

LA RIVISTA DEI DIRETTORI AMMINISTRATIVI E FINANZIARI

3 Anno 20 - n. 3
Luglio 2023
Contiene I.R.
Trimestrale
Copia omaggio

ANDAF

magazine

CFO

ISSN 2281-468X

Posta Italiana S.p.A. - Spedizione in abbonamento postale - 70% Roma AUTC/RM/26/2004

© Egor

**INVESTIRE
IN COMPETENZE
PER IL FUTURO**

**LA DISCLOSURE
SULLE OPERAZIONI
DI SUPPLY
CHAIN FINANCE**

**XLV CONGRESSO
NAZIONALE ANDAF
ENTERPRISE SERVANT:
MANAGEMENT E CAPITALI
A SERVIZIO DELLA
VERA NATURA DELL'IMPRESA
PESCARA 5-7 OTTOBRE 2023**

IMPRESE E SOSTENIBILITÀ

COME GENERARE VANTAGGI COMPETITIVI
PARTENDO DAL PROPRIO MODELLO DI BUSINESS
TRA ETICA E NUOVI OBIETTIVI NORMATIVI

IL MODELLO ECONOMICO CHE HA ALIMENTATO LA PROSPERITÀ UMANA A PARTIRE DALLA PRIMA RIVOLUZIONE INDUSTRIALE È OGGI MESSO IN DISCUSSIONE. IL CONCETTO CHE UN'IMPRESA DEBBA PERSEGUIRE IL MASSIMO PROFITTO A DISCAPITO DEL CONTESTO IN CUI OPERA STA CEDENDO IL PASSO A UNA VISIONE PIÙ ETICA, DOVE LA FINALITÀ MERAMENTE LUCRATIVA È AFFIANCATA DA PRINCIPI AMBIENTALI, SOCIALI E DI GOVERNO (ESG). TUTTAVIA, LA CREAZIONE DI PROFITTO E LA CRESCITA DELLE AZIENDE RESTANO CAPISALDI FONDAMENTALI PER IL SISTEMA CAPITALISTICO: SE UNA SOCIETÀ "FOR PROFIT" NON PRODUCE PROFITTO SIGNIFICA CHE NON STA FUNZIONANDO CORRETTAMENTE.

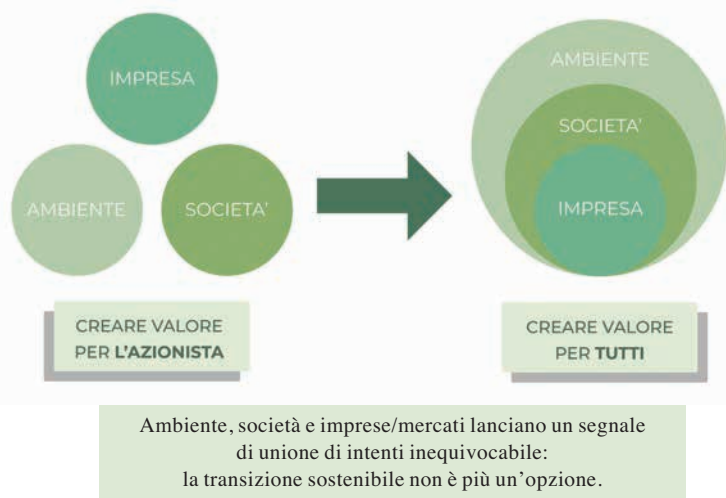


di GABRIELE TAMBURINI
Head of Sustainability MM&A

e FRANCESCO DALLA SEGA
Partner - Head of Advisory MM&A

Recenti ricerche hanno evidenziato come le imprese che investono nella sostenibilità (ESG) ottengono, a lungo termine, un impatto positivo sulla performance aziendale rispetto a chi si concentra solo sul profitto. Le organizzazioni che integrano la sostenibilità nei loro processi e strategie sono infatti in grado di generare maggior valore di mercato nel tempo. Questo vale anche per gli investitori, che ottengono una performance migliore allocando i loro risparmi su portafogli legati ad aziende sostenibili.

Il concetto ESG viene utilizzato come framework per valutare le modalità in cui le realtà imprenditoriali gestiscono i rischi e le opportunità generati dalle mutevoli condizioni di mercato, definendo quindi la capacità di creare e mantenere valore in un orizzonte temporale di lungo termine, all'interno di un quadro economico e sociale soggetto a repentini e sensibili cambiamenti.



In questo solco, il concetto di sostenibilità – proprio analogamente alla sua interpretazione – può essere accomunato a un'ampia serie di pratici risvolti applicativi dai quali l'ecosistema impresa può trarre, ove opportunamente concepiti e organizzati, interessanti benefici. Risulta evidente che per cogliere a pieno tutte le opportunità che si presentino bisognerà avere una visione imprenditoriale aperta al cambiamento e alla revisione della struttura del modello di business, dove la regola a cui tendere non sarà più quella del “fare il meglio per sé” ma del “fare il meglio per sé e per gli altri”.

Opportunità industriali

La simbiosi industriale è uno scambio di flussi di materiali, energia o acqua, tra aziende appartenenti a diversi settori al

di fuori dello stesso processo produttivo, della stessa supply chain o dello stesso filone industriale, ma geolocalizzate nella stessa zona. Questo modello può essere usato per recuperare, e quindi ridurre, il quantitativo di rifiuti. Infatti, recuperando scarti di produzione, o materiali che verrebbero destinati al rifiuto, si passa da uno scarto a una materia prima secondaria, la quale verrà riutilizzata in un processo produttivo differente. Questo implica che il ciclo venga chiuso e che l'economia diventi circolare, generando uno scambio simbiotico tra aziende e/o processi produttivi differenti. All'interno dell'Unione Europea, la simbiosi industriale è molto incentivata proprio dai modelli e dalla legislazione per lo sviluppo dell'economia circolare. Per questa ragione sono state emanate delle leggi *ad hoc*, che ad oggi sono anche degli ottimi strumenti di finanziamento.

L'economia circolare rappresenta uno strumento essenziale per una gestione più oculata ed efficiente volta al contenimento e alla riduzione dei problemi correlati all'elevato impatto ambientale prodotto dall'essere umano. Essa si colloca all'interno del più ampio concetto di *Life Cycle Thinking*, ossia un quadro concettuale che analizza in maniera olistica l'intero ciclo di vita di un prodotto, processo o servizio, studiando l'impatto di lungo periodo delle azioni, dei consumi e della produzione. L'inizio del processo è quindi identificabile nella fase di acquisizione delle materie prime, che si tradurrà nella successiva fase di trasformazione, ottenimento di prodotti finiti, collocamento degli stessi sul mercato e trasformazione in rifiuto.

La logica sottostante l'analisi del processo di “evoluzione” del prodotto può essere meglio compresa identificando un innovativo ruolo assunto dai rifiuti e dalla migliore gestione dei prodotti durante la fase finale del ciclo di vita. Se prima la logica con cui veniva analizzato il processo era quello “dalla culla alla tomba”, ora valorizzando anche la fase di fine vita del prodotto è possibile percepire un flusso continuo “dalla culla alla culla”. Sia la simbiosi industriale che l'economia circolare consentono alle aziende di conseguire una molteplicità di vantaggi. Innanzitutto, è possibile rilevare la significativa riduzione dei costi di gestione, correlata in modo particolare alla fase di acquisto delle materie prime e alla gestione dei rifiuti. Le realtà imprenditoriali hanno la possibilità di conseguire sinergie nell'ambito dell'offerta di servizi legati alle attività di formazione e di gestione delle risorse umane. Le aziende che operano in tale direzione ottengono anche opportunità di mutuo beneficio conseguenti all'espansione e alla diversificazione del proprio business, sia grazie all'apertura di nuovi processi produttivi o di nuovi spazi aziendali, sia grazie alla ricerca e all'innovazione volte al recupero delle risorse aventi ancora margini di impiego.

I Crediti di Carbonio costituiscono uno strumento finanziario introdotto dal Protocollo di Kyoto nel 1997 (la cui rilevanza è stata successivamente confermata dall'Accordo di Parigi del 2015) come prodotto avente la capacità di compensare le

esternalità negative derivanti dalle emissioni di gas serra e anche un riconosciuto ruolo di rilievo nel contrastare i cambiamenti climatici.

Un Credito di Carbonio rappresenta una tonnellata di CO₂ ridotta, rimossa o evitata. Quando viene certificato, il Credito di Carbonio diventa un vero e proprio strumento finanziario che, come avviene tradizionalmente, può essere scambiato sul mercato e utilizzato per la compensazione delle emissioni da parte delle imprese.

I vantaggi per l'azienda capace di generare Crediti di Carbonio si traducono essenzialmente in un'opportunità strategica di differenziarsi sul mercato rispetto ai competitor, di rafforzare la propria immagine e il proprio posizionamento e di valorizzare il legame con le altre realtà imprenditoriali operative nello stesso settore.

Le esternalità positive e i benefici che possono essere conseguiti in ambito ambientale sono legati alla riduzione del suo impatto, mentre in ambito economico si rileva la possibilità di rivendere eventuali crediti in eccedenza.

L'Europa vuole essere protagonista d'eccellenza di questo obiettivo, diventando il primo continente *Carbon Neutral* entro il 2050.

Il Codice dei contratti pubblici ha concorso a dare concreta valorizzazione al tema della sostenibilità ambientale e sociale quale elemento premiale in sede di selezione dei contraenti. La nuova definizione del rating d'impresa definisce – tra gli altri – i requisiti reputazionali e i criteri relativi alla valutazione dell'impatto generato dalle aziende, anche qualora l'offerente sia un soggetto diverso dalle società sostenibili. L'inclusione di criteri premiali legati al tema della sostenibilità ha introdotto l'argomento degli appalti pubblici socialmente responsabili.

Business as a service: modello di business emergente che si caratterizza per lo spostamento del focus dalla “vendita” al “servizio”. Si caratterizza per una maggiore flessibilità d'impiego delle risorse produttive rispetto a quanto si rileva nei tradizionali modelli di business, che risultano strutturati assumendo la piena proprietà aziendale dei beni e dei prodotti impiegati nel processo produttivo. Nel modello *as a service* il cliente paga l'utilizzo del servizio per un periodo di tempo limitato al reale fabbisogno di impiego delle risorse. Tale modello si configura come una soluzione ecologicamente e finanziariamente più sostenibile, dando vita a un circolo virtuoso di condivisione dei beni e di riutilizzo delle risorse – o riciclo delle stesse – che consentirà su larga scala una significativa riduzione dell'impronta ecologica dei processi produttivi aziendali, con anche benefici sul ciclo monetario.

Opportunità finanziarie

La finanza agevolata per la sostenibilità è una questione chiave a livello europeo e nazionale, con due importanti iniziative che la promuovono: il *Green Deal* europeo e il Pia-

no Nazionale di Ripresa e Resilienza italiano. Nel PNRR sono stati stanziati circa il 40% di fondi per la sostenibilità, in particolare sono previsti investimenti per la decarbonizzazione dell'economia, la transizione verso fonti rinnovabili di energia, la riduzione delle emissioni di gas serra e la tutela della biodiversità. I fondi per la sostenibilità possono essere utilizzati anche per la promozione di pratiche aziendali sostenibili, la creazione di posti di lavoro verdi e l'adozione di tecnologie innovative per l'efficienza energetica. Tra gli ultimi strumenti di finanza agevolata per la sostenibilità a disposizione delle imprese si rilevano, a titolo esemplificativo: a livello nazionale l'ampliamento del contributo Sabatini, che ha maggiorato il proprio credito per investimenti green; a livello provinciale una sezione dedicata alle agevolazioni sugli investimenti per la transizione energetica.

I metodi tradizionali di valutazione d'azienda sono stati strutturati per sottoporre le imprese a un processo di valutazione delle performance delle singole realtà, e dell'intero settore, con un focus prevalente sui rendimenti finanziari. Ad oggi, la crescente attenzione rivolta al tema della sostenibilità ha comportato l'esigenza di integrare i tradizionali metodi di valutazione implementando criteri volti a valorizzare e valutare i rischi e le opportunità legati a questa tematica. Attualmente, gli investitori richiedono – in parallelo – un ritorno finanziario associato all'investimento e i *psychic benefit* correlati al perseguimento dello scopo sociale. I risultati di recenti studi sottolineano che dal confronto di due realtà imprenditoriali identiche dal punto di vista del modello di business, della struttura organizzativa, delle dimensioni, dei risultati economico/finanziari e del settore di operatività, ma dove una delle due implementi progetti che garantiscano benefici sostenibili a favore di una comunità più ampia, quest'ultima risulterà caratterizzata da un minore tasso di sconto che si rifletterà in una minore rischiosità e, di conseguenza, determinerà (in applicazione degli ordinari modelli valutativi) un maggiore valore riconosciuto rispetto all'azienda incentrata esclusivamente sul profitto.

Gli istituti di credito nazionali giocano un ruolo essenziale nell'ambito della crescita economica sostenibile. Negli ultimi anni è emerso come la consapevolezza del ruolo crescente assunto dagli enti finanziatori abbia sensibilmente contribuito all'implementazione di processi di valutazione delle imprese sempre più orientati nella direzione della sostenibilità, dando vita al concetto di rating di sostenibilità. Quest'ultimo si configura come un giudizio sintetico che valuta la capacità delle organizzazioni di creare valore sostenibile, integrando le valutazioni espresse dal tradizionale rating bancario legato a parametri di natura economico/finanziaria. Il raggiungimento di un futuro sostenibile può essere perseguito premiando le società che si allineano a tale finalità, erogando finanziamenti green (da intendersi nel senso più ampio, non solo ambientale) destinati al sostegno di progetti d'investimento sostenibili. Le aziende

che perseguono finalità sostenibili e che hanno accesso a forme di finanziamento agevolate possono conseguire vantaggi in termini di pricing e di rating bancario, che si traducono nella riduzione del costo delle fonti di finanziamento esterne concernenti sia il tasso di interesse che le garanzie richieste.

Riconoscimento giuridico

In Italia, la risposta normativa al concetto di impresa sostenibile è stata l'introduzione della Società Benefit, che ha attribuito riconoscimento giuridico alle aziende impegnate nel perseguimento di una duplice finalità: lucrativa e di beneficio comune nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente mediante una gestione responsabile delle azioni e dei piani aziendali.

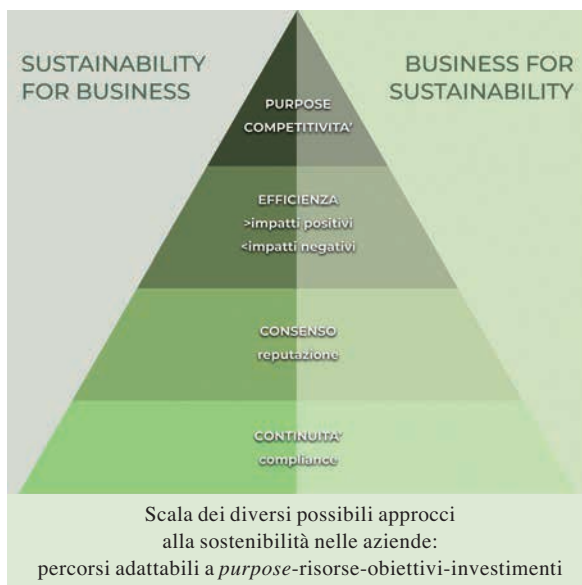
L'adozione del modello di Società Benefit può comportare occasioni di crescita aziendale interna e l'emersione di talune "esternalità positive", tra cui si rilevano la ridefinizione delle responsabilità del management (dovendo includere nel processo valutativo interessi di natura non puramente finanziaria), rafforzamento dei diritti degli azionisti e degli investitori (rilevanza del concetto di *impact investing*), aumento della reputazione aziendale (nell'ambito dello sviluppo sostenibile), attrazione e coinvolgimento di talenti, maggiore accesso agli investimenti di capitale privato e opportunità di investimento in attività ESG.

In parallelo, a livello internazionale, la Certificazione *B Corp* – rilasciata dall'ente *B Lab* – qualifica le imprese che hanno improntato il proprio modello di business attorno a principi di trasparenza pubblica e di responsabilità nel bilanciamento degli interessi degli azionisti e nel perseguimento di obiettivi sostenibili, nel rispetto di elevati standard di prestazioni sociali e ambientali. Le opportunità che derivano dall'adesione al movimento *B Corp* sono identificate nella possibilità di creare relazioni con altre aziende, attrarre talenti, incrementare la qualità dell'impatto sociale e ambientale, valorizzare e differenziare la propria società rispetto ai competitor, focalizzare la mission verso obiettivi di lungo termine. La finalità più elevata del movimento *B Corp* è quella di fare in modo che «*one day all companies will compete to be not just best in the world but also best for the world*» (un giorno tutte le imprese competeranno non solo per essere le migliori al mondo, ma anche le migliori per il mondo).

La pianificazione strategica come punto di partenza per coniugare purpose e profitto: MM&A alla guida di scelte consapevoli

Le opportunità industriali e finanziarie sopra esposte e i relativi riconoscimenti giuridici non possono essere concepiti come attività estemporanee, ma debbono far parte di imprese che hanno concretamente coniugato *purpose* e profitto. Per fare ciò non basta decidere di trasformare la propria azienda in Società Benefit o di effettuare claim in cui si vendono i propri prodotti come "sostenibili".

È fondamentale effettuare un processo di pianificazione strategica che definisca vision e *purpose* aziendali, i conseguenti obiettivi strategici da perseguire e la struttura organizzativa necessaria per il loro raggiungimento. Solo così l'impresa sarà in grado di instaurare al proprio interno un processo di miglioramento concreto che la porterà a essere compliant agli adeguati assetti organizzativi previsti dalla recente riforma del Codice Civile e che, adeguatamente comunicato, verrà riconosciuto e valorizzato dagli stakeholder.



MM&A crede che la sostenibilità sia una risorsa insita in ciascuna realtà aziendale, e si propone di valorizzarla insieme al cliente all'interno del modello di business, con differenti "intensità" e "*purpose* imprenditoriali".

I nuovi traguardi europei, fissati con iniziative per la finanza sostenibile, stanno aumentando la pressione sulle imprese, che presto saranno impattate direttamente. In questa inarrestabile corsa al cambiamento, che avverrà con il supporto di finanza e investitori, occorre essere lucidi e procedere con approcci mirati e scalabili.

Per essere perseguibili, gli interventi devono essere declinati nelle diverse nature delle singole realtà. Ecco che un approccio orientato a una interpretazione guidata, con obiettivi raggiungibili, misurabili e personalizzati sulla mission imprenditoriale, risulta imprescindibile.

