la condivisione di piattaforme, tecnologie e risorse. Inoltre, la diversificazione della gamma di marchi consente a Stellantis di adattarsi alle diverse preferenze ed esigenze dei consumatori in tutto il mondo.

La sostenibilità e l'innovazione sono diventate priorità nell'industria automobilistica, come riporta "L'industria automobilistica sta attraversando una fase di profonda trasformazione, guidata da due macro-trend: la sostenibilità e l'innovazione. Le case automobilistiche stanno investendo massicciamente in veicoli elettrici e tecnologie connesse per ridurre l'impatto ambientale dei loro prodotti e rispondere alle nuove esigenze dei consumatori." (McKinsey & Company, 2021) e Stellantis sta investendo in soluzioni avanzate, come veicoli elettrici e tecnologie connesse, per rimanere all'avanguardia del settore. La sua presenza su vari mercati internazionali contribuisce anche alla sua rilevanza nell'economia globale.

In sintesi, Stellantis rappresenta una forza significativa nell'industria automobilistica, con un'ampia presenza globale e una vasta gamma di marchi, posizionandosi come un attore chiave nel panorama automobilistico mondiale.

Sezione 3.2 Breve introduzione all'approccio ESG di Stellantis

Gli elementi chiave dell'approccio di Stellantis all'ESG si concentrano sulla sostenibilità ambientale, inclusi sforzi significativi nella transizione verso veicoli elettrici e ibridi per ridurre le emissioni di gas serra. A livello sociale, l'azienda mira a promuovere la diversità e l'inclusione nei suoi ambienti di lavoro e a adottare pratiche etiche lungo la catena di approvvigionamento. Sul versante della governance, Stellantis si impegna per una governance aziendale trasparente, con un consiglio di amministrazione indipendente e la gestione responsabile dei rischi. Questi fattori riflettono l'impegno complessivo dell'azienda verso una gestione sostenibile e responsabile, contribuendo alla sua reputazione e alla creazione di valore a lungo termine per gli stakeholder.

MOVING TO A SUSTAINABLE MOBILITY TECH COMPANY

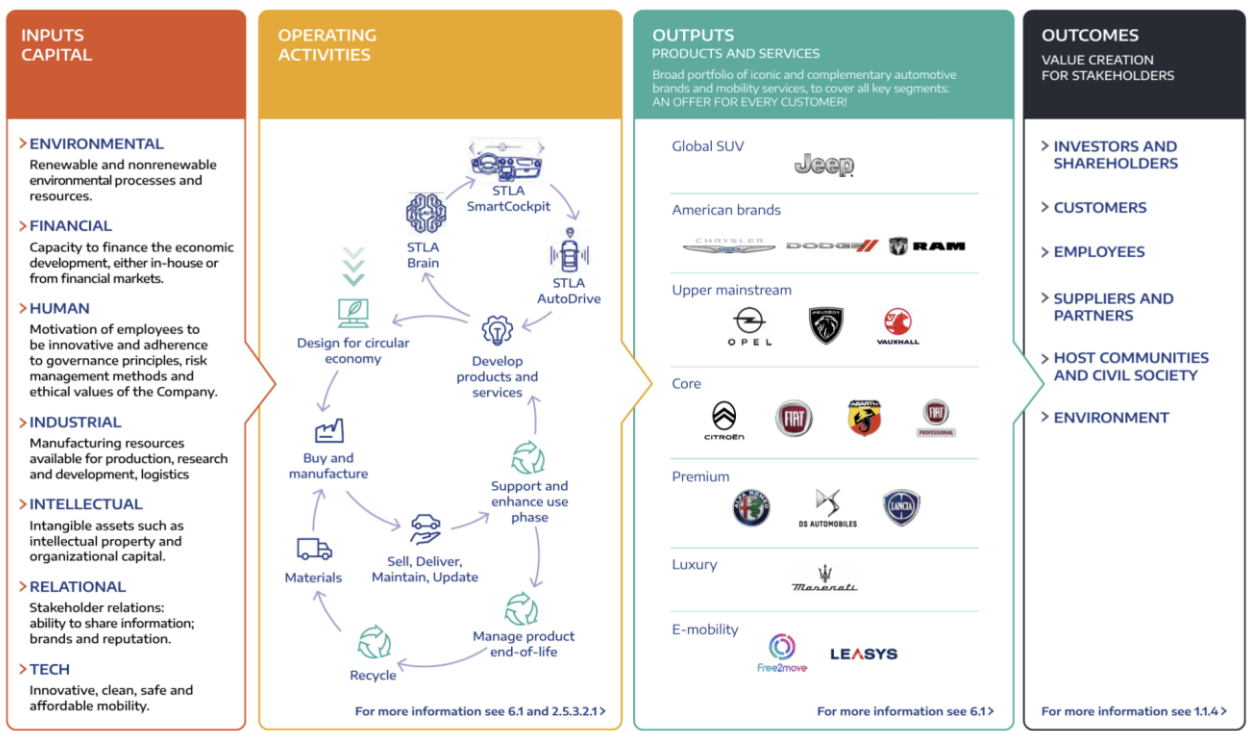


Figura 8 (Stellantis, 2023)

Sezione 3.3: Analisi Ambientale (E)

3.3.1: Carbon Footprint

La riduzione delle emissioni di CO2 dei veicoli rappresenta la prima dimensione del piano strategico di decarbonizzazione di Stellantis. I meccanismi sulle emissioni di CO2 dall'inizio alla fine presentati in questa sezione supportano Stellantis nel raggiungere l'obiettivo di ridurre del 50% la sua impronta di carbonio entro il 2030 rispetto al 2021, nel percorso aziendale verso la neutralità del carbonio nel 2038. Stellantis si impegna a ridurre le sue emissioni di CO2 nelle varie regioni in cui opera. La strategia di Stellantis è orientata al rispetto delle normative sulla Corporate Average Fuel Economy e sulle emissioni di CO2 a livello mondiale. Poiché rappresentano di gran lunga la componente principale dell'impronta di carbonio dell'azienda, le emissioni legate all'uso dei prodotti venduti (fase di utilizzo dei nuovi veicoli venduti) sono al centro dell'obiettivo di neutralità del carbonio dell'azienda, determinato mediante un approccio dall'inizio alla fine. I principali meccanismi per ridurre le emissioni di CO2 dei veicoli dell'azienda includono:

- un incremento della gamma di veicoli a basse emissioni, offrendo una vasta gamma di veicoli elettrici a batteria (BEV) e ibridi plug-in (PHEV);
- un'offerta di celle a combustibile a zero emissioni per i veicoli commerciali leggeri, complementare ai modelli a batteria completa;
- una strategia di piattaforma BEV progettata per essere operativa dal 2024;
- una strategia di integrazione verticale volta a controllare la catena del valore delle tecnologie a basse emissioni e i relativi costi, per garantire approvvigionamento e qualità;
- l'uso delle tecnologie MHEV (Micro Hybrid Electric Vehicle);
- la messa in atto di leve tecniche per migliorare tutti gli aspetti chiave del consumo di energia, ad esempio l'aerodinamica, la resistenza al rotolamento e il consumo elettrico.

ELECTRIFIED LAUNCHES IN 2022

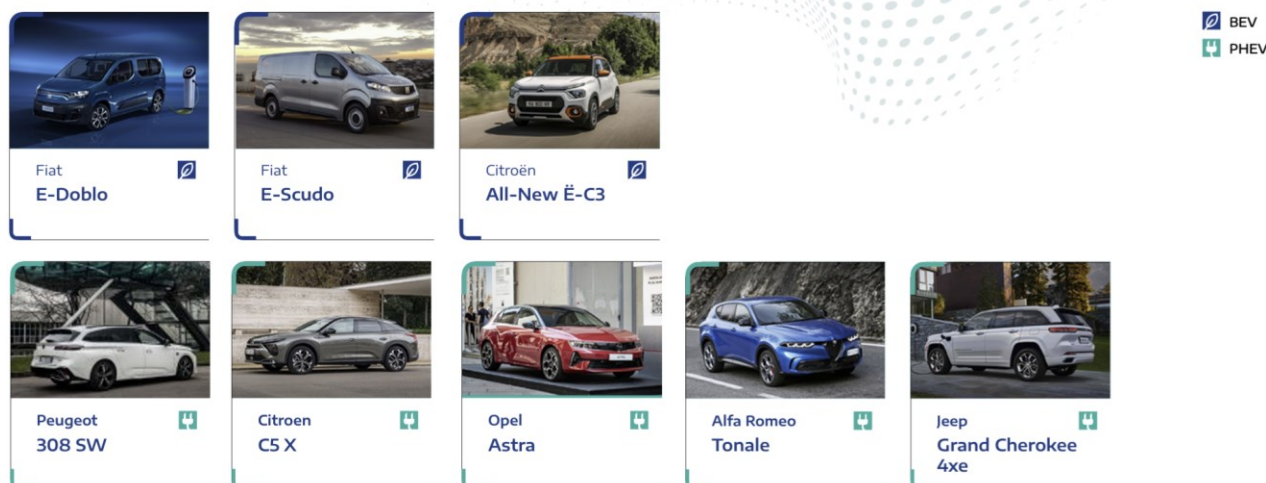


Figura 9 (Stellantis, 2023)

“Anche l’innovazione organizzativa va nella direzione della sostenibilità: l’ottimizzazione della saturazione dei contenitori hanno portato a un risparmio di circa 600 tonnellate di CO2 nel 2019, e l’adozione di nuove metodologie per il trasporto ottimizzato dei materiali ha portato al risparmio di oltre 1.500 tonnellate di CO2 in un anno. Infine, la razionalizzazione dei trasporti su gomma e interventi sulla movimentazione via nave e ferrovia hanno ridotto il CO2 di ulteriori 2.700 tonnellate.” (Stellantis, 2023)

3.3.2. Sostenibilità della Catena di Approvvigionamento

Migliorare le prestazioni ambientali della catena di approvvigionamento costituisce la terza dimensione della strategia di decarbonizzazione di Stellantis. Le leve presentate mirano a sostenere Stellantis nell'obiettivo di raggiungere la neutralità del carbonio con una compensazione a cifra singola su tutta la catena di approvvigionamento entro il 2038. La riduzione dell'impronta di carbonio dell'azienda include azioni per ridurre le emissioni di CO2 legate a:

- l'acquisto, poiché l'estrazione dei materiali e la produzione delle parti rappresentano la seconda fonte più grande delle emissioni di CO2 di Stellantis;
- la logistica, che costituisce una piccola parte dell'impronta di carbonio di Stellantis. In linea con la strategia Dare Forward, Stellantis GPSC ha definito un obiettivo di riduzione del 40% dell'impronta di carbonio delle attività di scope 3 per i veicoli elettrici rispetto al 2021 entro il 2030, con l'obiettivo di raggiungere la neutralità del carbonio con una compensazione minima entro il 2038.

L'azienda ha stabilito un requisito specifico di CO2 nelle sue linee guida di sostenibilità e ha incluso le prestazioni in termini di CO2 come criterio nella sua politica di assegnazione degli appalti per le materie prime più intensamente emissive di CO2, che rappresentano l'80% dell'impronta di carbonio della catena di approvvigionamento.

LOGISTIC FLOWS

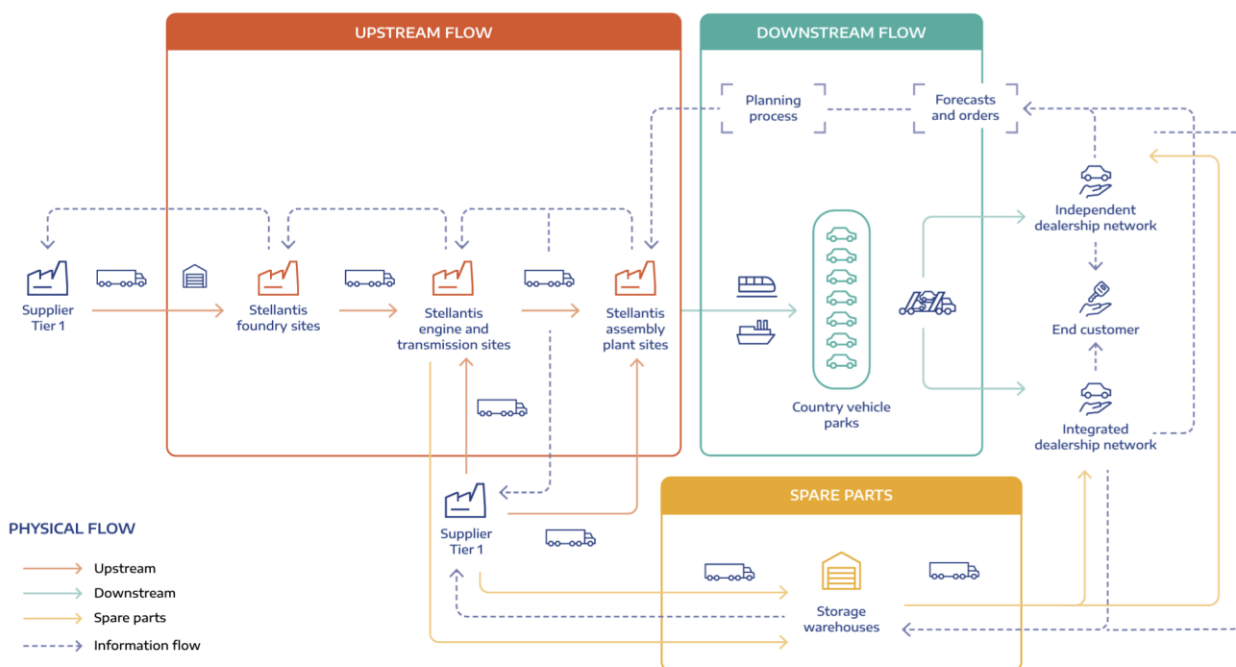


Figura 10 (Stellantis, 2023)

Sezione 3.4: Analisi Sociale (S)**3.4.1 La mission**

"La diversità è la forza, l'inclusione è il modo in cui la rendiamo vincente." (R. Roosevelt, 2020)

La missione di Stellantis è fornire mobilità sicura e accessibile a tutti. Con Dare Forward 2030, il suo audace piano strategico per il prossimo decennio, l'azienda sta guidando i propri dipendenti a essere "second to none" nella creazione di valore per tutte le parti interessate.

I dipendenti si aspettano trasparenza, che includa il loro contributo al futuro dell'azienda e come l'azienda supporta le comunità circostanti dove operiamo.

Per sostenere la nostra ambizione, è stato definito una strategia di sviluppo del capitale umano basata su quattro pilastri:

- promuovere trasformazioni sostenibili
- attrarre, sviluppare e trattenere talenti
- favorire la diversità con merito
- sfruttare le esperienze dei dipendenti.


Questi pilastri costituiscono le fondamenta delle risorse umane per rendere Stellantis un'azienda eccellente in cui lavorare. Sfruttando le esperienze dei dipendenti, si promuovono la sicurezza, la salute e il benessere nel nostro ambiente di lavoro e ad aumentare la motivazione. Applicando un approccio flessibile, che include il lavoro da remoto quando possibile, la ridefinizione dei luoghi di lavoro e l'adozione crescente di strumenti digitali e collaborativi, si mira preservare la salute dei dipendenti, migliorare la loro qualità della vita e ridurre le emissioni di CO₂ generate dagli spostamenti quotidiani. I dipendenti sono impegnati a creare un ambiente di lavoro diversificato e inclusivo. Viene incoraggiato un ambiente di inclusività, celebrando le differenze che i dipendenti portano con sé ogni giorno sul posto di lavoro.

3.4.2 Dialogo sociale

Presso Stellantis, i rappresentanti dei dipendenti sono pienamente coinvolti a livello globale e locale. Ci sono incontri dedicati per condividere una visione chiara della situazione attuale e futura e della strategia, al fine di proteggere l'azienda e i suoi dipendenti. Gli obiettivi sono gestire le trasformazioni legate ai cambiamenti di mercato e alle normative e tracciare la strada verso un futuro sostenibile. L'approccio di co-costruzione con i partner sociali per anticipare e gestire le prossime trasformazioni è un pilastro che è stato implementato fin dall'inizio della fusione attraverso accordi collettivi. Nel 2022 sono stati firmati 582 accordi collettivi (rispetto ai 467 del 2021) coprendo l'88% dei paesi (rispetto all'86% del 2021).

3.1.2 FORWARD-LOOKING VISION AND TARGETS

Commitment scoreboard

| CSR ISSUE/ CHALLENGE | VISION/AMBITION | STRATEGIC KPIs | COMMITMENT | | | RESULTS | |
|---|--|--|------------|--|------------|------------|------|
| | | | Short-term | Medium-term (End of Strategic Plan) | Long-term | 2022 | 2021 |
|  Management of company transformations and social dialogue Owner: Chief Human Resources & Transformation Officer | Implement co-construction with trustful and transparent social dialogue with employee representatives and stakeholders to continuously develop and prepare the Company for future challenges | % of countries* covered by collective agreements | 2024: 90% | 2030: 95% | 2040: 100% | 88% | 86% |

* Countries with over 150 employees

Figura 11 (Stellantis, 2023)

3.4.3 Diritti umani

Costruire catene di approvvigionamento forti e responsabili è un importante focus per Stellantis. Vengono utilizzati strumenti di valutazione che si concentrano su temi come l'ambiente, il lavoro e i diritti umani, l'etica e gli approvvigionamenti sostenibili. Questo approccio aiuta a sviluppare opportunità all'interno delle organizzazioni dei fornitori riducendo al contempo il rischio e il potenziale danno alla reputazione in caso di fallimento nella catena di approvvigionamento. Stellantis monitora il rispetto del suo Codice di Condotta e dei diritti umani da parte dei suoi partner e subappaltatori, richiedendo impegni contrattuali e valutazioni continue. Stellantis presta particolare attenzione alla redistribuzione del valore creato a vantaggio delle comunità locali in cui l'azienda opera. Vengono raggiunti questi obiettivi offrendo opportunità di impiego e attraverso le azioni filantropiche. La localizzazione dei fornitori è una strategia importante: quando i fornitori sono vicini alle sedi di produzione di Stellantis, si sostiene la comunità locale e si riduce il rischio di interruzioni nell'approvvigionamento.

Number of cases reported concerning Human Rights

| | Protecting our Workforce | | | Conducting Business | | | Interacting with External Parties | Managing our Assets and Information | Total |
|---|---|--------------------------------|------------------------------------|---|--------------|-------|-----------------------------------|-------------------------------------|--------------|
| | Harassment and Internal Working Environment | Discrimination and Retaliation | Environment, Health & Safety (EHS) | Corruption, Bribery, Lobbying and Gifts | Data Privacy | Other | | | |
| No of reported cases received in 2022 | 1,007 | 343 | 63 | 29 | 15 | 24 | 67 | 314 | 1,862 |
| Total cases closed in 2022 | 877 | 299 | 83 | 13 | 12 | 27 | 88 | 323 | 1,722 |
| No of cases closed in 2022 as substantiated or not substantiated with issue | 280 | 42 | 22 | 5 | 4 | 13 | 36 | 173 | 575 |
| Number of cases archived in 2022 | 189 | 49 | 9 | 1 | 0 | 2 | 6 | 30 | 286 |
| No of cases still open in N (as of 31/12/2022) | 379 | 194 | 14 | 21 | 5 | 9 | 38 | 100 | 760 |
| No of closed cases 2022 with actions taken | 326 | 52 | 30 | 6 | 7 | 15 | 37 | 205 | 678 |
| Duplicate cases received in 2022 | 76 | 17 | 8 | 1 | 0 | 0 | 5 | 7 | 114 |

Figura 12 (Stellantis, 2023)

Sezione 3.5: Analisi di Governance (G)

3.5.1 Governance Aziendale

Il proposito aziendale di Stellantis affonda le radici nell'appetito inestinguibile per la mobilità di tutti gli esseri umani: la responsabilità aziendale è progettare e offrire una gamma di soluzioni di mobilità accessibili, sicure e sostenibili. Al fine di proteggere la capacità di fornire tali soluzioni nel lungo periodo e creare valore condiviso per la società in cui si opera, guidati dal sostegno agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite, la politica di Responsabilità Sociale d'Impresa trova le sue radici nei Principi del Patto Globale delle Nazioni Unite.

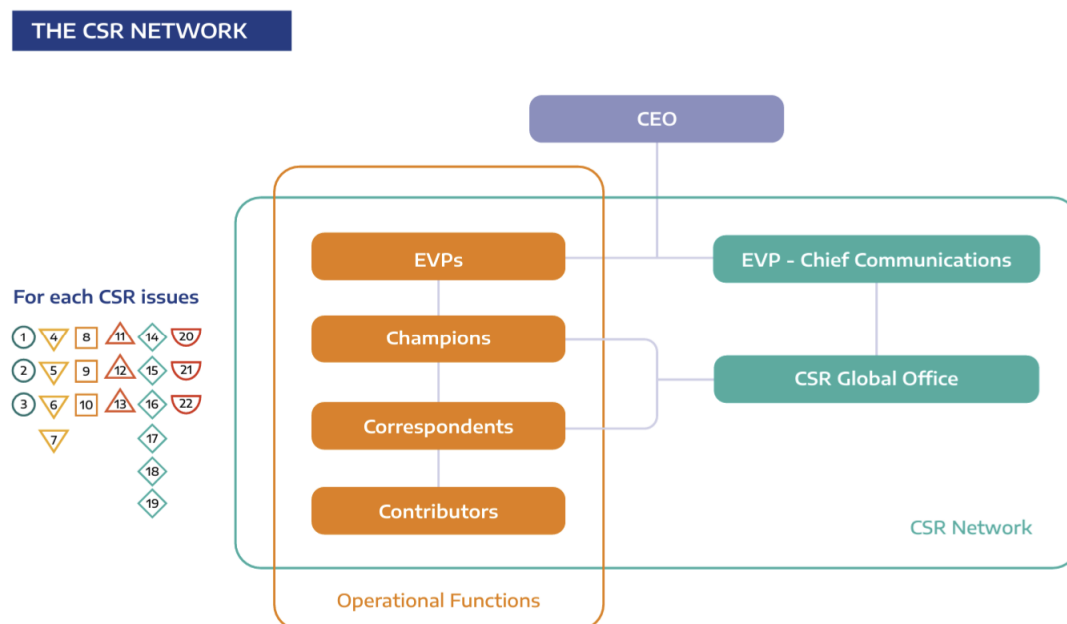


Figura 13 (Stellantis, 2023)

3.5.2 Board of directors

Il Consiglio di Amministrazione di Stellantis è composto da undici membri, la maggioranza dei quali sono indipendenti. Cinque membri sono stati nominati dall'ex Groupe PSA e da due dei suoi azionisti di riferimento (EPF/FFP e BpiFrance), mentre cinque sono stati nominati da FCA e dall'azionista di riferimento (Exor), inclusa la carica di Presidente. Carlos Tavares, CEO di Stellantis ed ex CEO di PSA, è anche membro del Consiglio di Amministrazione.

3.5.3 ESG Committee

In conformità con lo statuto sociale della società, il Consiglio di Amministrazione ha adottato lo Statuto del Comitato ESG. La funzione del Comitato ESG è assistere e consigliare il Consiglio di Amministrazione, agendo con l'autorità delegata dal Consiglio di Amministrazione, per quanto riguarda il monitoraggio, la valutazione e la segnalazione delle politiche e delle pratiche sostenibili, degli standard gestionali, della strategia, delle performance e della governance a livello globale della società e delle sue controllate.



Figura 14 (Stellantis, 2023)

3.5.4 Cultura Aziendale

Una gestione centrata sull'essere umano delle nostre attività e dei loro impatti sociali: è promosso lo sviluppo dei gruppi e la loro diversità come un valore per comprendere le aspettative e i desideri sia comuni che specifici dei cittadini in tutto il mondo. L'azienda crede nello sviluppo economico locale attraverso pratiche di acquisto responsabili, incoraggiando iniziative sociali locali tramite azioni filantropiche nelle comunità intorno alle sedi.

3.5.5 Remunerazione e salari

La remunerazione del Consiglio di Amministrazione, sia per i Direttori esecutivi che non esecutivi, è disciplinata dalla Politica di Remunerazione, approvata nell'Assemblea Generale Annuale di Stellantis tenutasi il 15 aprile 2021. L'azienda adotta una filosofia di remunerazione basata sul merito a tutti i livelli dell'organizzazione, garantendo che la strategia retributiva sia competitiva e strutturata per attrarre e trattenere personale chiave di qualità. I principi e le regole decise dal Consiglio di Amministrazione per determinare la compensazione e i benefici concessi ai direttori esecutivi tengono conto di principi di completezza, equilibrio, coerenza e misurabilità; prossimamente verranno introdotti alcuni modelli di machine learning, anche complessi, la cui comprensione verrà agevolata da strumenti come lo Shap (Fontana, Molena, Pegoraro, Salmaso, 2023) per la valutazione e rideterminazione dei compensi. L'azienda valuta periodicamente il suo programma di compensazione per i dirigenti e la retribuzione offerta ai Direttori rispetto alle aziende simili, monitorando i livelli e le tendenze di compensazione nel mercato, nonché gli standard internazionali in materia di remunerazione appropriata. Il design del programma di compensazione garantisce che una parte significativa della retribuzione complessiva di ciascun dirigente sia basata sul raggiungimento di obiettivi di performance a lungo termine attraverso il piano di incentivi a lungo termine dell'azienda, nella convinzione che attribuire un peso significativamente maggiore al componente a lungo termine sia appropriato per allineare gli sforzi dei direttori e degli alti funzionari aziendali con la strategia, gli interessi a lungo termine e la sostenibilità dell'azienda. Il Consiglio di Amministrazione è assistito dal suo Comitato di Remunerazione nella revisione e nell'approvazione degli obiettivi aziendali e degli obiettivi di performance annui e a lungo termine relativi alla remunerazione incentivante dei direttori esecutivi, inclusi gli altri membri della squadra di alta direzione e il personale idoneo. Il piano di bonus annuale del 2023 includerà la metrica ESG aggiuntiva delle riduzioni delle emissioni di carbonio principalmente attraverso la crescita nella produzione e vendita di veicoli elettrici.

CONCLUSIONE

In questa tesi, abbiamo esplorato il ruolo e l'impatto degli indicatori ESG (ambientali, sociali e di governance) nelle società quotate, con particolare attenzione all'indice MIB-ESG e alla società automobilistica Stellantis. L'obiettivo era indagare come le performance ESG influenzino la valutazione delle società sul mercato finanziario italiano, analizzando se e in che misura gli investitori attribuiscono importanza a tali indicatori nella loro valutazione.

Dall'analisi condotta, emerge che gli indicatori ESG stanno assumendo un ruolo sempre più importante nella valutazione delle società quotate. Gli investitori sono infatti sempre più consapevoli del fatto che le performance ESG possono avere un impatto significativo sulla performance finanziaria a lungo termine di un'azienda.

L'indice MIB-ESG è un esempio di come le società quotate italiane stiano diventando più sensibili alle tematiche ESG. L'indice ha registrato una performance positiva dal 2021 ad oggi, sovraperformando il benchmark MIB, a dimostrazione del fatto che le società con un buon rating ESG possono generare rendimenti migliori per gli investitori.

L'analisi di Stellantis ha evidenziato come l'azienda abbia implementato diverse politiche e pratiche sostenibili, che hanno avuto un impatto positivo sulla percezione degli investitori. La società è infatti considerata un leader nel settore automobilistico in termini di sostenibilità e questo ha contribuito a rafforzare la sua reputazione e il suo valore sul mercato.

In conclusione, questa tesi ha dimostrato che gli indicatori ESG sono un fattore importante nella valutazione delle società quotate e che gli investitori italiani stanno diventando sempre più attenti a queste tematiche. L'indice MIB-ESG e la società Stellantis sono due esempi di come le aziende italiane stiano rispondendo a questa crescente domanda di sostenibilità.

In definitiva, l'implementazione di principi ESG rappresenta una scelta lungimirante che consente alle aziende di "costruire un futuro più sostenibile per tutti." (World Economic Forum, 2021)

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Banca d'Italia. (2023). *L'economia delle regioni italiane*. Tratto da <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2023/2023-0022/2322-eco-regioni.pdf>
- Borsa Italiana. (2023, Dicembre 2). *MIB® ESG Index*. Tratto da <https://www.borsaitaliana.it/borsa/indici/esg/scheda.html?symbol=I:MESGP&lang=en>
- Burke, J. J., & Clark, C. E. (2016, Maggio). *The business case for integrated reporting: Insights from leading practitioners, regulators, and academics*. *Business Horizons*.
- Comincenter. (2023). *Guida essenziale ai libri sulla finanza sostenibile: Un'illuminante prospettiva per un futuro responsabile*. Tratto da Comincenter: <https://www.comincenter.it/finanza-sostenibile-libri/>
- Commissione Europea. (2021, Luglio 14). *Fit for 55: il piano dell'UE per una transizione verde*. Tratto da www.commission.europa.eu
- Eccles, Robert, & al., E. (2011). *The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance*.
- Ernst & Young Global Limited. (2021). *The State of Play in ESG: Decoding the Investor Landscape*. London.
- ESG360. (2023). *ESG: tutto quello che c'è da sapere per orientarsi su Environmental, Social, Governance*. Tratto da ESG360: <https://www.esg360.it/environmental/esg-tutto-quello-che-ce-da-sapere-per-orientarsi-su-environmental-social-governance/>
- Euronext Indices. (2023, 12 31). Tratto da MIB ESG: <https://live.euronext.com/en/product/indices/FR0014005WN0-XP/AR/market-information>
- Fontana, R., Molena, A., Pegoraro, L., & Salmaso, L. (2023, March 26). *Design of experiments and machine learning with application to industrial experiments*. *Stat Papers*, p. 1251-1274.
- Global Sustainable Investment Alliance. (2023). *The State of Sustainable Investing 2023*.
- Guerrieri, P., & Corsetti, G. (2023). *The Italian Economy: A Portrait of Change*.
- Harvard Business Review. (2022). *ESG: The New Frontier for Corporate Strategy*.
- International Energy Agency. (2023). *CO2 Emissions from Fuel Combustion*.
- Lacy, P., & Morrison, B. (2020). *The Business of Sustainability: Building a Sustainable Future for Business, Society and the Planet*.
- Mauro, L. (2022, Marzo). *L'importanza dell'ESG per gli investitori*. *GeoTrade*, p. 28-31.
- McKinsey & Company. (2021). *L'industria automobilistica verso un futuro sostenibile e connesso*.

- Ministero delle imprese e del made in Italy. (2023). *L'export italiano: Sfide e opportunità*. Tratto da *L'Italia nel commercio internazionale*: <https://www.mimit.gov.it/it/>
- R. Roosevelt, T. (2020). *The Diversity and Inclusion Playbook*.
- Science Based Targets initiative. (s.d.). *Science Based Targets*. Tratto da <https://sciencebasedtargets.org/>
- Stellantis. (2023, Marzo 1). Tratto da Corporate Social Responsibility Report 2022.
- Stellantis. (s.d.). *About Us*. Tratto da <https://www.stellantis.com/en/company/about-us>
- UNGC. (2019). *CEO Guide to the SDGs: Accelerating Action for the UN Global Compact. United Nations Global Compact*. New York.
- WBCSD. (2020). *Towards a Sustainable Future: The Business Case for Action. World Business Council for Sustainable Development*. Geneva.
- World Economic Forum. (2021). *Embedding ESG in corporate strategy. World Economic Forum*.
- Worldbank. (2022). *The Italian Economy: A Country Profile*. Tratto da <https://www.worldbank.org/en/country/italy/overview>
- Zadek, S. (2022). *Sustainable Investing: Revolutions in Theory and Practice*. Routledge.