



Analisi delle politiche e delle prassi delle società
AIM Italia sui temi di
Environmental, Social e Governance

Dicembre 2018

A cura dell'Osservatorio AIM di



VedoGreen FINANCE
Via C. Cantù, 1
20123 Milano

www.irtop.com
www.aimnews.it
www.vedogreen.it
vedogreen@irtop.com
T +39 02 45473884
T +39 02 45473883

VEDOGREEN FINANCE e IR TOP CONSULTING - Anna Lambiase, Founder & CEO

“Negli ultimi anni le tematiche di Environmental, Social e Governance (ESG) hanno costituito sempre di più un elemento caratterizzante le scelte di investimento degli investitori istituzionali. Ciò ha portato alla nascita di approcci di investimento di medio-lungo termine diversificati e spesso focalizzati sulla sostenibilità ambientale, l’impatto sociale e l’etica, secondo le logiche del Sustainable Responsible Investment – SRI. Dall’analisi effettuata dall’Osservatorio AIM emerge che il 36% delle aziende AIM analizzate forniscono, su base volontaria, informativa sugli aspetti ESG all’interno del proprio bilancio, in un documento specifico e sul proprio sito web. L’attenzione verso le tematiche della sostenibilità ed elevati standard di governance è sempre più importante per una crescita bilanciata delle imprese. Inoltre, gli investitori istituzionali utilizzano sempre di più criteri ESG nelle loro scelte di investimento di medio-lungo periodo, al fine di avere una migliore qualità nello screening dell’universo investibile.”

BORSA ITALIANA LSEG - Alessandra Franzosi, Head of Pension Funds & Asset Owners

“Di ESG e PMI si sentirà sempre più parlare in futuro; la sfida sarà trasferire con equilibrio i temi delle grandi imprese sulle piccole. Con Borsa Italiana è da diversi anni che lavoriamo su queste tematiche consapevoli che questi temi stanno diventando sempre più parte del dialogo tra società quotate, investitori e stakeholders. Il concetto di sostenibilità che devono abbracciare le PMI non è tanto un obbligo di reporting ma è raccontare al mercato la loro strategia di medio-lungo termine e come intendono gestire e valorizzare i fattori sociali, ambientali e di governance. Un’azienda ben gestita e con una solida governance ha infatti anche una view strategica di lungo termine.”

BANCA FINNAT - Alberto Alfiero, Vice Direttore Generale

“Guardando al mercato AIM e con l’esperienza delle aziende che abbiamo aiutato ad arrivare sul mercato, ho notato una sensibilità alle tematiche ESG straordinariamente alta. È importante che anche noi intermediari facciamo il massimo per cercare di far valorizzare dalle aziende quotate i temi legati alla sostenibilità, al fine di evidenziare una realtà che in buona parte già esiste. Nelle nostre strategie di investimento, rientrano società il cui business e settore di riferimento sono coerenti con le tematiche ESG. Inoltre, come Global coordinator abbiamo accompagnato in quotazione molte società attente in particolare alle tematiche “green”, quali ad esempio quelle legate alla mobilità sostenibile, materiali d’imballaggio e bioplastiche.”

BANOR - Angelo Meda, Head of Equities

“In relazione alle tematiche ESG quello che abbiamo sviluppato internamente è un modello incentrato su una parola chiave: materialità. Materialità è stata tradotta nella modalità di comunicazione degli standard di sostenibilità della SASB (Sustainability Accountability Standards Board), associazione nata in USA. Noi confidiamo che quello che sta nascendo in America come trend da parte dei grossi fondi pensione, degli endowment e delle università arrivi anche in Europa e ci consenta di avere sempre più dati disponibili per queste analisi. Inoltre, da uno studio condotto da Banor insieme con il Politecnico di Milano, è emerso che le società con un alto punteggio ESG hanno ottenuto un rendimento effettivo più alto nel lungo periodo.”

CANDRIAM - Matthieu David, Head of Italian Branch

“Ciò che contraddistingue l’approccio di investimento sostenibile di Candriam è la valutazione delle aziende, grazie al supporto di un team interno di analisti, secondo un approccio micro, legato al rapporto tra l’azienda e i propri stakeholders, e un approccio macro, secondo il quale viene analizzato il modello di business dell’azienda e il suo settore di riferimento rispettivamente ai principali trend di sostenibilità: cambiamento climatico, esaurimento delle risorse, economie in via di sviluppo, evoluzioni demografiche, salute e benessere, interconnettività. Per poter costruire portafogli sostenibili è altresì importante essere azionisti attivi: è importante per noi esprimere il nostro parere in assemblea e avviare un’attività di dialogo con il management. L’Engagement è ciò che ci permette di costruire l’universo investibile di domani.”

EQUITA GROUP - Andrea Vismara, Amministratore Delegato

“Dal punto di vista della scelta degli investimenti e della ricerca, la vera sfida dell’ESG sarà fare picking, cioè capire cosa è materiale, cosa è fatto bene e cosa rende speciale l’approccio di una società. Ad esempio, la governance è fondamentale per aziende come noi, quotate su un mercato regolamentato, ma se poi non si applica trasparenza la governance rimane sterile; se non si comunica in maniera trasparente agli investitori il rispetto di elevati standard di governance non serve a nulla. È quindi necessario che nell’affrontare le tematiche ESG ci sia continuità, correttezza e completezza della comunicazione. Il punto fondamentale è capire nel dettaglio la responsabilità sociale dell’impresa e individuare cosa rende speciale l’approccio ESG delle singole società e dei singoli investitori che analizzano queste società.”

ETICA SGR - Francesca Colombo, Head of ESG Analysis and Research

“Per Etica SGR le informazioni ESG sono assolutamente vitali, perché da sempre facciamo specifiche analisi del comportamento aziendale considerando questi fattori per costruire il nostro paniere e conseguentemente il portafoglio dei nostri fondi comuni di investimento. Le aziende sostenibili per noi sono quelle che hanno integrato gli elementi ESG realmente nel proprio business, quindi quelle in grado di creare valore nel lungo periodo per l’intera comunità. Spesso le small cap sono già molto virtuose ma non lo sanno o non lo sanno comunicare correttamente. In relazione a ciò la strategia di Engagement & Voting è un’arma importantissima in mano all’investitore per accompagnare l’impresa nel miglioramento.”

INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING – Sonia Artuso, Portfolio Construction - Risparmio Gestito

“I PIR possono coniugarsi con una transizione verso un’economia sostenibile, green? Perché no, si può pensare a un green PIR che abbia l’obiettivo di focalizzarsi su imprese con progetti di energia rinnovabile, di riciclaggio di rifiuti, di migliore gestione dell’acqua. Per quanto riguarda le strategie di investimento sostenibile quelle che meglio si adattano alle PMI sono Engagement & Voting, Sustainability Themed, Impact Investing e Exclusion. È importante che le PMI inizino a strutturarsi a livello di governance con l’introduzione di comitati endoconsiliari che si occupino delle questioni “materiali” relativamente alle tematiche ESG.”

VALEUR ASSET MANAGEMENT - Alida Carcano, Managing Partner

“La capacità di un’impresa di gestire la diversità e l’inclusione, cioè gestire un team composto da persone diverse per cultura, etnia, religione, età, sesso, è chiaramente un passo avanti dal punto di vista ESG. Le statistiche dicono che un team eterogeneo sia più attivo rispetto ad un team omogeneo. In Italia siamo durante un processo di cambiamento: basti pensare che oggi mediamente la quota di donne nei consigli di amministrazione si aggira intorno al 30%, rispetto al 10% nel 2012. Per sapere se le performance saranno migliori abbiamo ancora bisogno di tempo, è però certo che l’inclusione di diverse idee e diversi punti di vista sia un significativo valore aggiunto.”

Indice

Introduzione e obiettivi dello studio

Contesto Normativo di Riferimento

Investimenti sostenibili

ESG AIM Italia

- Il Campione analizzato
- Evidenze emerse
- Rendicontazione di sostenibilità su AIM Italia

Best practice ESG su AIM Italia

Le società del campione

Introduzione e obiettivi dello studio

Le tematiche di *Environmental, Social e Governance* (ESG) hanno assunto negli anni più recenti una crescente importanza nelle scelte di investimento degli investitori istituzionali. Ciò ha portato alla nascita di un approccio di investimento di medio-lungo termine che, oltre ai tradizionali parametri di valutazione, include anche un'attenzione alle tematiche relative alla sostenibilità ambientale, l'impatto sociale e l'etica, secondo le logiche del *Sustainable Responsible Investment – SRI*.

L'informativa di carattere non finanziario riguarda una serie di informazioni relative ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Il D.Lgs. n. 254/2016 ha attuato la direttiva 2014/95/UE, la quale pone in capo alle società qualificabili come "enti di interesse pubblico"¹ di grandi dimensioni, l'obbligo di redigere e pubblicare una Dichiarazione Non Finanziaria (DNF), di natura individuale o consolidata, a partire dall'esercizio 2017.

Le società quotate sul mercato AIM Italia non hanno l'obbligo di redigere la DNF poiché non rispondenti alla definizione di "ente di interesse pubblico" ai sensi dell'art. 16 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n.39, non essendo AIM Italia un mercato regolamentato ma un MTF.

A tal proposito, l'Osservatorio AIM di IR Top Consulting, in collaborazione con VedoGreen Finance, ha condotto un'analisi sulle società quotate su AIM Italia (escluse le *Special Purpose Acquisition Company – SPAC*) volta a delineare le politiche e le prassi adottate in materia di tematiche di ESG. L'analisi è stata condotta ricercando all'interno delle relazioni sulla gestione contenute nei bilanci di esercizio e/o nei bilanci consolidati il livello di informativa fornita in materia di rischi ambientali e sociali legati all'attività d'impresa, il livello di informativa relativa alla sostenibilità e alla responsabilità sociale. Sono state inoltre condotte un'analisi qualitativa sulle sezioni dei siti web dedicate ai temi della sostenibilità e un'analisi specifica degli 8 report di sostenibilità redatti dalle società AIM Italia. In termini di governance è stata analizzata l'adozione del modello di organizzazione e gestione secondo le disposizioni del D.Lgs. n. 231/2001, l'adozione del codice etico e la presenza di comitati endoconsiliari.

Obiettivo dello studio è definire lo stato dell'arte in materia di attenzione verso le tematiche ESG da parte delle società quotate sul mercato AIM Italia. Come già anticipato, è importante sottolineare che l'adozione di politiche legate alla sostenibilità ambientale e alla responsabilità sociale, nonché la disclosure sull'informativa ESG, avviene totalmente su base volontaria.

¹ ai sensi dell'art. 16 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n.39

Contesto normativo di riferimento

La direttiva 2014/95/UE, attuata in Italia dal Decreto Legislativo del 30 dicembre 2016, n. 254, ha introdotto a partire dall'esercizio 2017 nuovi obblighi di comunicazione per le imprese di grande dimensione, con particolare riferimento alle **informazioni di carattere non finanziario**. Assonime ha precisato, attraverso la circolare n. 13 del 12 giugno 2017, che l'obbligo di rendicontazione si fonda sul principio *comply or explain*: le imprese soggette all'obbligo di redigere le dichiarazioni di carattere non finanziario che non applicano determinate politiche in relazione agli ambiti definiti dall'art. 3 comma 1 del d.Lgs 254/2016, devono fornire all'interno della medesima dichiarazione le motivazioni di tale scelta, indicando le ragioni in maniera "chiara e articolata".

Sono tenute alla redazione di una dichiarazione di carattere non finanziario e, di conseguenza, alla pubblicazione di informazioni non finanziarie, le società che rientrano tra gli "*enti di interesse pubblico*" (ai sensi dell'art. 16 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n.39) con caratteristiche tali da collocarle tra le imprese di grande dimensione² ovvero società a capo di un gruppo di grandi dimensioni³. Sono pertanto obbligate alla pubblicazione delle informazioni non finanziarie tutte le banche, le assicurazioni e le imprese di riassicurazione; si aggiungono inoltre le società italiane emittenti strumenti finanziari quotati sui mercati regolamentati d'Italia o dell'Unione Europea, con un numero di dipendenti in media superiore a 500 e che, al contempo alla chiusura del bilancio, abbiano realizzato almeno una delle due seguenti condizioni:

- 1) un totale dell'attivo dello stato patrimoniale pari a 20 milioni di euro;
- 2) un totale di ricavi netti delle vendite e delle prestazioni pari a 40 milioni di euro.

La dichiarazione di carattere non finanziario (DNF) contiene informazioni relative a una serie di ambiti informativi non finanziari di natura socio/ambientale considerati rilevanti quali: a) ambiente; b) comunità di riferimento; c) personale; d) rispetto dei diritti umani; e) lotta alla corruzione attiva e passiva. **Le informazioni** rispetto agli ambiti di cui sopra **sono organizzate in due campi**:

- *strategie aziendali*: la DNF è chiamata a descrivere il modello aziendale di gestione e organizzazione dell'attività di impresa, con riferimento anche ai modelli di organizzazione e di gestione eventualmente adottati per la prevenzione di reati in base alla disciplina sulla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche (ex d.Lgs n. 231/2001). E' importante ricordare come il modello organizzativo 231 comprenda nel catalogo dei reati rilevanti anche i reati di concussione e corruzione, i reati ambientali e i reati derivanti da norme sulla tutela della salute e della sicurezza sul lavoro. La DNF descrive, tra le altre, anche le politiche praticate dall'impresa e i risultati conseguiti negli ambiti socio/ambientali rilevanti. In aggiunta devono essere descritti i principali rischi, generati o subiti, correlati all'attività d'impresa, ai prodotti e servizi forniti, ai rapporti commerciali e di fornitura.
- *impatto dell'attività della società*: in questo campo la DNF è chiamata ad illustrare: a) l'utilizzo di risorse energetiche, distinguendo fra quelle prodotte da fonti rinnovabili e non rinnovabili; b) l'impiego di risorse idriche; c) le emissioni di gas ad effetto serra e le emissioni inquinanti in atmosfera; d) l'impatto sull'ambiente nonché sulla salute e la sicurezza, associato ai principali fattori di rischio; e) gli aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale, incluse le azioni

² Art. 2, comma 1, del d. lgs. n. 254/2016.

³ Art. 2, comma 2, del d. lgs. n. 254/2016.

poste in essere per garantire la parità di genere, le misure volte ad attuare le convenzioni di organizzazioni internazionali e sovranazionali in materia; f) le modalità con cui si realizza il dialogo con le parti sociali; g) le misure adottate per prevenire le violazioni dei diritti umani nonché le azioni poste in essere per impedire atti discriminatori; h) gli strumenti adottati contro la corruzione sia attiva sia passiva.

Le informazioni devono essere fornite secondo le metodologie e i principi previsti dallo **standard di rendicontazione** utilizzato quale riferimento. Per “*standard di rendicontazione*” si intendono “gli standard e le linee guida emanati da autorevoli organismi sovranazionali, internazionali o nazionali, di natura pubblica o privata, funzionali, in tutto o in parte, per adempiere agli obblighi di informativa non finanziaria” in esame⁴. Il “Considerando 9” della direttiva 2014/95/UE indica a quali standard le società possono riferire il sistema di ecogestione e audit (EMAS), ovvero il Patto mondiale (*Global Compact*) delle Nazioni Unite, i principi guida su imprese e diritti umani delle Nazioni Unite (*Guiding Principles on Business and Human Rights*), gli orientamenti dell'OCSE per le imprese multinazionali, la norma ISO 26000 dell'Organizzazione internazionale per la normazione, la dichiarazione tripartita di principi sulle imprese multinazionali e la politica sociale dell'Organizzazione internazionale del lavoro, la *Global Reporting Initiative* e le linee guida redatte dall'*International Integrated Reporting Council* (IIRC)⁵.

Attualmente le imprese italiane che redigono la DNF fanno riferimento agli standard redatti dal predetto IIRC e a quelli predisposti dal *Global Reporting Initiative* (GRI).

È opportuno sottolineare l'importanza del **principio di materialità** che caratterizza l'approccio tipico dei sistemi di rendicontazione non finanziaria: la società deve fornire le informazioni rilevanti in relazione al proprio profilo di business, alle proprie strategie, alle aspettative degli stakeholder, al contesto in cui opera, ecc. L'informativa non finanziaria deve dunque concentrarsi sugli aspetti significativi dell'attività dell'impresa e sulle attese degli stakeholder.

La logica di selezione delle informazioni di natura non finanziaria da fornire secondo un principio di materialità trova una precisa conferma normativa nel D.Lgs. n. 254/2016, secondo il quale il catalogo di informazioni di natura non finanziaria deve essere reso “*nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività dell'impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta*” e secondo un criterio di rilevanza “*tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa*”⁶.

Il D.lgs. n. 254/2016 prevede inoltre che la società che decida di non mettere in atto politiche in uno o più degli ambiti rilevanti, individuati tramite il principio di materialità, deve fornire, nella dichiarazione non finanziaria, le motivazioni di tale scelta. Quest'obbligo di trasparenza riprende l'approccio del *comply or explain*, adottato anche in tema di obblighi informativi sulle pratiche di governo societario. Secondo quanto espresso da Assonime nella circolare n. 13/2017 “*la regola del comply or explain si pone a valle della definizione della matrice di materialità e legittima le società a non approntare politiche su determinati profili, indicati nel d. lgs. n. 254/2016, quand'anche essi si presentino materiali per la società*”.

⁴ Art. 1, lett. f), del d. lgs. n. 254/2016.

⁵ Si tratta dell'Integrated Reporting Framework 1.0

⁶ Art. 3, comma 1, del d.lgs. n. 254/2016

I **soggetti responsabili** della redazione e della pubblicazione delle dichiarazioni non finanziarie sono gli amministratori. Su questo tipo di dichiarazioni insiste il controllo del collegio sindacale (interno) e dei revisori contabili (esterno). Il controllo esterno si articola secondo un duplice controllo: il soggetto incaricato della revisione legale del bilancio verifica l'avvenuta predisposizione della DNF e il medesimo soggetto, ovvero un altro soggetto abilitato allo svolgimento della revisione legale, dovranno essere incaricati ad esprimere un'attestazione circa la conformità delle informazioni contenute nella DNF.

Il D.lgs. n. 254/2016 indica la Consob quale autorità demandata a vigilare sul rispetto delle norme di riferimento in tema di informazioni non finanziarie. La vigilanza riguarda due profili: la corretta redazione e pubblicazione della dichiarazione non finanziaria; il corretto svolgimento della verifica di conformità da parte dei revisori.

Investimenti sostenibili

L'edizione 2018 dell'“European SRI Study”, elaborato da Eurosif e presentato a Bruxelles il 26 novembre 2018, ha confermato le aspettative positive che i politici e i principali attori del settore nutrivano. La quota di investimenti sostenibili e responsabili è cresciuta notevolmente, soprattutto tra gli investitori retail, i quali a fine 2017 rappresentavano il 31% della “SRI Industry” (contro il 3,4% a fine 2013). D'altro canto, però la domanda di *Sustainable Responsible Investment – SRI* non è bilanciata da un'adeguata offerta, e la legislazione specifica (MIFID I e II) non ha contribuito a definire requisiti specifici volti ad incorporare i temi di sostenibilità all'interno delle strategie di investimento. La mancanza di una tassonomia specifica all'interno del settore degli investimenti sostenibili è ritenuta uno dei principali ostacoli all'offerta di prodotti SRI e alimenta tra gli operatori del settore le preoccupazioni riguardo a fenomeni di *greenwashing*.

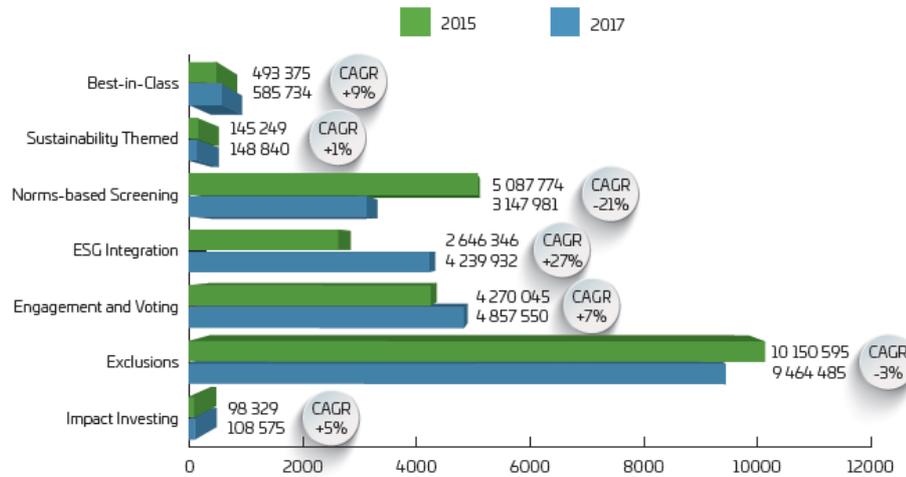
La scelta dei principali investitori istituzionali e professionali di orientarsi sempre più verso investimenti sostenibili e responsabili è legata alla volontà di contribuire positivamente alle problematiche ambientali e sociali più diffuse, tra le quali il riscaldamento globale, l'inquinamento, la parità di diritti e la discriminazione.

Secondo Eurosif le strategie di investimento sostenibili sono 7:

1. *Best-in-class*: questa strategia consente agli investitori di scegliere quelle aziende che hanno il miglior punteggio ESG in un particolare settore industriale.
2. *Sustainability Themed*: questa strategia prevede l'investimento in asset legati in modo specifico a uno o più temi sostenibili (Energie rinnovabili, efficienza energetica, logistica sostenibile, costruzioni, water e/o waste management, agricoltura, ecc)
3. *Norms-based Screening*: questa strategia prevede l'investimento in società che risultino conformi a determinati standard e norme internazionali selezionati.
4. *ESG Integration*: questa strategia prevede l'integrazione di fattori legati ai temi di environmental, social e governance alle tradizionali analisi finanziarie utilizzate nelle scelte di asset allocation.
5. *Engagement and Voting*: è una strategia che prevede l'utilizzo del diritto di voto in assemblea per sensibilizzare il comportamento e l'attività d'impresa verso le best practice internazionali in materia di sostenibilità.
6. *Exclusions*: questo approccio esclude sistematicamente società, settori o paesi dall'universo investibile se coinvolti in determinate attività (ad esempio produzione di armi, pornografia, produzione di tabacco o di alcool, ecc).
7. *Impact Investing*: è una strategia che prevede investimenti in società, organizzazioni e fondi con l'intento di generare impatto sociale e ambientale insieme a un ritorno finanziario.

In generale si osservano a livello europeo CAGR positivi per la maggior parte delle strategie di investimento sostenibili, ad eccezione delle strategie “Norms-based Screening” e “Exclusions”.

Overview delle Strategie SRI in Europa

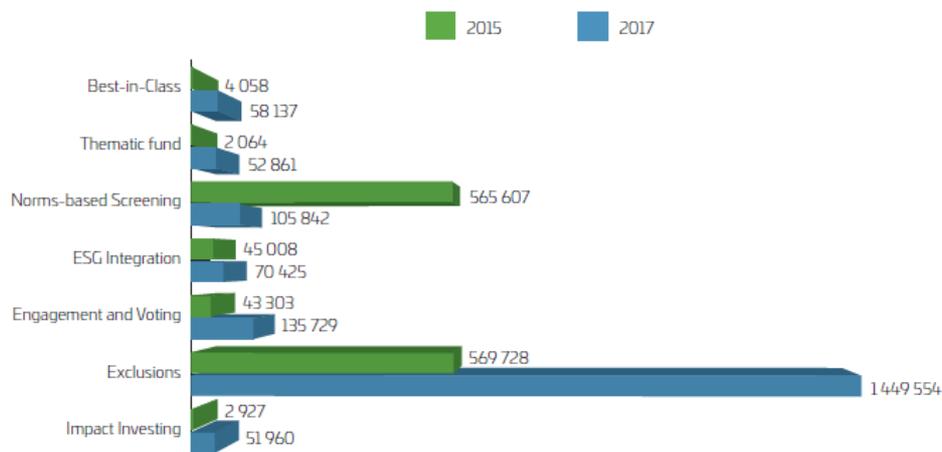


Fonte: European SRI Study 2018, Eurosif

La maggiore crescita la registra la strategia “ESG Integration” con un CAGR 2015-2017 pari al +27%. Ciò conferma la convinzione che l’integrazione di criteri di sostenibilità all’interno delle tradizionali strategie di asset allocation sia sempre più frequenti tra gli asset manager. Inoltre, la crescita registrata dalla strategia “Engagement and Voting” (CAGR 2015-2017 pari a +7%), fornisce una chiara indicazione della volontà degli investitori di entrare sempre più in contatto con le società in cui investono e di contribuire positivamente alla sostenibilità del loro modello di business.

Per quanto riguarda il mercato italiano, pochi investitori istituzionali influenti guidano il settore degli investimenti sostenibili. Nonostante ciò la quota di fondi di investimento rispondenti a criteri ESG offerti a investitori retail ha raggiunto livelli record, a dimostrazione della crescente attenzione dell’investitore retail nei confronti delle tematiche ambientali e sociali (secondo un’indagine condotta da FFS e Doxa il 45% degli investitori retail ha dichiarato la propria disponibilità ad investire in SRI).

Overview delle Strategie SRI in Italia



Fonte: European SRI Study 2018, Eurosif

In Italia “Exclusions” e “Engagement and Voting” rappresentano le strategie SRI più rappresentative del settore. La strategia “Impact Investing” registra un aumento sostanziale, soprattutto grazie al crescente interesse verso gli effetti ambientali e sociali della finanza. L’andamento positivo della strategia “Engagement and Voting” si ricollega al crescente attivismo dei fondi pensione e degli altri investitori istituzionali interessati a svolgere un ruolo attivo volto ad influenzare le politiche di sostenibilità delle imprese.

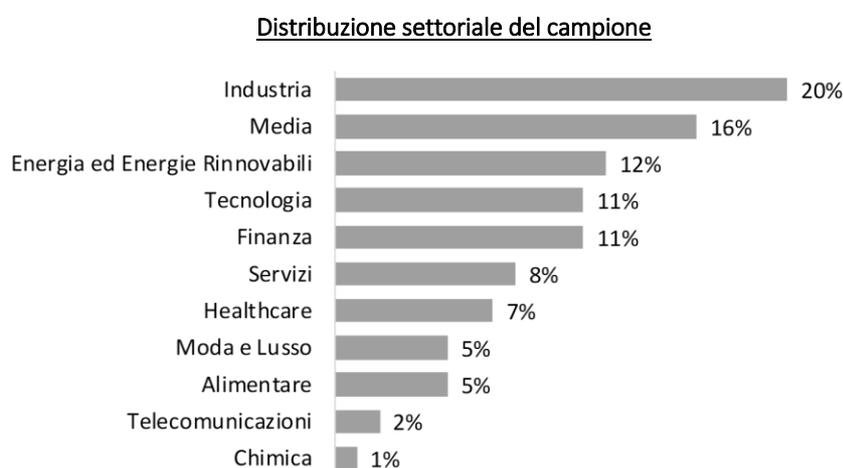
Un interessante studio di Banor SIM e del Politecnico di Milano, Dipartimento di Ingegneria Gestionale, ha dimostrato come imprese caratterizzate da un rating ESG più elevato ottengano rendimenti differenziali superiori, con una deviazione standard non significativamente diversa. Il campione preso in esame dallo studio è composto dai titoli dell’indice Stoxx Europe 600 e l’arco temporale considerato va dal 2012 al 2017. Dallo studio emerge inoltre che il mercato sembra premiare le imprese che perseguono buone pratiche complessivamente nei tre elementi Environmental, Social e Governance, piuttosto che in uno dei singoli.

ESG AIM Italia

Al fine di sensibilizzare le società PMI quotate all'adozione di una policy aziendale attenta alle tematiche *environmental, social e governance*, l'Osservatorio AIM di IR Top Consulting, Partner Equity Markets di Borsa Italiana – LSE Group, ha realizzato una survey per verificare le politiche e le prassi adottate in merito dalle società AIM Italia.

IL CAMPIONE ANALIZZATO

L'Osservatorio AIM Italia ha analizzato le politiche e le prassi ESG di 98 società AIM Italia (con esclusione delle SPAC), appartenenti a 11 settori.



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

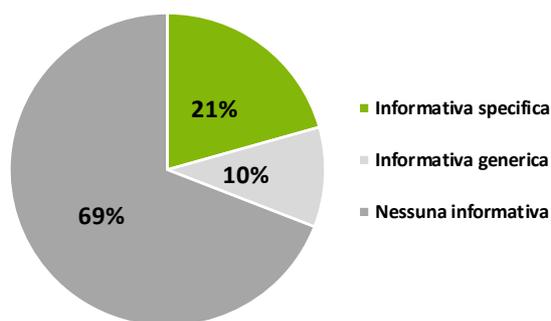
Per ognuna delle società sono stati analizzati i seguenti elementi:

- informativa in materia di Rischi Ambientali e Sociali legati all'attività di impresa
- informativa relativa alla sostenibilità e responsabilità sociale all'interno della relazione sulla gestione
- sezione del sito web dedicata ai temi della «sostenibilità»
- struttura di corporate governance

EVIDENZE EMERSE

Environmental e Social

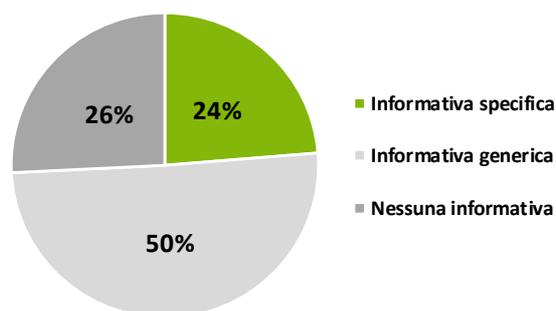
Informativa in materia di Rischi Ambientali e Sociali



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

Riguardo all'*Informativa in materia di Rischi Ambientali e Sociali*, all'interno della relazione sulla gestione il 21% delle società fornisce un dettaglio specifico su rischi non finanziari come Sicurezza sul lavoro, Fenomeni di corruzione, Potenziali danni ambientali, Supply Chain, Protezione dei dati personali, Qualità del prodotto.

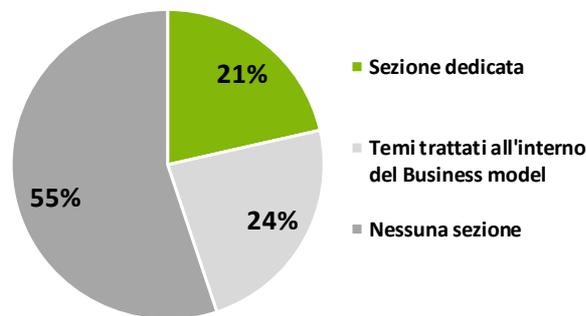
Informativa sui temi di Sostenibilità e Ambiente



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

Relativamente all'*Informativa sui temi di Sostenibilità*, ed in particolare relativamente agli aspetti ambientali e sociali, all'interno della relazione sulla gestione il 24% delle società fornisce un dettaglio specifico sulle tematiche Occupazione, Diversità e pari opportunità, Consumi energetici ed emissioni, Formazione del personale, Qualità e sicurezza, Rapporto con istituzioni locali.

Informativa sui temi di Sostenibilità e Ambiente



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

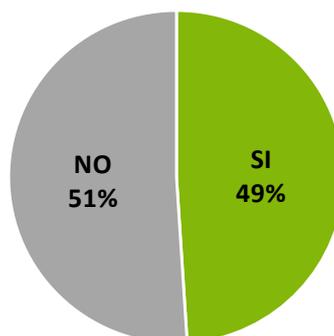
Il 21% delle società presenta nel proprio sito web una sezione dedicata ai temi di della Sostenibilità; i contenuti più frequenti riguardano Certificazioni e Rating di Legalità, Customer Satisfaction, Ambiente di lavoro e sicurezza, Innovazione e ricerca, Uso Energia rinnovabili, Charity.

Governance

Rispetto alla Governance sono stati analizzati i seguenti parametri:

- adozione del modello organizzativo ex d.Lgs. n. 231/2001;
- adozione del codice etico;
- presenza di comitati endoconsiliari (es. controllo rischi, sostenibilità ambientale, ...).

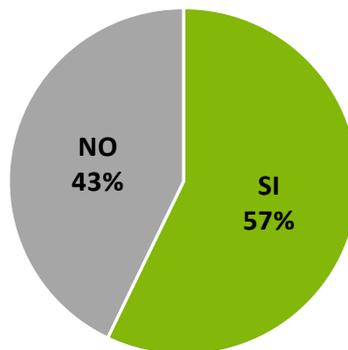
Adozione del modello organizzativo 231



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

Il 49% delle società adotta un modello aziendale di gestione e organizzazione dell'attività di impresa in linea con le disposizioni previste ex d.Lgs n. 231/2001.

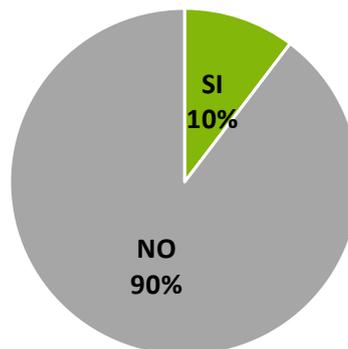
Adozione del codice etico



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

Il 57% delle società ha adottato il codice etico, un insieme di norme etiche e sociali alle quali gli esponenti aziendali si devono attenere. Il codice etico è parte integrante del modello aziendale di gestione e organizzazione dell'attività di impresa redatto ai sensi del d.Lgs. n. 231/2001.

Adozione del codice etico



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

Il 10% delle società ha istituito comitati endoconsiliari, quali ad esempio il comitato per il controllo rischi o il comitato per la sostenibilità ambientale.

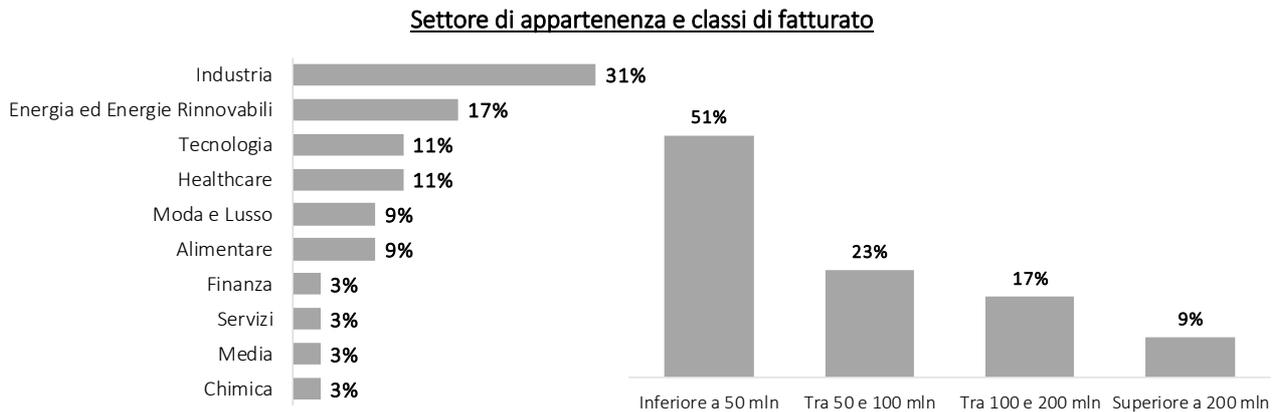
RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ SU AIM ITALIA

Tra le società quotate sul mercato AIM Italia sono 8 quelle che hanno dedicato ampio spazio alla disclosure sulle informazioni non finanziarie attraverso:

- Bilancio integrato: 1 società
- Bilancio di sostenibilità: 4 società
- Bilancio sociale: 2 società
- Sezione responsabilità sociale aziendale all'interno del bilancio: 1 società

Best Practice ESG su AIM Italia

A livello aggregato è emerso che il 36% delle società AIM Italia si è distinto per l'attenzione dedicata alla disclosure, su base volontaria, delle tematiche ESG.



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

Dall'analisi di questo campione di società virtuose, si evidenzia che si tratta di società appartenenti per il 31% al settore Industria, per il 17% al settore Energia ed Energie Rinnovabili e per il 11% al settore Tecnologia. In relazione alla dimensione, il 51% presenta un fatturato inferiore ai 50 milioni di euro, il 23% tra i 50 e i 100 milioni di euro, il 17% tra i 100 e i 200 milioni di euro e il 9% superiore ai 200 milioni di euro.

Presenza all'estero e Fornitori di grandi imprese



Fonte: Osservatorio AIM di IR Top Consulting

Infine, l'86% di queste aziende è presente all'estero e il 74% è fornitore di grandi imprese.

Le società del campione

Società	Settore	Raccolta IPO (Euro mln)
4AIM SICAF	Finanza	6,0
Abitare In	Finanza	2,8
Agatos	Energia ed Energie Rinnovabili	3,7
Alfio Bardolla Training Group	Servizi	3,1
Alkemy	Tecnologia	29,8
Ambromobiliare	Finanza	1,9
Askoll EVA	Industria	12,1
Assiteca	Finanza	7,4
axélero	Media	24,8
BioDue	Healthcare	4,0
Bio-On	Chimica	6,9
Blue Financial Communication	Media	1,5
Bomi Italia	Healthcare	12,1
Caleido Group	Servizi	1,5
Casta Diva Group	Media	1,0
CDR Advance Capital	Finanza	3,5
Cellularline	Industria	130,0
CFT	Industria	98,0
Clabo	Industria	7,4
Costamp Group	Industria	1,5
Cover 50	Moda e Lusso	19,3
Culti Milano	Industria	4,5
DBA Group	Servizi	23,0
DHH	Tecnologia	4,2
Digital Magics	Finanza	4,6
Digital360	Media	4,1
DigiTouch	Media	9,0
Ecosuntek	Energia ed Energie Rinnovabili	5,3
Elettra Investimenti	Energia ed Energie Rinnovabili	4,7
Energica Motor Company	Industria	5,3
Energy Lab	Energia ed Energie Rinnovabili	3,7
Enertronica	Energia ed Energie Rinnovabili	0,9
Esautomotion	Tecnologia	10,3
Expert System	Tecnologia	17,1
Fervi	Industria	7,8
Fine Foods NTM	Healthcare	100,0
Finlogic	Tecnologia	6,3
Fintel Energia Group	Energia ed Energie Rinnovabili	5,6
First Capital	Finanza	14,1
FOPE	Moda e Lusso	2,2
Frendy Energy	Energia ed Energie Rinnovabili	2,7
Gambero Rosso	Media	7,1
Gel	Industria	5,7
Giorgio Fedon & Figli	Moda e Lusso	0,0
Go internet	Telecomunicazioni	5,0
GPI	Healthcare	51,1
Grifal	Industria	4,7
Gruppo Green Power	Energia ed Energie Rinnovabili	3,3
Health Italia	Healthcare	4,5

Società	Settore	Raccolta IPO (Euro mln)
H-FARM	Finanza	20,2
Icf Group	Industria	69,1
Illa	Industria	4,5
Imvest	Finanza	0,0
Iniziative Bresciane	Energia ed Energie Rinnovabili	20,2
Innovatec	Energia ed Energie Rinnovabili	5,3
Intred	Telecomunicazioni	11,0
Italia Independent Group	Moda e Lusso	15,7
Italian Wine Brands	Alimentare	0,0
Ki Group	Alimentare	5,0
KOLINPHARMA	Healthcare	3,1
Leone Film Group	Media	16,1
Longino & Cardenal	Alimentare	5,0
Lucisano Media Group	Media	6,4
MailUp	Tecnologia	3,0
Masi Agricola	Alimentare	29,6
Mondo TV France	Media	3,0
Mondo TV Suisse	Media	0,0
Monnalisa	Moda e Lusso	17,7
Neodecortech	Industria	12,4
Net Insurance	Finanza	13,0
Neurosoft	Tecnologia	7,6
Notorious Pictures	Media	7,0
Orsero	Alimentare	80,0
Pharmanutra	Healthcare	0,0
PLT Energia	Energia ed Energie Rinnovabili	10,6
Poligrafici Printing	Media	3,2
Portale Sardegna	Servizi	1,3
Portobello	Media	2,0
Prismi	Tecnologia	3,5
Rennergetica	Energia ed Energie Rinnovabili	2,0
Rosetti Marino	Industria	6,0
S.M.R.E.	Industria	5,3
Safe Bag	Servizi	3,5
Sciuker Frames	Industria	5,0
SCM SIM	Finanza	2,2
SG Company	Media	3,0
SIT Group	Industria	50,5
SITI B&T Group	Industria	26,0
Softec	Tecnologia	0,3
Somec	Industria	27,9
SosTravel.com	Servizi	5,2
Telesia	Media	4,0
TPS	Servizi	2,9
Vetrya	Tecnologia	3,8
Vimi Fasteners	Industria	12,0
Visibilia Editore	Media	1,5
Wiit	Tecnologia	27,8
WM Capital	Servizi	1,4

About IR Top Consulting

IR Top Consulting, *Partner Equity Markets di Borsa Italiana – LSE Group*, è la società di consulenza specializzata nell'advisory su Equity Capital Markets per la quotazione in Borsa e l'apertura del capitale a Investitori Istituzionali (Investor Relations).

Fondata a Milano nel 2001, ha sviluppato relazioni strategiche con la comunità finanziaria nazionale e internazionale, maturando un solido track record sulle small & mid cap quotate su MTASTAR e una posizione di leadership sul mercato AIM Italia, dedicato alle PMI di eccellenza.

Opera attraverso le divisioni Advisory, Equity Research, IR e Financial Media Relations con un team di professionisti con ampia esperienza sul mercato dei capitali. Ha affiancato la proprietà e il Top Management di numerose società nel processo di quotazione in Borsa.

È stato pioniere della disciplina delle Investor Relations in Italia e collabora stabilmente con la divisione Academy, la scuola di eccellenza di Borsa Italiana, con il Sole 24 Ore per la pubblicazione di Corsi specialistici sulla quotazione in Borsa e con le principali Università italiane.

Ha sostenuto l'ingresso nel capitale di investitori qualificati nazionali e internazionali nel capitale delle società, ha stretto importanti relazioni con gli investitori italiani di riferimento per il mercato azionario e sviluppato un network con fondi d'investimento e analisti di case di brokeraggio internazionali.

Ha sviluppato piani strategici di Investor e Media Relations per la quotazione di società appartenenti ai più differenti settori merceologici. IR Top Consulting realizza Road-show, Analyst presentation, Company Visit, incontri one-to-one tra investitori e Top management delle società quotate e quotande. In particolare, organizza Investor Day con il patrocinio di Borsa Italiana.

Affianca le società quotate in tutti gli adempimenti normativi quotidiani in tema di informazione regolamentata, occupandosi, qualora necessario, di un confronto diretto con le Autorità di Vigilanza e Gestione dei Mercati.

About VedoGreen Finance

VedoGreen Finance, advisory firm indipendente del Gruppo IR Top Consulting, partner Equity markets di Borsa Italiana, affianca le PMI con un business model sostenibile attraverso la ricerca di nuovi strumenti di finanza che le aiutino a sviluppare progetti di crescita di valore.

La quotazione in Borsa rappresenta la prima soluzione di Equity proposta. Offriamo ai nostri clienti società quotate e ad aziende private, società ELITE, fondi di private equity, SPAC e istituzioni finanziarie la consulenza specialistica per: Studi di fattibilità di IPO, Quotazione per le PMI (IPO Advisory), Ricerca di investitori finanziari e/o industriali, Assistenza nei processi di Valutazione Aziendale, Costruzione di Business Plan.

I nostri rapporti consolidati con i principali attori del mercato finanziario, parte integrante dei processi di corporate finance (quali Borsa Italiana, Consob, NOMAD, Investitori Istituzionali e Professionali) rappresentano elemento differenziale della nostra attività di advisory. Abbiamo sviluppato relazioni strategiche con Investitori Istituzionali e Professionali a livello nazionale e internazionale, maturando un solido track record sulle small & mid cap dei mercati MTA-STAR e AIM Italia.

DISCLAIMER

Il presente documento è stato realizzato sulla base di informazioni e dati disponibili al pubblico. Pur avendo adottato tutte le necessarie precauzioni per un'attenta considerazione dei dati e delle informazioni utilizzate e una rigorosa stesura di quanto da esse conseguente, IR Top Consulting e VedoGreen Finance non forniscono alcuna garanzia, espressa o implicita, in ordine alla accuratezza, esattezza, completezza dei dati e delle informazioni ovvero sull'attendibilità dei giudizi e delle elaborazioni contenute in questo documento. IR Top Consulting e VedoGreen Finance e i loro amministratori, dirigenti e dipendenti sono pertanto esenti da ogni responsabilità diretta o indiretta che possa derivare dall'utilizzo, da parte del destinatario, del presente documento nella sua interezza o di qualunque elemento informativo ivi contenuto. I giudizi e le elaborazioni qui presentati sono da ritenersi preliminari, costituendo una mera ipotesi di lavoro funzionale all'approfondimento dell'indagine e sono, come tali, soggetti alle ulteriori analisi sulla fattibilità tecnica e sulle implicazioni finanziarie, legali e fiscali che dovessero rendersi necessarie od opportune. Dal presente documento non può discendere in alcun caso un vincolo per IR Top Consulting e VedoGreen Finance alla realizzazione di quanto in esso presentato, né alcuna responsabilità potrà al riguardo essere ascritta ai loro amministratori, dirigenti e dipendenti. Il documento, i dati, le informazioni e le elaborazioni in esso riportati non possono essere riprodotti in forma parziale senza il preventivo consenso di IR Top Consulting.

Tutti i diritti riservati. Vietata la riproduzione, anche parziale, del documento.

IR Top Consulting

20123 Milano – Via C. Cantù, 1

t 02 45473884

f 02 91390665

e info@irtop.com

VedoGreen FINANCE

20123 Milano – Via C. Cantù, 1

t 02 45473884

f 02 91390665

e vedogreen@irtop.com



IRTOPCONSULTING

www.irtop.com – www.pmicapital.it – www.vedogreen.it