



Addendum ESG

Metodologia di rating sul comparto delle imprese non finanziarie italiane

Ottobre 2023

Indice

Versioni del documento	3
1 Introduzione e obiettivi del documento	4
2 Fattori ESG (Environmental, Social e Governance)	5
2.1 Aspetti ambientali (Environmental)	5
2.2 Aspetti sociali (Social)	6
2.3 Aspetti di governance (Governance).....	7

Versioni del documento

VERSIONE	DESCRIZIONE	DATA
1	Prima versione del documento, inclusivo dell'evidenza dei fattori ESG con impatto creditizio (laddove rilevanti) sul perimetro delle non-financial corporates	Marzo 2020
2	Seconda versione del documento con espansione dei contenuti alle holding finanziarie (ATECO 642)	Ottobre 2023

1 Introduzione e obiettivi del documento

Gli aspetti ESG, ovvero Environmental, Social e di Governance, costituiscono gli elementi di valutazione della sostenibilità e dell'etica di un'impresa o di un investimento in relazione agli impatti ambientali, sociali e di governance. Questi elementi valutativi, che si affiancano alle ordinarie valutazioni di natura economico-finanziaria, possono avere un impatto sulle stime del merito creditizio.

A tale proposito, risulta particolarmente rilevante specificare la distinzione tra tipologia di rating, che differenzia l'oggetto stesso della valutazione:

- rating di sostenibilità: giudizio sintetico che valuta la solidità di un emittente, di un fondo o di un soggetto economico (e.g. istituto bancario) dal punto di vista delle performance ambientali, sociali e di governance;
- rating creditizio: giudizio sintetico che valuta la capacità dell'impresa stessa di generare flussi di cassa sufficienti per il servizio puntuale del debito in un determinato orizzonte temporale.

L'obiettivo di questo addendum metodologico, a corredo della metodologia di Cerved Rating Agency sul comparto delle imprese non finanziarie italiane (inclusivo delle holding finanziarie), è pertanto la presentazione degli aspetti ESG che sono attualmente ritenuti rilevanti per l'Agenzia nell'attribuzione del solo rating di credito.

Non sono dunque oggetto del presente documento gli aspetti relativi al rating di sostenibilità.

2 Fattori ESG (Environmental, Social e Governance)

Cerved Rating Agency, nelle ordinarie attività di valutazione del merito creditizio delle imprese non finanziarie italiane, include alcuni elementi riconducibili ai fattori Environmental, Social e di Governance come illustrato nei paragrafi successivi. Gli elementi considerati sono inclusi nel processo valutativo con logiche sia qualitative sia quantitative e sono esplicitamente inerenti agli aspetti che possono avere impatto sul rating di credito delle imprese oggetto di valutazione.

L'inclusione dei fattori ESG nel processo del risk assessment ai fini dell'emissione dei rating solicited e unsolicited si avvale del set informativo disponibile, desumibile dai bilanci (note integrative e/o bilanci di sostenibilità), dalle relazioni, dalle informazioni di tenore positivo o negativo raccolte dal web e/o dalle rassegne stampa e dalle informazioni recepite in sede di intervista.

I fattori ESG, allo stato attuale, contemplano un'ampia serie di elementi non pienamente identificabili in maniera univoca né puntualmente misurabili. Di conseguenza, le correlazioni statistiche tra i fattori ESG e le misure quantitative di merito creditizio sono talvolta non calcolabili, anche per l'assenza di serie storiche sufficientemente rappresentative dei fenomeni in questione.

Cerved Rating Agency nel presente documento esprime pertanto le proprie correnti valutazioni sul tema, ma si riserva di approfondire nel corso del tempo le analisi quali-quantitative in merito ai fattori ESG, monitorare le evoluzioni normative e integrare la lista di fattori presentata nei paragrafi seguenti.

I criteri ESG rappresentati di seguito costituiscono una lista dei fattori attualmente considerati da Cerved Rating Agency nell'emissione del proprio rating creditizio, secondo logiche che possono essere sia qualitative sia quantitative, anche in relazione allo specifico settore di riferimento dell'entità oggetto di valutazione.

2.1 ASPETTI AMBIENTALI (ENVIRONMENTAL)

Gli elementi di valutazione relativi agli aspetti ambientali (i.e. Environmental) afferiscono ai seguenti elementi:

- tutela dell'ambiente e impatto ambientale;
- gestione e smaltimento dei rifiuti;
- efficienza energetica;
- presenza di investimenti su tematiche ambientali;
- presenza di specifiche certificazioni ambientali;
- presenza di sentenze giudiziarie su temi ambientali.

Sono pertanto oggetto di valutazione il rispetto delle leggi di tutela ambientale e di smaltimento dei rifiuti, oltre alla ricerca e all'utilizzo costante di materiali e tecnologie ecocompatibili e fonti rinnovabili. Sono altresì tenute in considerazione le presenze di certificazioni ambientali ed eventuali sentenze o condanne pregresse su tematiche legate

all'ambiente. Tali aspetti possono contribuire alla sostenibilità del business e al risparmio dei costi aziendali e, di conseguenza, a un miglior posizionamento competitivo dell'entità valutata.

Gli elementi valutativi riportati presentano maggior rilevanza nelle imprese che presentano degli impatti potenziali maggiormente invasivi sull'ambiente, e in particolare:

- conerie e cartiere;
- imprese siderurgiche, chimiche e petrolchimiche;
- imprese di trattamento e smaltimento di rifiuti;
- imprese estrattive e centrali a carbone;
- imprese del settore energetico.

Cerved Rating Agency include questi fattori environmental nel proprio rating mediante logiche qualitative, come possibile elemento di notch apportato dall'analista sul rating suggerito dal modello.

2.2 ASPETTI SOCIALI (SOCIAL)

Gli elementi di valutazione relativi agli aspetti sociali (i.e. Social) afferiscono ai seguenti elementi:

- risorse umane;
- sicurezza sul posto di lavoro;
- provenienza delle materie prime;
- interventi sul territorio;
- social networking.

Sono pertanto oggetto di valutazione il rispetto delle leggi sulla sicurezza del lavoro, sul benessere e sulle misure di welfare dei dipendenti e sulla catena degli approvvigionamenti, con interesse specifico su eventuali responsabilità etico-sociali che coinvolgano il personale o la provenienza delle materie prime utilizzate. Analogamente, viene preso in considerazione il ruolo dell'entità valutata nel tessuto sociale di riferimento, anche in termini di intervento sul territorio a supporto della cittadinanza. Tali aspetti contribuiscono in maniera determinante alla reputazione dell'entità valutata, elemento questo che può incidere in modo decisivo sul merito creditizio.

Gli elementi valutativi riportati presentano maggior rilevanza nelle imprese che hanno un'elevata esposizione agli aspetti di sicurezza sul lavoro e approvvigionamento di materiali produttivi, e in particolare:

- imprese di costruzioni, metallurgiche e chimiche;
- cooperative e imprese estrattive.

Cerved Rating Agency include questi fattori social nel proprio rating mediante logiche qualitative, come possibile elemento di notch apportato dall'analista sul rating suggerito dal modello.

2.3 ASPETTI DI GOVERNANCE (GOVERNANCE)

Gli elementi di valutazione relativi agli aspetti di governance (i.e. Governance) afferiscono ai seguenti elementi:

- proprietà e continuità aziendale;
- organizzazione dell'entità valutata;
- qualità del management;
- comitati di vigilanza e risk management;
- organi di controllo;
- sicurezza e cyber risk.

Sono pertanto oggetto di valutazione gli aspetti relativi alla proprietà e la continuità generazionale, al modello di governance adottato, all'adeguata ripartizione dei ruoli e delle responsabilità degli organi sociali, del management e di ogni soggetto operante nell'organizzazione. Sono altresì oggetto di interesse le esperienze pregresse del top management ed eventuali interessenze con parti correlate, le politiche ed i sistemi di gestione, l'adeguatezza dei comitati di vigilanza e la corretta gestione dei rischi aziendali, la presenza di un organo di controllo e revisione di bilancio oltre all'adeguatezza delle politiche adottate per la sicurezza dei sistemi informatici e delle reti.

Gli elementi valutativi riportati costituiscono alcuni dei principali fattori che guidano la determinazione del rating, in quanto esplicitamente considerati nelle metodologie¹ e nel processo di risk assessment, per tutte le tipologie di entità valutate da Cerved Rating Agency.

Cerved Rating Agency include questi fattori di governance nel proprio rating mediante logiche sia quantitative sia qualitative, e in particolare:

- nell'analisi quantitativa, la struttura proprietaria e organizzativa e le relative caratteristiche sono esplicitamente considerate nel grading strutturale, mentre la presenza di elementi negativi a carico del management sono parte del grading andamentale;
- la stabilità e solidità della proprietà e la qualità del management aziendale e gli ulteriori elementi citati sono presi in considerazione come possibile elemento di notch apportato dall'analista sul rating suggerito dal modello.

¹ Si consultino a tale proposito le metodologie pubbliche di Cerved Rating Agency sul comparto delle imprese non-finanziarie italiane disponibili al seguente link: <https://ratingagency.cerved.com/regulatory/metodologia-rating-di-credito/>.