

EVENTI CHAPTER ZERO DAL 2020

IN QUESTO DOCUMENTO SONO SINTETIZZATI I MESSAGGI CHIAVE DEI PRINCIPALI EVENTI ORGANIZZATI

(nelle pagine successive sono anche indicati i link alla registrazione del webinar e/o ai materiali)

EXECUTIVE COMPENSATION GUIDEBOOK FOR CLIMATE TRANSITION

11 novembre 2021

INTERVIEW WITH BUTCH BACANI

programme leader at the un environment programme's principles for sustainable insurance initiative

4 ottobre 2021

BOARD CHALLENGES IN TACKLING CLIMATE CHANGE IN EMERGING MARKETS

9 giugno 2021

FOOD, FASHION AND INNOVATION INDUSTRIES: HOW AND WHEN TO REACH CARBON NEUTRALITY?

25 marzo 2021

IL CAMBIAMENTO CLIMATICO: ANALISI DI SCENARIO E PIANIFICAZIONE STRATEGICA

29 ottobre 2020

THE WORLD IS COMPLEX AND SO IS MEASURING SUSTAINABILITY: DO FINANCIAL MARKETS HAVE THE RIGHT INFORMATION ABOUT FIRMS' ESG PERFORMANCES?

7 ottobre 2020

GLI OBIETTIVI AMBIENTALI E DI RIDUZIONE DELLE EMISSIONI DI GAS SERRA NEI SISTEMI DI INCENTIVAZIONE DEL MANAGEMENT: METRICHE E APPROCCI

30 Settembre 2020

CAMBIAMENTO CLIMATICO E RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

15 giugno 2020

EXECUTIVE COMPENSATION GUIDEBOOK FOR CLIMATE TRANSITION

11 novembre 2021

[Link al materiale](#)

HIGHLIGHTS

Climate transition, emissions reduction and renewable energy adoption are becoming increasingly important for companies around the world. It is critical for board and compensation committee members to understand how to meaningfully embed climate and climate risk into executive compensation frameworks. Willis Towers Watson has been collaborating with the Climate Governance Initiative in engaging members of Remuneration Committees across different geographies. Together, we have developed a guidebook on how to link climate priorities with executive compensation. The guidebook presents our research findings, views of non-executive directors and investors and our latest thinking on how to incorporate climate metrics across a number of key industries.

Opening remarks:

Natasha Fortuin, *Fellow World Economic Forum*

Business, investor and regulatory context; Executive compensation guidebook overview;

Best practices, including incentive metrics; Industry highlights

Michael Siu, *Director, Executive Compensation Willis Towers Watson*

Hannah Summers, *Associate Director, Executive Compensation Willis Towers Watson*

Panel discussion, moderated by

Shai Ganu, *Managing Director, Global Head of Executive Compensation Willis Towers Watson*

Participants:

Wendy Lane, *Board Member Willis Towers Watson, Al-Dabbagh Group, REALM IDx*

Silvia Stefini, *Board Member Italgas, Falck Renewables, Chapter Zero-Italy*

Harlan Zimmerman, *Senior Partner Cevian Capital*

Closing remarks:

Karina Litvack, *Board Member Eni, Chairperson Climate Governance Initiative*

Il cambiamento climatico pone una sfida strategica alle aziende in tutti i settori: da un lato ci sono rischi da affrontare (rischi fisici e di transizione), dall'altro ci sono opportunità di innovazione e cambiamento. La capacità di trasformare i rischi in opportunità è alla base del successo dell'impresa e del suo posizionamento competitivo. Gli investitori sono particolarmente attenti alla capacità di adattamento delle aziende e vedono la strategia in tema di cambiamento climatico un tassello essenziale per la profittabilità a lungo termine. È quindi ben percepita la regolamentazione verso una maggiore trasparenza e standardizzazione sulla reportistica, particolarmente avanzata in Europa.

In questo contesto, l'inserimento delle tematiche di climate change nell'executive compensation è visto come un fattore abilitante della strategia del cambiamento e un segnale di impegno concreto del management. Fondamentale però è avere un approccio molto strutturato e direttamente collegato alla strategia di creazione di valore nel lungo periodo. Su questi temi convergono i messaggi dei relatori che hanno sottolineato le motivazioni sottostanti le scelte sulle politiche di remunerazione e hanno fornito esempi concreti di come metterle in atto.

Il Guidebook di WTW offre una metodologia chiara e semplice per assicurare un legame diretto tra obiettivi strategici e remunerazione, declinando il cambiamento climatico nel contesto specifico del settore. All'interno ci sono infatti approfondimenti per 8 settori, con esempi di quali temi vengono evidenziati e quali indicatori utilizzati da alcune aziende di ciascun settore.

**INTERVIEW WITH BUTCH BACANI
PROGRAMME LEADER AT THE UN ENVIRONMENT PROGRAMME'S
PRINCIPLES FOR SUSTAINABLE INSURANCE INITIATIVE**

4 ottobre 2021

[Link alla registrazione](#)

HIGHLIGHTS

Launched in July 2021, the UN-convened Net-Zero Insurance Alliance brings together eight of the world's leading insurers and reinsurers to play their part in accelerating the transition to a net-zero economy by individually committing to reach net-zero greenhouse gas emissions in their underwriting portfolios by 2050.

Welcome note:

Sabrina Bruno, Chair Chapter Zero Italy

Non-Executive Director, Carige Bank, Full Professor of Comparative Corporate Law

Interview:

Butch Bacani, Programme Leader at the UN Environment Programme's PSI

Discussant:

Raffaele Rizzi, Steering Committee Chapter Zero Italy & Member at the UN Environment Programme's PSI

Closing Note:

Karina Litvack, Chair Climate Governance Initiative & Non-Executive Director, Eni

Why you joined the UN?

I joined a large collaborative initiative focusing on the insurance market, who developed the Principles for Sustainable Insurance - PSI (<https://www.unepfi.org/psi/>).

I am from Philippines, which used to be the second largest economy in Asia after Japan but was rapidly declining due to economic, environmental and social issues, including civil rights. I was in the Insurance industry and was disappointed to see the environmental degradation and the decline of the country. This was my first motivation to join the UN, a way to drive change. Today I lead the PSI initiative, based in Geneva.

If you follow what science tells us, there are two essential characteristics that make life possible on the planet: a stable climate and a rich bio-diversity of life. Science is telling us that we are at the verge of catastrophic climate events and loss of bio-diversity. Both are relevant for protecting humanity and quality of life, not just the environment.

What is the role of insurance?

The Insurance industry plays a major role in three aspects:

1. Risk management: Insurance companies are experts in measuring risks and identifying preventive actions. This is a first important role as it allows to prevent and reduce losses.
2. Risk carrier: Insurance is a financial instrument that can absorb financial shocks when adverse events happen and recover costs when a disaster occurs.

3. De-risking: insurance is also a tool to de-risk investments in a sustainable economy, in any area, from renewable energy to any requirement to net zero economy.

What does PSI do?

PSI is a set of global sustainable principles developed by the UN together with global insurance industry, launched at the 2012 UN Conference on Sustainable Development. Today it includes 200 organizations, half of them are insurance companies representing 25% of global premium and half are insurance associations in each country, who amplify the role of the UN.

The principles are about embedding sustainability in any actions in the insurance industry: environment, social and governance criteria should be used in risk assessment, investment policies, the ways claims are managed, the relationship with re-insurance and authorities. Each company that subscribes PSI is required to disclose every year how they are doing versus the principles and how they are implementing them.

It covers all ESG aspects: climate change, environmental loss, financial inclusion, civil rights.

What specific initiatives are ongoing on climate change?

In September 2019, institutional investors and pension funds formed a *Net Zero Asset Owners Alliance*, and agreed that by 2030 they will only invest in assets committed to the 1.5 degree of the Paris Agreement. The Alliance includes also investors, who are not insurance companies.

In Venice in July 2021, a subset of participants created the *Net Zero Insurance Alliance*, which includes some leading insurance companies. This initiative covers not only the investment side but also the underwriting side of the business, who wants to transition to net zero. The participants commit to set Science Based Targets and to disclose the progress every 5 years. In fact, it is not sufficient to have targets at 2030 or 2050 but, in order to show credibility and accountability, it is required to disclose how you get there. To get to net zero, insurers are showing their leadership through a progress report every 5 years.

The founders of the Net Zero Insurance Alliance are 8 insurance companies (accounting for 8-9% of global premium), but more are joining and before COP26 we expect to have a larger group. The ultimate goal is to have a truly global alliance, not limited to a few companies. The journey is very ambitious. The participants have been accredited by the UN Net Zero Campaign and passed very rigorous tests.

What are the PSI plans for COP26?

PSI cover the entire sustainability issues, while COP26 focuses on Climate Change. COP26 will bring together all the Net Zero Alliances, created within the UN. From the UN point of view, the alliances make it possible to know which investors are part of the solutions and which one are part of the problem. IPCC already in 2018 showed that at 2 degrees everything will be far worse. This is the reason why we aim at net zero to be able to get to 1.5. It is the *least worst* option. Based on this, we know that things will get worse before will get better. All of us have to cope with the short-term physical impacts. We need to adapt and be resilient. There will be more extreme events. Insurance industry can prevent losses, be a financial absorber, invest in resilient infrastructure. At COP26, we will show what the insurance industry can do. "Net Zero" is not simply a zero-emission, but a zero-vulnerability agenda. A combination of mitigation and adaptation, coping with the changes.

Also at COP26, all the Alliances will be together. Interactions between investors, lenders, insurers create a system wide approach, which has benefits to all. At Glasgow there will be a broad financial alliance, with cross sector initiatives. I am optimistic on outcomes from COP26. The signals are too evident; governments and corporations need to act now. This is the critical decade for actions: we need to reduce emissions by half by 2030, in order to be Net Zero at 2050. We are far away, but there are signals and directions.

What are the top three things that you would like to point out to a non-executive director?

If you follow the global sustainability challenges, Board of Directors should ensure credibility, accountability and transparency. The company should have a net zero agenda on emissions and an action plan of activities and the Board should provide proper oversight on how the company is transitioning to net zero. My top three suggestions to non-executive directors are:

1. Show evidence with correct metrics. Use Science Based Targets and show the pathway.
2. Ensure the social justice aspect is included. Climate Change is not a pure environmental imperative, but it is also a social imperative. Make sure that humanity survive and prosper. From high carbon to nature neutral, social justice transition is essential. The Board should provide oversight on company strategy on this topic.
3. Develop a “zero vulnerability mindset”. Protect, build resilience now to what you know will come. There will be residual risks that implies loss of assets and lives. Ensure that people can rebuild their assets, if destroyed. Human rights and human dignity all the way. Very strong role to apply this to the real world. Manufacturing company: your facility will not be destroyed in the next extreme weather.

Climate change implies more risks for insurance companies. How do you avoid excessive liabilities for the industry?

Insurance companies are impacted by climate change in multiple ways.

First of all, physical risks: assets and people will be impacted and there will be more claims.

Secondly, transition risks: gradually move from underwriting fossil fuels to renewables and sustainable assets. Looking at the IEA forecast, you understand where the biggest opportunities are.

Lastly, mitigation risk: this is underestimated. During the discussion on recommendation for TFCD, a group of insurance companies have assessed the potential risks and opportunities. Examples: if you are an insurance company and provide D&O for directors or professional insurance for engineers, if you don't assess climate change, then you might end up to pay more for claims on climate change if there will be more litigation due to climate. We don't know if this will be the case, but we have the experience of asbestos who generated big payments from insurance companies. What are the criteria to mitigate? Underwriters need to assess the chances for a litigation to be successful and what would be the likely rewards. The opportunity lies on more engagement with the customer: for those who write D&O for directors or professional insurance for engineers, they can start engaging with senior management and ask the questions: what is your net zero strategy? How are you monitoring climate change impact? This will help defining which companies you are going to support and will create incentives for companies to build credible strategies.

What have you seen in this pre-COP, from G20 to Youth for Climate?

More and more stakeholders are getting serious about the state in which we are now. Ambitions level are not the same across the board. But there is more political consensus, for example the discussion around the \$100bn commitment from developed to developing countries. This is a political play. This is happening now. Reaching consensus in Glasgow will be a foundation moving forward. Glasgow needs to be a defining moment. If there will be no consensus, this will undermine peace and security.

There is no room to play games. I am optimistic because I see mutual signaling, from private and public sectors: private sectors have to take leadership; governments will do their part (will provide political signal). It is clear that private finance will have to complement public finance. We need trillion to deploy climate initiatives around the world. Financial regulators are getting involved. This will impact the real economy. It took some time to the UN to understand: nothing will happen if the economy will not be sustainable.

Is there a common target across the different net-zero alliances?

There is coherence. They are all accredited by UN, therefore they need to have certain criteria. All have net zero target to get to 1.5 and all have mechanisms to set Science Based Targets every 5 years. There is enough distinction across participants but also coherence on what they need to achieve, otherwise they would not be accredited.

Closing Remarks from Karina Litvack

For directors, it is important to understand the importance of the 1.5 target. It makes a huge difference. There is no alternative. We need to discard any number that is different from 1.5.

Adaptation is a key element: insurance can invest in resilient infrastructure and make wiser investment choices. The Insurance industry, like banking, is an amplifier.

Embrace the zero vulnerability: it is extremely relevant.

Non-executive directors need to understand that climate change impact the entire ecosystem: it is key to become nature positive. Companies must adopt Science Based Targets, otherwise investors will not take the commitment seriously.

Insurance industry has also a social implication – enabling financial resilience (giving insurance payout to rebuild) and contributing to the zero-vulnerability goal

Insurance companies are in better place to assess, what they are willing to insure.

A final quote from Butch Bacani:

Antoine de Saint Exupéry, the author of Le petit prince, wrote:

In regards to the future, your task is not to foresee it but to enable it

BOARD CHALLENGES IN TACKLING CLIMATE CHANGE IN EMERGING MARKETS

9 giugno 2021

[Link alla registrazione](#)

In preparation of COP26, a panel discussion moderated by the London Stock Exchange, including views from Latin America/Brazil, China, EU/Italy, Kazakhstan and Russia.

Emerging Market economies continue to take significant strides to establish good corporate governance practices, and have shown improvements in the areas of board independence and long-term stewardship of companies. Climate change has introduced new challenges for all boards, but presents added complexities for the boards of companies in Emerging Markets. Once again business resilience is under threat and boards are being challenged to own the business response.

The panel explored how to embed climate considerations into board decision-making and act upon the risks and opportunities that the climate emergency poses to the business success of their companies: a common challenge between emerging and more mature markets.

Moderator: Ayuna Nechaeva, Head of Europe, London Stock Exchange (UK)

Speakers:

Silvio Dulinsky, Head of Business Engagement, Latin America, World Economic Forum

Alexander Vedyakhin, First Deputy Chairman of the Executive Board, PAO Sberbank

Benedikt Sobotka, CEO, Eurasian Resources Group (Kazakhstan, Africa, Brazil)

Silvia Stefini, Non-Executive Director, Italgas and Falck Renewables, Chapter Zero Italy

Tarcila Ursini, Independent Board Member, Grupo Korin and Agrogalaxy SA (Brazil)

Fan Fu, President, CEO, China Pacific Insurance Co., Ltd. (China)

How can Boards of Directors support corporations to be ready for the transformation that is required?

Climate change is increasingly becoming a strategic priority for corporations, wherever they are. Emerging markets face a bigger challenge due to the high dependence on natural resources and “hard to abate” industries. Expectations on COP26 are also very high: for the first time the *nationally determined contributions* agreed after Paris COP21 will be assessed and new measures will be agreed. The undergoing preparatory work (coordinated by UK and Italy) before the November 2021 sessions in Glasgow is massive: governments need to provide clear indications on their commitments on climate change and create the conditions for corporations to invest in sustainable strategies.

Key takeaways from the panel discussion:

1. What are the catalysts to get climate on the Board agenda?

- **Governments and regulatory bodies** are driving a complex process that starts with a clear national target of zero emission and continue with a set of rules and incentives to drive a greener economy. The European Union is well advanced and made recently major steps forward with the European Green Deal, with directives (from Non-Financing Reporting Directive to Corporate Sustainability Reporting) and regulation on Taxonomy and Sustainable Finance Disclosure. All the governments engaged with COP26 are driving initiatives towards a

net zero economy. For some, there is a major social challenge to address: large expected job losses due to the transition.

- A critical factor that is making climate really urgent for Boards is **the pressure from the financial market**: investment banks, fund managers, commercial banks, insurance companies are all becoming selective on investments, refusing to support non-green projects. This is partly required by regulation but is predominantly driven by the need to look for sustainable profits. This is a major game changer for any company who collects money in the market for investments and growth.
- Finally: **consumers** are increasingly looking for products and services that have a low negative impact on the environment. New generations are very sensitive to the contexts in which companies operate, in particular on environmental and social.

2. What are the roadblocks on the climate journey?

Companies need to start a major transformation that impacts the basis of their business model (supply chain, product engineering and design, manufacturing, distribution channels...). In some industries it may require **major investments**, lots of innovation and **time** to develop the right solution at an acceptable **cost**. It also has a **social impact** when traditional jobs are impacted, while new skills are required in artificial intelligence and digital solutions. **Collaboration** across sectors and along the supply chain is emerging as an effective way to address roadblocks: hydrogen is a great example (transportation industry, logistics, energy players, equipment manufacturers are teaming up for R&D); public and private capital are teaming up to support infrastructure projects; open innovation and corporate venture capital are based on sharing early stages of innovation.

3. What role can Boards of Directors and Non-Executive Directors play?

There are various ways in which the Board gets engaged with climate change through the **oversight of the corporate strategy** and of some **business processes**. Board members have the responsibility to make sure that climate is on the agenda and they can accelerate change. Their own education and continuous learning is crucial to fulfill such a role.

A lot of work happens within the **Committees** established by the Board (Audit, Risk, Remuneration...). Some Boards have established “**sustainability committees**” others have assigned “sustainability” as a topic for one of the existing Committees. This has generated a more structured approach to ESG matters and more dialogue with the management team. To make some examples:

- **Reporting** requirements have brought ESG to the attention of the Board: disclosure of sustainability metrics is mandatory for large companies – the Board has to ensure **consistency of the reporting with the strategy, with the materiality and the international reporting standards**. Smaller companies that do not have the same requirements have also published ESG information to meet financial markets and customers’ expectations.
- **Strategic business planning** (focusing on products and services that promote transition to a carbon neutral goal, looking for opportunities for new businesses and re-positioning, increasing the time horizon of planning)
- **Risk management frameworks** (identification of key risk indicators linked with environment: some measure the impact of the company to the environment – example: emissions – other

measure the impact that climate change can have on the business – example: physical damages from extreme weather conditions)

- **Remuneration** of the CEO and top management (some KPI related to climate are entering into the long-term incentive plan or the annual performance plan – emissions targets or other targets on transition - % of renewable energy). This is more recent and still at early stages of the process.

Overall, environmental performance indicators are becoming integral part of the key processes that are discussed in the Board room. It is **a gradual process** with a different level of maturity across the companies but with a common path. The **energy industry** is at the forefront, but all major companies are going in the same direction.

4. How do country peculiarities impact the path to net zero?

Individual governments play a big role in the timing of transformation. Also, the structure of the economy determines the pace of change. But there are common trends that impact everybody: the **globalization of financial markets and of the real economy** require similar climate change initiatives on a global basis. Multinationals have global projects and global supply chain and have to maintain same ESG standards across the geographies. Many investors are global players who apply the same higher standards across the globe, irrespective from local regulation. Failing to meet sustainability targets in emerging markets may result in losing financing and customer base.

5. What recommendation for a Board member, in particular in emerging markets?

Boards should be **proactive** and promote high environmental standards irrespective from the local regulation. It takes time to drive transformation, so it is better to **start early**. The Board member should take time to learn, read, **study** and reflect on what is more appropriate for their company: climate change is a complex topic and needs to be understood in the context of the specific business model.

FOOD, FASHION AND INNOVATION INDUSTRIES: HOW AND WHEN TO REACH CARBON NEUTRALITY?

25 marzo 2021

[Link alla registrazione](#)

HIGHLIGHTS

Climate related impacts on the medium- and long-term oblige food and fashion industries, amongst others, to reconsider their strategy to maintain productivity and sales levels. While, the innovation industries may offer technical solutions, available for all sectors, to reduce GHG emissions.

A roundtable to discuss the experiences of industry leaders and their journey to carbon neutrality.

Moderatore:

Diana Verde Nieto, Co-founder of Positive Luxury

Sono intervenuti:

Andrea Illy, Chair Illycaffè

Lavinia Biagiotti Cigna, Chair and CEO Biagiotti Group

Edgar Tung, COO Esquel Group

Emanuela Trentin, CEO Siram-Veolia

How do you address climate change in your business?

Edgar Tung: Esquel Group has a supply chain integrated vertically: from cotton plantations to the clothes factory. It is a very long supply chain. In this industry, the impact on environment comes 70% from upstream and 30% from the downstream side of the supply chain. We address climate change in 4 areas:

- energy consumption (we use natural light and an energy system to increase efficiency),
- water usage and water management (we have our own water management plants to make sure we control the operations).
- waste: we focus on saving every piece of material and we measure material utilization (how much material we are able to turn into end products). We monitor consumers behavior and look at reducing overproduction and overconsumption through collaboration across the supply chain: we only produce when it is needed.
- chemical consumption: we minimize the usage of chemicals

Andrea Illy: Illy Group is a Benefit corporation, and for us it is very important to work on adaptation and mitigation. Change in climate conditions impact coffee agriculture (80% of the land may not be suitable for coffee agriculture in 2030).

- We need to adapt agricultural practices to make them more resilient; we need to increase biodiversity and we need to move some plantation to higher altitude or latitude locations.
- We also need to mitigate changing human behaviors: change the diet and change energy consumption (power and fuel, more renewables). Agriculture accounts for two third of our end products. Fertilizations: N2O (worse than CO2). Non-conventional agriculture: regenerative to have healthier soil. Carbon emission – biomass <0

Our roadmap: energy transition, life cycle assessment (packaging, industrial products), agroecological model (soil enrichment, land cultivated and natural reserves)

Lavinia Biagiotti: the company was founded in 1965 by my grandmother and the my mother made it a global brand. In 1998 she was the first one to have a presence in China. The basis of the group is a set of values and the importance of beauty. We live and work in countryside (close to Rome, in an old Caste): this is a sign of the relationship with the territory. We respect the land and focus on circular economy, reducing waste at the minimum. When we design a fragrance, we believe it is a way to dress your emotions. The choice of the ingredients is the basis of any new fragrance: we choose ingredients that don't have negative impact on the environment.

Emanuela Trentin: we provide solutions to address climate change to customers in any industry. We feel a responsibility toward the environment and ultimately want to improve our health. Our steps include:

1: Reduce energy and water consumption and waste.

2: Consider to produce green electricity

3: Watch the entire supply chain, work with suppliers that codesign solutions. Competences are not always in the same sector; innovation comes from cooperation across sectors.

What have been the biggest challenges?

Andrea Illy: since we declared our goal to be net zero by 2033, it became a challenge to define how. It will be a combination of reducing emissions and recovering natural capital. Carbon emissions less primary production of biomass need to be less than zero. The scientific community has not defined which level of offsetting can be used; it has to be sustainable. For example, how much reforestation is achievable? Another challenge is the absence of standards for measuring carbon emissions in different situations; or how to measure carbon soil enrichment, in our case. There is also a risk that actions to get to 2030 goals may make 2050 goals more difficult.

Edgar Tung: educating the general public in the fashion industry is a challenge. For example, when we try to collect the waste along the supply chain and turn it into recycle product, we achieve cost savings and a good sustainable product. But the fabric's strength is weaker. We obtain good quality with 50% recycled clothing. The customer needs to understand that there is a balance between quality and sustainability: it is important to have a holistic view.

Lavinia Biagiotti: Education of suppliers is also important. In 2019, we decided to launch a product with the use of suppliers only from central Italy. This was 6 months before the pandemic. This helped us during the pandemic because we could reach out the suppliers, also during the restrictions, because they were within the region. We obtained two results: less impact on the environment (less transportation) and an effort to educate the new suppliers building long term partnership. The fashion industry should promote consumers to vote with their wallet: buy only from companies that are truly sustainable.

Emanuela Trentin: the biggest challenge is to provide many solutions to very diverse customers, that are achievable to all. Companies need to invest in solutions and build on collaboration across industries.

What piece of advice for companies starting the sustainability journey?

Lavinia: have a combination of big plan and small actions. Our behaviors need to change on a daily basis, and this has to be visible from top to bottom and vice versa. Set goals, measure them, communicate what you do. Make sure your customers know what they wear. For example, we were very proud to introduce bioplastics in sunglasses.

Edgar: agree that it should be top down and bottom up. Top down: we invite our executive directors to chair sustainability committees and become champions. Bottom up: we promote sustainable behaviours in our employees – example: we gave an app for food ordering at lunchtime, so that employees could preorder lunch and we could plan food (and reduce waste). This is everyday life.

Emanuela: set targets, measure, codesign solutions for new innovation.

Andrea: build roadmaps and prioritize energy. Avoid greenwashing as it is only a way to postpone the outcome. It is a long journey: you need to be perseverant. We have been obsessed in pursuing our mission.

IL CAMBIAMENTO CLIMATICO: ANALISI DI SCENARIO E PIANIFICAZIONE STRATEGICA

29 ottobre 2020

[Link alla registrazione e al materiale](#)

HIGHLIGHTS

Un numero crescente di aziende utilizza l'analisi di scenario durante il processo di pianificazione strategica. Meno noto è l'utilizzo degli scenari in relazione al cambiamento climatico e agli effetti che questo può avere sui risultati aziendali nel medio e lungo periodo. Questo seminario ha affrontato quali sono le analisi di scenario più consolidate in campo climatico e come tali scenari possono essere utilizzati per la pianificazione. Le testimonianze di A2A e Unicredit hanno offerto esempi concreti e spunti di riflessione.

Il seminario è stato moderato da **Stefano Pareglio**, Università Cattolica SC, FEEM, Co-Chair Chapter Zero Nedcommunity

Sono intervenuti:

Andrea Maggiani, Managing Director - Carbonsink

Franco Amelio, Sustainability Leader - Deloitte

Manuela Baudana, Responsabile Corporate Social Responsibility di A2A

Beppe Zammarchi, Head of Group Sustainability and Foundations - Unicredit

Paola Schwizer, membro dello Steering Committee del Chapter Zero – Nedcommunity

Stefano Pareglio nell'introdurre il ruolo di Chapter Zero Italia e nel condurre il seminario ha sottolineato l'importanza di analizzare il cambiamento climatico con studi specialistici, tecnici e basati su metriche e parametri molto precisi che hanno un impatto finanziario. Questo differenzia il cambiamento climatico da altri aspetti più ampi di sostenibilità, che hanno spesso una valenza sociale e reputazionale. In questo contesto la pianificazione strategica si presenta come il luogo ideale per le discussioni a livello di Consiglio di Amministrazione sull'impatto a lungo termine del clima. La complessità e novità del tema fa sì che il ricorso alla metodologia degli scenari sia il necessario punto di partenza per la definizione di obiettivi coerenti al business model e allineati con la riduzione della temperatura del pianeta prevista dall'accordo di Parigi.

Andrea Maggiani ha innanzi tutto ricordato che la costruzione di scenari ha come obiettivo testare la resilienza del modello, non fornire una previsione. Data la crescente incertezza nel contesto economico e finanziario, molte aziende hanno iniziato a utilizzare scenari. L'utilizzo di questo approccio sul clima è invece molto più recente: si tratta di **guardare al lungo periodo e analizzare tutti i rischi (fisici e di transizione)** e le opportunità associate al cambiamento climatico, considerando gli aspetti economici. Tra le società del FSTE MIB, solo il 19% oggi dichiara di fare scenari nel processo di pianificazione strategica, e solo il 7% dice di utilizzare scenari climatici. Si è poi approfondita la distinzione tra **parametri fisici** (ad esempio: il livello del mare, le temperature anomale, i giorni di piogge intense) e **parametri di transizione** (la quota di rinnovabili, l'efficienza energetica, il prezzo della CO₂). In modo analogo si parla di scenari fisici e scenari di transizione. La Task Force on Climate Related Financial Disclosure (TCFD) ha pubblicato raccomandazioni su come sviluppare scenari di clima, partendo dalla governance e dalla strategia, soffermandosi sul risk management per poi individuare metriche e obiettivi. **Scenari fisici** più riconosciuti sono sviluppati da IPCC, FAO e World Resource Institute; mentre gli **scenari di transizione** da Iea, Greenpeace e IRENA. Scenari fisici e Scenari di transizione devono essere usati in modo complementare. Andrea Maggiani si è soffermato su diversi modi di utilizzare questi scenari, cui rimandiamo alla presentazione.

Franco Amelio ha sottolineato che il cambiamento climatico impone una pianificazione più lunga rispetto alla capacità di analisi dei board; si tratta di un cambio culturale di grande portata. Rispetto al tipico

orizzonte temporale di 3-5 anni, è necessario guardare al 2030 e a 2050. Bisogna rimodulare l'impostazione al planning: capire come sta cambiando il clima, poi quali effetti ci siano sul business, e infine come bisogna cambiare la value chain in modo da avere una strategia sostenibile per le generazioni future. È fondamentale capire **anche l'effetto che l'innovazione tecnologica può portare nel gestire ed accelerare la transizione**: pensiamo alla capacità di assorbimento di CO₂, allo sviluppo della chimica a supporto della sostenibilità, alla potenzialità dell'idrogeno. Per i board che sono abituati a pensare nell'arco del loro mandato può essere difficile **ripensare la value chain** e il modo di fare business. Una spinta viene anche dai fondi pensione hanno più facilmente una propensione a pensare nel medio lungo.

La pandemia ha aumentato la percezione dell'**incertezza** e ha fatto comprendere la complessità dell'interazione tra i vari elementi che costituiscono la value chain. L'utilizzo di scenari consente di pianificare una maggiore resilienza del business. Bisogna innanzi tutto definire il perimetro di analisi dello scenario (quale parte del gruppo), poi valutare i costi sugli aspetti operativi nel business, i potenziali rischi di interruzione attività o di perdita di valore di certe attività, le azioni di risposta (utilizzando la tecnica del *what if*) e in che modo impostare *stress test*. In questa analisi bisogna considerare tutto: governance, competenze, strategia (monitorare le azioni), gestione del rischio con strumenti più dinamici (ERM e RAF non integrano gli scenari), definizione di target e metriche. Tutto deve poi essere tradotto in un report finanziario, gli **effetti sul bilancio** infatti sono l'output più importante del processo di scenario planning: si pensi all'impatto sull'impairment e il fair value degli assets.

La pianificazione per scenari è un esercizio complesso ma importante e può offrire opportunità di sviluppo importante per le imprese italiane.

CASE STUDY: A2A

Manuela Baudana ha raccontato l'esperienza di A2A che nel 2016 ha incluso per la prima volta obiettivi climatici al 2030 nella Politica di Sostenibilità ed ha allora iniziato un percorso per allineare i propri target a quelli dell'accordo di Parigi e ad utilizzare sistematicamente scenari di lungo periodo nella pianificazione. Una tappa importante è stata la decisione nel 2018 di aderire alla Science Based Target Initiative (SBTi) che ha consentito di certificare gli obiettivi di piano in coerenza con l'accordo di Parigi. Questo processo è durato due anni ed ha coinvolto diverse funzioni operative (ERM, responsabili di business development e aree tecniche delle divisioni principali) coordinati dalla funzione CSR. Questo ha consentito di estendere oltre l'orizzonte del piano industriale (a 5 anni) gli obiettivi di decarbonizzazione, che sono stati prima analizzati dal management in funzione dei requisiti SBTi, poi approvati dal Consiglio di Amministrazione e infine certificati dalla SBTi nel febbraio 2020. Ad oggi, A2A è l'unica multiutility ad avere obiettivi al 2030 certificati SBTi. I vantaggi di questa certificazione sono stati di rendere consapevole e responsabilizzare l'intera struttura interna e il CdA sul cambiamento climatico e di dare un messaggio chiaro alla comunità finanziaria sulla solidità dell'impegno di A2A verso la transizione energetica. Quest'ultimo punto ha effetti positivi sul rating e sulla facilità di finanziamento da parte della società. Molti dettagli sul processo e il suo risultato sono contenuti nella presentazione disponibile sul sito di Chapter Zero Italia – Nedcommunity.

CASE STUDY: UNICREDIT

Beppe Zammarchi ha presentato la posizione di Unicredit di fronte al tema del cambiamento climatico e della valutazione degli scenari. Il cambiamento climatico è un aspetto che impatta il modo di ragionare delle funzioni aziendali toccate dall'analisi di rischi e opportunità e che richiede una grande maturità culturale: richiede di guardare al futuro, basandosi su quello che è successo in passato, ma pensando alle discontinuità che possono verificarsi, sia dal punto di vista degli eventi che si possono verificare che degli strumenti disponibili e dell'innovazione tecnologica.

Il compito della banca è complicato. A2A è andata molto in profondità per allinearsi agli obiettivi di Parigi. La banca deve conoscere cosa è rilevante per ciascun settore, ma non può avere lo stesso livello di dettaglio

per tutti i clienti. Il punto di partenza sono sempre le analisi di scenario fatte dai clienti. La banca deve avere la conoscenza dei dati dei clienti principali che fanno una disclosure più approfondita. Il cambiamento culturale deve riguardare tutti: l'impresa deve avere un dialogo con la banca più approfondito su come il modello di business deve cambiare, **deve cambiare il rapporto con la banca**. Le imprese devono essere consapevoli che i temi ambientali e sociali avranno certamente un impatto già a breve termine nelle valutazioni sul merito creditizio, sul rating, sul prezzo dei prodotti finanziari.

Anche le discussioni all'interno della banca cambiano e riguardano tutte le funzioni: dal risk management, al lending, al corporate investment banking. La banca deve capire:

1. Se è esposta a rischi particolari che possono impattare il modello business, in termini di settori o clienti troppo esposti al rischio climatico - questo richiede una dettagliata analisi di dati
2. Come fare analisi di scenario per decidere quale posizione prendere per favorire alcuni settori rispetto ad altri (fotografia del portafoglio clienti proiettata al futuro)
3. Come parlare con i clienti con le persone che possono parlare anche della transizione energetica e dei riflessi sociali della transizione.

Per far fronte a tutte queste sfide, ci deve essere collaborazione tra la banca da un lato e dall'altro i clienti, gli investitori e i regolatori/supervisor. Non c'è un approccio che va bene per tutti. Nel settore bancario c'è una grande discussione su quali siano le modalità migliori per fare analisi di scenario, dato che la banca ha limitate informazioni sui clienti. Per esempio, fare scenari sulle emissioni indirette di scope 3 è particolarmente complicato per una istituzione finanziaria perché si tratta di valutare le emissioni dei clienti senza avere tutte le informazioni. A questo scopo, Unicredit si è unita ad altre 17 banche internazionali al **Paris Agreement Capital Transition Assessment** ("*PACTA for banks*") per validare una metodologia comune relativa alle metriche di cambiamento climatico, tema molto interessante e complesso.

Gli scenari sono basati su dati tecnici e scientifici che spiegano e misurano il cambiamento climatico. La banca però deve anche domandarsi quali sono i **riflessi sociali**. Ad esempio, il settore del carbone in Germania ha un peso rilevante in termini di impatto sociale sull'occupazione e sulla disponibilità di energia elettrica alternativa. Quando Unicredit ha analizzato le politiche nei confronti del settore carbone in Germania ha dovuto tenere presenti molteplici aspetti, non solo l'impatto sul clima. Unicredit ha poi modificato la policy sul settore termico: in futuro non finanzia l'estrazione di carbone né la produzione di elettricità da carbone, ed il *phase-out* completo è previsto entro il 2028. Unicredit sta chiedendo a tutti i clienti di allinearsi a questo obiettivo (più stringente degli accordi di Parigi). Se non si allineano, Unicredit uscirà dalla relazione con quel cliente. Nel breve termine, anche gli obiettivi sociali sono rilevanti e le banche si trovano a dover affrontare dei trade off tra obiettivi sociali di occupazione e obiettivi di sostenibilità del business a lungo termine. La banca ha cercato di essere molto vicina durante la crisi pandemica alle aziende nei 14 paesi europei dove è operativa e dove ha affrontato una grande variabilità di situazioni. Nei primi 6 mesi a livello di gruppo bancario sono stati erogati 6.4 miliardi di Euro alle PMI europee per sostenerle: una parte rientravano nel compito di intermediazione degli Stati ma una parte consistente è stata decisa dalla banca. La banca è più incline a effettuare finanziamenti quando ha le informazioni che spiegano la sostenibilità degli investimenti nel lungo termine. Il compito della banca è cercare di superare tutte le crisi, sia provenienti da problemi sociali che da eventi estremi climatici o da esposizione a rischi fisici che si manifestano con maggiore frequenza.

Paola Schwizer ha tratto le conclusioni dell'evento. Ha sottolineato l'importanza dell'analisi di scenario in materia di cambiamento, su cui anche la BCE si è espressa. **La relazione tra impatti finanziari e cambiamento climatico è certa**: se non facciamo nulla, sappiamo che ci sarà un impatto negativo. Bisogna quindi interrogarsi su quali sono i driver che possono ridurre l'impatto.

È importante conoscere le diverse fonti degli scenari, ma anche capire che **gli scenari devono essere multipli**: bisogna utilizzare più scenari per poi poterli personalizzare facendo ricorso alle diverse

conoscenze del consiglio di amministrazione e del management, evitando di avere ipotesi troppo ottimistiche.

Un altro aspetto emerso è quello della governance: bisogna fare **evolvere la governance verso un approccio più integrato** che contempa tutti i capitali. Durante la crisi Covid-19 abbiamo capito che la resilienza è legata alla flessibilità finanziaria e ai processi innovativi, non solo ai temi ESG. La governance deve essere volta a considerare tutti i capitali, non solo quelli finanziari.

Occorre conoscere bene il modello di business ed avere maggiori informazioni. Un **Cda diversificato** consente di presidiare tutte le informazioni e lavorare con i management sul lungo periodo, anche quando ci sono pochi incentivi per farlo (gli MBO del management si estendono al massimo a tre/cinque anni e il mandato del Cda è di tre anni). Bisogna allenarsi a lavorare su scenari forward looking ed essere più flessibili, ad esempio ripetere ogni 3 mesi l'analisi di scenario.

Ci sono 5 modi in cui l'amministratore indipendente per fare prendere sul serio le analisi di scenario, al di fuori di obiettivi gestionali, 5 cose:

- 1) **Conoscere le fonti degli scenari** (occorre studiare, portare una prospettiva esterna per capire se gli scenari portati dal management sono attendibili)
- 2) **Fare challenge sulle ipotesi di scenario**, spesso vediamo che le ipotesi sottostanti agli scenari possono essere deboli
- 3) **Fare una riflessione sul lungo periodo** (magari nei Comitati o in riunioni off site, per trovare il modo e lo spazio giusto per allargare le valutazioni)
- 4) **Fare le domande giuste al management**: non "cosa succederà", ma "siamo pronti o saremmo pronti se facessimo certe azioni?", "quali vulnerabilità abbiamo", "come possiamo sviluppare resilienza per cogliere opportunità?"
- 5) **Creare la cultura degli scenari**: conoscere e sviluppare cultura dei rischi a tutti i livelli, la "cultura dell'errore" per far tesoro dell'esperienza e per gestire meglio incertezza.

In generale, bisognerebbe parlare di più degli scenari possibili a lungo termine nei consigli di amministrazione.

THE WORLD IS COMPLEX AND SO IS MEASURING SUSTAINABILITY DO FINANCIAL MARKETS HAVE THE RIGHT INFORMATION ABOUT FIRMS' ESG PERFORMANCES?

7 ottobre 2020

[Link alla registrazione e ai materiali](#)

HIGHLIGHTS

Understanding the relationship between firms' financial performance and their environmental, social and governance (ESG) performance is a challenge that scholars have been tackling since the Seventies. However, as time passes by, the technology develops, and the data availability increases, the tools and methodologies developed to assess and measure this relationship diverged in many aspects. This heterogeneity is particularly pronounced in the ESG ratings, and as it appears clear, it may contribute to generate a certain degree of confusion. For this reason, some scholars have attempted to trace the disagreement between the ESG ratings of five prominent rating agencies. This webinar is aimed at providing an in-depth commentary of the results that emerge from the paper, offering to the stakeholders useful insights when it comes to interpret data and research outcomes.

Speakers

Key note Speaker - Roberto Rigobon, MIT Sloan School of Management

Discussant - Simone Chelini, Fideuram Investimenti SGR

Presenter - Riccardo Christopher Spani, Fondazione Eni Enrico Mattei

Sintesi dei contenuti

Il tema dell'affidabilità dei rating ESG è centrale per il corretto sviluppo della finanza sostenibile e la promozione di investimenti socialmente responsabili. Il problema della mancata comparabilità dei dati prodotti dalle società e dei giudizi di rating elaborati dalle agenzie può frenare la positiva evoluzione dell'economia verso modelli più sostenibili e deve essere gestito con opportuni interventi di regolamentazione.

Nel corso dell'evento, è stato presentato e discusso un importante studio prodotto da Roberto Rigobon, professore alla Sloan School of Management del Massachusetts Institute of Technology e pubblicato nel paper *"Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings"* (2020)¹. Il lavoro esamina in dettaglio le differenze nei rating ESG prodotti dalle agenzie specializzate e analizza le cause di tali discordanze.

La figura seguente, tratta dalla presentazione del lavoro, mostra le basse correlazioni fra i giudizi forniti dalle principali agenzie ed evidenzia quindi l'estrema rilevanza del problema del disallineamento fra i rating. Si noti che già un valore del 67% segnala una correlazione piuttosto bassa. In effetti, la formulazione di un giudizio sul profilo di sostenibilità di una impresa è un processo complesso, che richiede una valutazione multi-dimensionale e difficilmente standardizzabile.

¹ Berg, Florian and Kölbl, Julian and Rigobon, Roberto, *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings* (May 17, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3438533> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3438533>

	Asset4	RobecoSAM	Sustainalytics	Vigeo-Eiris	MSCI	KLD
Asset4	100%	62%	67%	69%	38%	42%
RobecoSAM	62%	100%	67%	70%	38%	44%
Sustainalytics	67%	67%	100%	71%	46%	53%
Vigeo-Eiris	69%	70%	71%	100%	42%	49%
MSCI	38%	38%	46%	42%	100%	53%
KLD	42%	44%	53%	49%	53%	100%

Mediante una dettagliata analisi delle informazioni alla base dei diversi giudizi, gli autori del paper identificano tre fonti delle citate divergenze:

- 1) gli ambiti considerati, che comprendono gli elementi che contribuiscono a definire il concetto generale di “performance ESG”;
- 2) gli indicatori tramite i quali i singoli elementi sono misurati;
- 3) il processo di aggregazione che porta a combinare i singoli indicatori in un giudizio finale di rating.

Su tale base, lo studio evidenzia tre cause delle differenze fra rating:

- differenze negli ambiti considerati (“*scope divergence*”). Queste riflettono scelte diverse compiute dalle agenzie riguardo agli elementi costitutivi della sostenibilità di una impresa e quindi ai fattori considerati ai fini del rating; in alcuni casi, ad esempio, temi quali la governance o la diversità sono del tutto trascurati; alcune agenzie includono le attività di lobby, oltre alle emissioni di CO2 e alle politiche del lavoro; altre scelgono di non considerare il primo aspetto;
- differenze nel sistema di ponderazione dei diversi attributi (“*weights divergence*”). Esse riflettono la diversa importanza attribuita dalle singole agenzie ai diversi fenomeni ESG, che porta a privilegiare l’uno o l’altro aspetto. Ad esempio, le politiche del lavoro possono assumere un peso maggiore rispetto all’attività di lobby. La scelta dei pesi può determinare giudizi molto difforni;
- differenze nel sistema di misurazione dei singoli fenomeni (“*measurement divergence*”). Queste differenze riguardano i metodi di misurazione dei singoli elementi della performance ESG o i diversi indicatori utilizzati per valutare uno stesso aspetto. Ad esempio, le politiche e le prassi relative al lavoro possono essere rilevate mediante il turnover del personale oppure tramite il numero di cause legali avviate da dipendenti. Entrambi gli indicatori colgono alcuni aspetti del fenomeno, ma è verosimile che la scelta dell’uno o dell’altro porti a risultati differenti in termini di rating. Ancora, gli indicatori utilizzati possono essere riferiti alle policy, come ad esempio l’adozione di codici di condotta, o ai risultati, come la frequenza di incidenti sul lavoro. Anche in questo caso, è lecito attendersi differenze nei rating finali. Pure le fonti dei dati sono in molti casi differenti e possono comprendere i bilanci o altra informativa prodotta dalle società, dati pubblici, survey o notizie di stampa. In sintesi, lo studio mostra come sia piuttosto raro che due agenzie di rating usino lo stesso criterio di misurazione del medesimo elemento per una stessa impresa.

Le citate tre cause di disomogeneità nei processi di rating sono ovviamente interconnesse e ciò rende difficile interpretare in modo chiaro le difformità nei rating finali. La ricerca dimostra peraltro come i diversi criteri di misurazione spieghino il 53% delle differenze di giudizio, le differenze di “scope” il 44% e quelle di ponderazione solo il 3%.

La difformità negli ambiti considerati implica che vi sono punti di vista diversi sull'insieme di attributi rilevanti che dovrebbero essere considerati in un rating ESG, il che può essere anche desiderabile date le varie interpretazioni del concetto di sostenibilità aziendale. La divergenza di misurazione implica, tuttavia, che anche se due valutatori dovessero concordare su una serie di attributi, approcci diversi alla misurazione porterebbero comunque a valutazioni divergenti. Poiché sia le differenze di “scope” sia quelle di “measurement” spiegano in misura rilevante le distonie nei giudizi finali, per l’utente dei rating (ad esempio un investitore) è difficile formulare scelte pienamente consapevoli in presenza di due rating diversi per la stessa impresa.

Lo studio dimostra inoltre che la divergenza nei sistemi di misurazione è in parte determinata da un effetto “rater”. Ciò significa che un'impresa che riceve un punteggio alto in una categoria ha maggiori probabilità di ricevere un punteggio alto dallo stesso valutatore in tutte le altre categorie. In altri termini, il punto di vista complessivo di una agenzia di rating su una determinata impresa influenzerebbe il giudizio espresso su tutte le categorie oggetto di valutazione.

Nella discussione del paper, condotta da Simone Chelini, sono state messe in evidenza alcune importanti implicazioni dello studio, dal punto di vista degli investitori e degli asset manager, che stanno puntando in misura rilevante su investimenti sostenibili.

In primo luogo, si è evidenziato come i produttori di rating ESG possano configurarsi come collettori di dati o come valutatori veri e propri. Tale distinzione andrebbe messa in luce, al fine di selezionare meglio le informazioni rese disponibili dal settore, che sta manifestando un incremento notevole e variegato di player negli ultimi anni.

Un secondo aspetto riguarda la complessità crescente della normativa in termini di sostenibilità e anche di finanza sostenibile. Si è convenuto che una semplificazione sia necessaria e possa portare benefici significativi in termini di comparabilità dei dati. Regolatori e agenzie di rating dovrebbero confrontarsi a priori per individuare un set di indicatori condivisi, e di numero limitato, rispetto al quale chiedere alle società di fare *disclosure*. Gli stessi regolatori potrebbero utilmente fornire delle linee guida per la misurazione dei singoli fenomeni, al fine di aumentare la trasparenza delle valutazioni e ridurre le aree di divergenza nei giudizi finali.

Da ultimo si è ribadita l’importanza di monitorare i risultati, oltre che gli “statements” delle imprese, recepiti ad esempio nelle matrici di materialità. Solo l’esame delle politiche concretamente adottate e degli scostamenti rispetto agli obiettivi dichiarati consentirebbe infatti di apprezzare l’efficacia delle azioni messe in atto per aumentare la sostenibilità dei diversi modelli di business.

GLI OBIETTIVI AMBIENTALI E DI RIDUZIONE DELLE EMISSIONI DI GAS SERRA NEI SISTEMI DI INCENTIVAZIONE DEL MANAGEMENT: METRICHE E APPROCCI

30 Settembre 2020, ore 11:00

[Link al materiale](#)

L'incontro ha fornito a consiglieri di amministrazione e top manager gli elementi utili per valutare l'introduzione di metriche collegate alla decarbonizzazione e alla riduzione dell'impatto ambientale, nel quadro del crescente utilizzo di indicatori ESG all'interno della pianificazione strategica e dei sistemi di incentivazione manageriale. L'evento è stato organizzato insieme a Willis Tower Watson (di seguito "WTW") che ha presentato i risultati di una ricerca sulle politiche di remunerazione di 385 società Europee e delle società Italiane appartenenti all'indice FTSE MIB e FTSE MID Cap. Chapter Zero Italia ha dato la propria prospettiva sul contesto e ha sottolineato la rilevanza dell'introduzione delle metriche relative al clima nell'incentivazione manageriale. La testimonianza di Enel ha contribuito a dare un esempio pratico di best practice. Sono intervenuti:

Sabrina Bruno, Unical-Luiss G. Carli, Chair, Chapter Zero - The Nedcommunity Climate Forum

Edoardo Cesarini, Amministratore Delegato e Talent & Rewards Country Leader, Willis Towers Watson

Stefano Pareglio, Università Cattolica del Sacro Cuore, FEEM, Co-Chair, Chapter Zero - The Nedcommunity Climate Forum

Enor Signorotto, Senior Advisor Executive Compensation, Willis Towers Watson

Guido Stratta, Direttore People & Organization, Enel

Edoardo Cesarini ha introdotto l'approccio di WTW nel presidiare i temi ambientali, partendo dalle tematiche ESG. La divisione di risk e analytics costruisce scenari che sono alla base degli strumenti utili per la gestione degli aspetti ambientali. Tra questi ci sono le metriche relative al cambiamento climatico che possono essere incluse nei sistemi di incentivazione. La diffusione di KPI ambientali nelle politiche di incentivazione sta avvenendo in modo costante e significativo, sia nelle best practice europee che nel mercato italiano. Si tratta di un impegno e presa di responsabilità che riguarda tutte le aziende in tutti i settori, a partire dall'energia, ma coinvolgendo anche gli altri settori. Il trend è più evidente nelle aziende grandi mentre per le SME c'è ancora cammino da fare. Un elemento importante da notare è come le metriche ambientali siano più presenti nell'incentivazione a lungo termine (coerentemente con il tempo necessario per avere impatto), anche se rimane importante includerle anche nel short term che tipicamente comprende una fascia più ampia della popolazione aziendale. L'elemento essenziale delle metriche è che siano legate agli obiettivi strategici e che siano concrete e sfidanti.

Enor Signorotto ha presentato i risultati della ricerca di WTW relativa all'utilizzo degli indicatori ESG e ambientali in particolare. Tra i molti dati presentati (cui si rimanda al documento presentato e disponibile nel sito di Chapter Zero), si evidenzia nella tabella sottostante come le grandi imprese italiane siano molto attente alle tematiche ESG, mentre quelle meno grandi sono ancora all'inizio del percorso.

Metriche ESG	Short Term o Long Term	Sia Short Term che Long Term
Europee (385 società)	78%	11%
FTSE MIB (36 società)	85%	13%
FTSE Italia Mid Cap (60 società)	20%	9%

Guardando in maggiore dettaglio la tipologia di indicatori ESG, si nota che **gli indicatori ambientali sono i più diffusi tra gli ESG nelle società Ftse Mib** (44% del totale KPI ESG, di cui il 24% fa riferimento alla decarbonizzazione). Nel complesso nel mercato italiano (incluso quindi anche le medie aziende), solo il 20% delle metriche sono specificatamente relative all'impatto sull'ambiente e questi sono più frequentemente utilizzate nell'incentivazione a lungo termine. **Prevalgono quindi metriche di**

decarbonizzazione solo per top manager, necessità di declinare a cascata verso il basso (STI più adatti a questo scopo).

La tipologia di metriche è inoltre molto varia, alcune sono più quantitative altre qualitative. Ad esempio gli indicatori sono stati strutturati come:

- Indicatori di performance all'interno di una scheda di performance
- Moltiplicatori o demoltiplicatori della performance complessiva
- Cancelli per accesso al pagamento dei premi

Per quanto riguarda la trasparenza dei dati nelle politiche di remunerazione, si nota che le aziende Europee tendono a pubblicare maggiori dettagli nella Relazione sulla Remunerazione rispetto alle Italiane del FTSE MIB e a fare riferimento a **target sempre più «certificati»**: le aziende europee sono più avanti rispetto a quelle italiane. La qualità delle metriche è per tutti in continua evoluzione con l'obiettivo di identificare targets adeguati, facilmente misurabili e realistici, e al tempo stesso sufficientemente sfidanti. Un maggiore ricorso a standard uniformi consentirebbe una maggiore confrontabilità tra le aziende di una stessa industria. A livello di settori, l'energia resta quello con metriche più presenti e più articolate, ma è crescente la presenza in tutti i settori industriali. I principali fattori che hanno portato alla crescente presenza di indicatori ESG nelle remunerazioni sono stati la spinta degli investitori istituzionali e il quadro regolatorio (soprattutto la Shareholders Rights Directive II, in fase di implementazione). I modelli di valutazione dell'azienda utilizzati dagli investitori sono cambiati: devono essere considerati non più solo gli aspetti finanziari, ma anche i rischi di lungo termine che devono essere quantificati ed incorporati nelle strategie.

Stefano Pareglio ha ricordato che l'introduzione di metriche adeguate nei sistemi di incentivazione sono un passo fondamentale per ottenere risultati che impegnano il management nella transizione energetica e nella sfida della decarbonizzazione.

Ci sono evidenze crescenti sull'impatto del cambiamento climatico e soprattutto sui suoi costi. **I primi costi percepiti del cambiamento climatico sono quelli fisici**: ci hanno portato a prendere iniziative che sono state incorporate nell'accordo di Parigi (2015). Da lì in poi, si è incominciato ad osservare che se il cambiamento deve avvenire, questo genererà altri costi, i costi della transizione necessari per arrivare all'obiettivo ultimo di zero emissioni. I fatti stanno andando più veloci della politica. Le analisi dell'IPCC 2018 mostrano quali sono le scelte da fare che consentono di raggiungere gli obiettivi di Parigi, cioè arrivare ad un riscaldamento terrestre sotto i 2 gradi: bisogna arrivare nel 2050 ad emissioni nette pari a zero e ad una riduzione del 45-50% nel 2030. Poi, bisognerà avere emissioni nette negative, per assorbire quelle che restano nell'atmosfera. Non si tratta solo di CO₂, ma anche le emissioni di ossidi di azoto e metano devono diminuire drasticamente. In questa transizione, qualcuno vince e qualcuno perde.

Il settore energetico è stato il primo a doversi adeguare, con significativi investimenti nel settore renewables, e una discesa degli investimenti nel fossil fuel. Man mano che l'accordo di Parigi ha preso piede, il prezzo del CO₂ è salito ma è ancora insufficiente per garantire gli obiettivi prefissati.

Come indicato anche dal World Economic Forum, il cambiamento climatico è stato negli ultimi 5 anni in cima all'attenzione, tra i **principali rischi globali e si è imposto come elemento imprescindibile nelle decisioni aziendali**. I consumatori si muovono verso i prodotti che utilizzano meno combustibili fossili. Il sistema bancario incorpora il rischio climatico nelle proprie decisioni di finanziamento e di affidamento. Si stima che **tra il 2030 e il 2040 i fattori ESG saranno incorporati in ogni logica di consumo, investimento e affidamento**. Anche durante l'emergenza Covid-19, il flusso ai fondi ESG è rimasto positivo. Chi ha maggiore sensibilità ai temi ESG è più resiliente e più performante. Diventa quindi fondamentale per le aziende internalizzate nella governance i temi ESG e misurare l'impatto sulla performance aziendale.

Un grande stimolo viene dal mondo finanziario: il **FSB** chiede agli emittenti di dare disclosure sul modo con cui viene gestita questa transizione. In Europa la **finanza sostenibile** diventa sempre più centrale. La tassonomia delle attività ecocompatibili impegna gli investitori istituzionali nella trasparenza degli

investimenti, delle decisioni di affidamento e anche nell'attività di advisory. Gli investitori guardano alla capacità dei modelli di business di essere resilienti ai cambiamenti climatici.

Tutte le decisioni recenti degli organismi europei vanno nella direzione della decarbonizzazione e della circolarità: è stato ribadito dal **Green Deal**, dal ruolo della **BEI** come "climate bank", dalle iniziative sulla **Circular Economy** europea come strategia industriale orientata alla transizione. Il Recovery Fund rinforza il percorso. Per rinforzare gli obiettivi di decarbonizzazione, l'Europa bisogna aggiustare i meccanismi di funzionamento. In questo contesto inserire metriche di cambiamento climatico nell'incentivazione manageriale è un passo essenziale: servono metriche solide, capaci di misurare i fenomeni e semplici di adottare. Il rischio climatico è un rischio finanziario: deve essere misurato e gestito, promuovendo i comportamenti virtuosi.

Guido Stratta ha portato la testimonianza di **ENEL**, apripista su questo tema, avendo capito l'importanza di fare un salto verso l'ambiente in anticipo rispetto ad altri. La scelta green ha una sinergia piena con le scelte industriali e si è tradotta in un significativo aumento della capitalizzazione di Borsa.

Gli obiettivi climatici sono obiettivi aziendali nel piano strategico, con un impatto sulla governance della sostenibilità: il CEO è garante del modello della sostenibilità. La decarbonizzazione in corso è molto forte per quello che riguarda lo "scope 1", guidata dalla forte riduzione del carbone come combustibile per gli impianti elettrici. Anche il modo di raccogliere finanziamenti è cambiato: attraverso i green bonds ENEL si è assunta impegni specifici di sostenibilità, si raccolgono fondi per costruire un mondo migliore.

I KPI del piano strategico sono sfidanti e si traducono in obiettivi per tutto il management, da quello apicale a quello operativo. Per i ruoli apicali, ci sono target di sostenibilità pari al 25%, basati sulla capacità installata netta consolidata da fonti rinnovabili e sulla riduzione di CO₂.

Per essere pervasiva in tutti i rami dell'organizzazione, anche gli MBO annuali includono metriche di sostenibilità per il 30%, al momento focalizzate sulla sicurezza nell'ambiente di lavoro e sull'efficacia del remote working.

Sabrina Bruno ha ricordato come il nuovo Codice di Corporate Governance si fonda sul concetto di **successo sostenibile**, dando rilevanza alla creazione di valore nel lungo termine tenendo conto degli interessi di tutti gli stakeholders. Questo è un concetto che viene dal Company's Act inglese (2006) che prevedeva la necessità di promuovere il successo dell'azienda a beneficio degli azionisti e avendo riguardo per il lungo periodo e gli stakeholders. **L'importanza di una strategia sostenibile è rimarcata anche per quello che riguarda le politiche di remunerazione**: l'articolo 5 del Codice di Corporate Governance ricorda che le scelte di remunerazione devono essere funzionali al perseguimento del successo sostenibile, comprendendo anche elementi non finanziari. Gli investitori istituzionali sono molto attenti al tema del **cambiamento climatico in quanto è un rischio finanziario e come tale richiede l'obbligo di tenere conto di rischi e opportunità**. Non è solo un aspetto di sostenibilità. Il legislatore europeo e la BCE concepiscono il cambiamento climatico come rischio finanziario, non semplicemente come un tema di public policy.

Enor Signorotto ha infine presentato un'analisi dettagliata delle prospettive degli **investitori istituzionali**. Alcuni investitori sono molto espliciti e danno molta rilevanza all'ottica di lungo termine, tra questi Blackrock, Schroder, e molti pension funds (che hanno una logica di investimento di lungo periodo). In generale sono molto apprezzati gli indicatori collegati alle strategie aziendali, meno quelli collegati alla presenza negli indici di sostenibilità (che sono ritenuti poco trasparenti in quanto sono poco noti gli algoritmi sottostanti). Molto più espliciti sono i **Proxy advisors** che ritengono importante la presenza nell'incentivazione delle metriche relative ad azioni ambientali e di decarbonizzazione. Le aspettative sono indubbiamente verso **una maggiore rilevanza di indicatori non finanziari negli schemi di incentivazione** anche a seguito di indicazioni più specifiche da parte della regolamentazione europea che potrebbero portare all'obbligo dell'introduzione di metriche non finanziarie negli schemi di incentivazione. Ci prepariamo a una stagione dove di questo dovrà essere tenuto conto.

CAMBIAMENTO CLIMATICO E RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

15 giugno 2020

[Link alla registrazione e al materiale](#)

HIGHLIGHTS

Cambiamento climatico e transizione energetica

Stefano Pareglio ha spiegato il significato fondamentale del limite del “carbon budget” ovvero della quantità residua di CO₂ che può essere ancora prodotta sul pianeta. Queste emissioni devono diminuire del 45% rispetto al livello del 2010 entro il 2030 e raggiungere la neutralità di carbonio intorno al 2050 ed emissioni negative dal 2055.

Il rischio fisico da cambiamento climatico porta a rischi di stabilità finanziaria: lo studio riportato nelle slides riferisce che il 2% circa degli attivi finanziari nel mondo sono a rischio se la temperatura media aumenta del 2.5° rispetto ai livelli preindustriali. Temperature superiori causerebbero rischi finanziari maggiori.

Il costo delle emissioni di carbonio sta aumentando anche dopo il Covid-19.

Tutto ciò è ben chiaro alla Commissione Europea che aveva emanato già nel 2018 il *Financing Sustainable Growth EU Action* nel 2018 pianificando gli interventi legislativi per gli anni successivi. Nel 2020 la strategia sulla finanza sostenibile è stata rinnovata (v. *Renewed Strategy on Sustainable Finance*). Entro giugno 2021 saranno emanate misure legislative che aumentano gli obiettivi climatici attraverso: la revisione dell’ ETS (*Emission Trading System*), regolamenti in materia di uso della terra e delle foreste, efficienza energetica, energie rinnovabili, standards per le emissioni di CO₂ da parte di autoveicoli, tassazione energetica, meccanismo di *carbon border adjustment* per alcuni settori etc. (v. slide per la completa lista di interventi legislativi europei).

Inoltre la BEI (Banca Europea per gli Investimenti) terminerà i finanziamenti di progetti legati alle energie fossili dalla fine del 2021 e finanzia progetti finalizzati a fronteggiare l’emergenza climatica per 1 trilione di Euro entro il 2021.

Franco Amelio ha individuato i rischi e le opportunità per le imprese legati al clima e sottolineato la trasformazione della finanza.

Sabrina Bruno ha spiegato che nella disciplina europea in materia societaria, con particolare riferimento alla Dichiarazione non finanziaria, è sottointesa la natura di rischio finanziario legato al clima. La trasparenza è finalizzata a far emergere questo rischio a beneficio degli azionisti, del mercato e degli altri *stakeholders*. Dagli obblighi di trasparenza in materia di clima (la disciplina della DNF deve essere completata con le Linee Guida della Commissione europea del 2019 che richiamano le Raccomandazioni della *Task Force del Financial Stability Board*) discendono per i consigli di amministrazione gli obblighi di configurare assetti adeguati (ex art. 2381 c.c.) che tengano conto anche dei rischi fisici e di transizione legati al clima, di gestire la società tenendo conto del prevalente stato di conoscenza del nostro tempo e quindi considerando che la scienza ha oramai pubblicizzato con sufficiente chiarezza quali potrebbero essere le conseguenze catastrofiche del mancato rispetto dell’Accordo di Parigi, di includere la considerazione dei rischi e delle opportunità legati al clima sia nella corretta quantificazione degli attivi, che nelle decisioni di singoli investimenti che nella delineazione della strategia includendo valutazioni circa la resilienza dello specifico business rispetto alle sfide climatiche, considerando i vari possibili scenari di cambiamento climatico.

Le Linee Guida emanate dal World Economic nel 2019 per il governo del clima dovrebbero costituire un imprescindibile punto di riferimento per i consiglieri di amministrazione che vogliono adempiere all’obbligo di diligenza di cui all’art. 2392 c.c.