

Debito privato e criteri ESG: piccole società, grande sfida per i dati

Vincent Compiègne, Deputy Global Head of ESG Investments & Research, Candriam

Coralie De Maesschalck, Head of CSR & ESG, Kartesia

I dati ESG (la loro disponibilità, pertinenza e comparabilità) sono al centro di un ampio dibattito settoriale che è ancora più acceso per i mercati privati. Esaminiamo tre modi per affrontare questo problema e rivalutare il ruolo centrale della due diligence nel processo di analisi ESG.

Piccolo è bello. Piccolo è dinamico e reattivo, ma spesso anche meno documentato. La disponibilità e la qualità dei dati sono una sfida fondamentale per la ricerca ESG, e sono ancora più importanti per i mercati privati, dove le normative relative alle informative sulla sostenibilità sono meno stringenti rispetto a quelle dirette alle grandi società quotate.

Raccolta dati: piccolo = complesso

Quando esaminano le società più piccole, gli analisti ESG si trovano di fronte a un prima sfida molto concreta, ossia la carenza di risorse: molte società non sono semplicemente in grado di allocare tempo o personale alla produzione di report ESG.

Un altro ostacolo è rappresentato dalla disponibilità e dalla qualità dei dati, che sono disomogenee e strettamente legate all'attività delle società. Ad esempio, una piccola azienda industriale, come un produttore di articoli in vetro o di componenti in alluminio, è in generale in grado di fornire informazioni sulle fonti di energia primaria o sull'efficienza energetica delle macchine, poiché il settore è interessato ai problemi legati a questi aspetti e potrebbe addirittura essere soggetto a obblighi giuridici di comunicazione. Tuttavia, non è detto che questo valga per altri settori e altri tipi di imprese. Vi sono infatti alcuni fattori, come la parità di genere e la composizione del personale, su cui la maggior parte delle aziende non rilascia dati.

Due diligence: piccolo = prossimità

La sfida legata ai dati ESG evidenzia l'importanza di una fase centrale per il processo analitico ESG: la fase di due diligence. Questa comporta un'analisi completa dei punti di forza e delle debolezze delle società in ambito di sostenibilità, con l'obiettivo di aiutarle a migliorare sostanzialmente il loro profilo ESG. In questa fase, abbiamo notato che il management delle piccole imprese tende a mostrare una maggiore sensibilità ai temi della sostenibilità rispetto alle società più grandi e tendono anche ad avere un'idea più chiara e concreta dell'impatto ambientale o sociale delle loro attività.

Siamo quindi in grado di definire indicatori e KPI pertinenti in modalità collaborativa, privilegiando quelli più importanti per gli stakeholder, come nel caso degli attivi immateriali. Questa fase di definizione dei KPI ha la massima importanza, poiché le condizioni favorevoli di prestito possono essere subordinate al raggiungimento degli obiettivi.

L'analisi ESG deve includere una valutazione della dipendenza delle società dai combustibili fossili e un'analisi completa dei costi energetici, in quanto si tratta di esternalità e rischi chiave. Tutto questo dovrebbe essere fondato su una mappatura delle varie fasi del processo di produzione: i dati relativi all'uso dei materiali di base sono fattori chiave per

l'analisi delle supply chain, poiché molti settori stanno riscontrando carenze di semiconduttori e fertilizzanti.

Rilevanza dei dati: piccolo = specifico

Nel caso delle aziende più piccole, non è possibile utilizzare una serie di dati standard; l'importanza dei dati deve essere valutata su base specifica a seconda del settore, dell'ambiente normativo e delle trasformazioni sociali (a questo proposito, a seguito della pandemia la fidelizzazione del personale è diventata un problema per molti settori). Ad esempio, per un fornitore di servizi di mobilità alle persone disabili, considereremo come indicatori significativi le sue emissioni nell'ambito dello Scope 3¹ e il numero di persone vulnerabili che sono state trasportate. Per una società che si occupa di servizi di assistenza personale, esamineremo piuttosto il turnover dei dipendenti e/o i dati sulla formazione del personale. Per le società industriali, i KPI si concentreranno sull'impronta di carbonio e sull'efficienza energetica.

L'SFDR deve ancora compiere un passo avanti

Con la sua volontà di portare maggiore trasparenza nel mercato, l'SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) rappresenta sicuramente un passo nella giusta direzione, ma la pertinenza dei dati scelti rimane discutibile. In primo luogo, le norme tecniche di regolamentazione entrate in vigore il 1° gennaio 2023, il cui obiettivo è fornire una definizione concreta delle attività che offrono un contributo ambientale/sociale, risultano ancora poco chiare in merito agli indicatori e ai modelli. In secondo luogo, un'interpretazione rigorosa delle normative relative alle categorie di prodotti (in particolare i fondi dell'articolo 9, che "si riferiscono agli investimenti sostenibili") sta portando il settore a concentrarsi su ambiti ad alto rischio e temi specifici che massimizzano le esternalità positive (efficienza energetica, economia circolare), il che potrebbe determinare una concentrazione degli asset su azioni o settori specifici.

La valutazione del debito di una piccola società privata richiede competenze specifiche diverse dalla valutazione del profilo di credito di una blue chip. Una corretta analisi ESG e uno scambio continuo con il management permetteranno di ottenere il meglio dal proprio strumento preferito, indipendentemente dalle sue caratteristiche.

¹ Lo Scope 1 riguarda le emissioni dirette provenienti da fonti di proprietà o controllate. Lo Scope 2 riguarda le emissioni indirette derivanti dalla produzione di energia elettrica, vapore, riscaldamento e raffreddamento acquistati e consumati dalla società che comunica i dati. Lo Scope 3 comprende tutte le altre emissioni indirette che si verificano nella catena del valore di una società.