

UNO STUDIO POLITECNICO DI MILANO-INTERMONTE

Anche tra le small cap vince chi ha il passaporto Esg

Nel 2017-2019 i titoli green sono cresciuti tre volte più della media di Piazza Affari

Matteo Meneghella

La crescente attenzione degli investitori ai parametri Esg sta diventando una variabile ormai determinante anche per le realtà a piccola e media capitalizzazione. E lo sarà soprattutto in futuro, sotto la spinta dei più recenti orientamenti della Commissione europea confermati anche dalle linee guida del Recovery plan. Il numero delle Pmi realmente attrezzate per questa rivoluzione è però ancora esiguo, e le stesse protagoniste lamentano l'assenza di alcune condizioni «di sistema» per accelerare questo processo, in uno scenario ancora monopolizzato dalle blue chips.

Sul tema ha tentato di iniziare a porre qualche elemento di benchmarking una recente analisi realizzata dal Politecnico di Milano con **IntermonTE sim**, che si è focalizzata sulla comunicazione non finanziaria dell'universo delle mid & small cap italiane quotate, andando a selezionare, con criteri stringenti legati alla qualità e quantità delle informazioni di-

sponibili, un campione di 21 società quotate nei settori manifatturiero, energy & utilities. «L'ambito Esg sta attirando molto interesse, anche in termini di flussi di capitale - conferma **Guglielmo Manetti**, amministratore delegato di **IntermonTE sim** -. Lo scopo dell'indagine è stato raccogliere considerazioni in grado di aiutare le aziende a orientarsi».

I presupposti di base sono confortanti, e mostrano già una correlazione positiva tra l'atteggiamento proattivo delle realtà analizzate dall'indagine e le performance azionarie: i 21 titoli-campione nell'arco del triennio considerato (dal 2017 al 2019) hanno performato molto meglio del mercato, con un valore mediano di crescita del 76,6%, più del triplo rispetto alle blue chip e alle altre small e mid cap. Considerando che le imprese selezionate sono quelle che hanno rilasciato più informazioni in ambito Esg, ciò può rappresentare un elemento distintivo rispetto all'attenzione che il mercato ha riservato in termini di premio di performance.

Si tratta, però, ancora di un'avanguardia, se è vero che all'interno di questo campione selezionato, secondo l'analisi, la maggior parte ha ancora un atteggiamento «gregario»: pochi sforzi, scarsamente comunicati,



IMAGOECONOMICA

Piazza Affari. La connotazione Esg decisiva anche per le small e mid cap

e in generale un commitment meno convinto rispetto alle aziende più determinate definite «esperte» o «ambiziose» a seconda del grado di trasparenza e ampiezza dello spettro di condivisione dei dati. Gli spazi di miglioramento sono ampi, ma in ogni caso la strada è tracciata e la quotazione in Borsa, in questo percorso, è il fattore di catalizzazione determinante. Non ci sono dubbi, però, secondo gli analisti, che per le Pmi sia necessario prepararsi con anticipo alle sfide legate alla diffusione delle informazioni non finanziarie: «Chi riuscirà ad anticipare proattivamente la normativa - spiega Giancarlo Giudici, professore ordinario della School of management del Politecnico di

Milano e referente scientifico della ricerca - godrà di un vantaggio competitivo rispetto agli altri nel momento in cui capitali e risorse sul mercato saranno vincolati a essere investite secondo criteri Esg».

Nel dettaglio, prendendo come riferimento le rendicontazioni sui dati non finanziari del 2019, l'analisi ha ricavato i principali Kpi in ottica Esg desumendoli dagli elenchi di vari framework. I dati mostrano che le società facenti parte del campione analizzato hanno divulgato in media il 73,8% delle informazioni considerate rilevanti. Grande attenzione viene data soprattutto alla componente social (le emittenti del campione hanno divulgato in media l'88% dei parame-

tri mappabili), seguita da quella environmental (70,9%) e da quella di governance (67,2%). La ricerca evidenzia anche alcuni ambiti dove solo poche aziende hanno voluto o potuto essere trasparenti, come nel caso degli obiettivi quantitativi sulla riduzione delle emissioni di CO₂, gli obiettivi di efficientamento energetico, le politiche di incentivazione del management legate ai risultati Esg, la presenza di un Csr manager. «Questo - suggeriscono gli estensori della ricerca - potrebbe alimentare i dubbi di investitori e stakeholder in merito all'effettivo impegno nei confronti della sostenibilità». Ma le dimensioni ridotte spesso rendono più difficoltoso raggiungere certi obiettivi in tempi brevi. «Il livello di attenzione è comunque alto - spiega Manetti -, le sollecitazioni che riceviamo sono numerose, le aziende chiedono, vogliono capire. Molte realtà famigliari magari faticano a prendere confidenza con la materia, ma è una rivoluzione che non si arresta. Di sicuro la Borsa sta già premiando chi ha scelto di imboccare questa strada e ci aspettiamo un'ulteriore accelerazione nel 2021 per flussi di investimento, disponibilità di informazioni e nuove quotazioni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA