



# **I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI**

**19 MAGGIO 2026**

**LUCA MALFATTI**



**LA STRATEGIA IN ESSERE**

**LE INTENZIONI STRATEGICHE**

**LE INIZIATIVE STRATEGICHE**

**L'ANALISI DEL MODELLO DI BUSINESS E I MODELLI PER L'ANALISI STRATEGICA**

**INTEGRAZIONE DEI FATTORI ESG NEL BUSINESS PLAN**



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Il documento di ricerca del CNDCEC *«I fattori ESG nella valutazione d'azienda: elementi strategici, gestionali e informativi»* è dedicato all'**analisi fondamentale**, quale contenuto successivo alla costituzione e all'apprezzamento della base informativa che è trattato, invece, nel precedente documento di ricerca del CNDCEC intitolato *«I fattori ESG nella valutazione d'azienda: la costruzione della base informativa»*.

Il **PIV II.4.3** indica i contenuti minimi che devono essere riportati nella relazione di valutazione e, tra questi, indica l'**analisi fondamentale** quale contenuto **successivo all'apprezzamento della base informativa**.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Il **PIV III.1.2** prevede, relativamente all'analisi fondamentale, le seguenti fasi:

- L'analisi strategica a **livello di settore/mercato** di riferimento e a **livello di azienda**;
- L'analisi della **documentazione contabile aziendale**, anche di tipo gestionale;
- L'esame delle **previsioni economiche e finanziarie**;
- L'analisi dei **dati relativi allo scenario economico** e al mercato dei capitali.

In particolare, l'analisi della strategia deve riguardare sia quella in **essere** che le **intenzioni strategiche**.



# LA STRATEGIA IN ESSERE



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



L'analisi della **strategia in essere** ha lo scopo di fornire la consapevolezza delle scelte strategiche assunte nel passato e dei principali risultati conseguiti, oltre a costituire la base sulla quale definire e impostare le strategie future che possono essere in continuità con il passato o, piuttosto, di cambiamento e che, in ogni caso, devono tenere in considerazione l'eventuale mutato scenario di rischi a cui è esposta l'impresa.

La comprensione della **strategia in essere** richiede l'analisi dell'identità aziendale, dei risultati conseguiti, dell'ambiente esterno, del contesto competitivo, del mercato di riferimento, dei segmenti di clientela, dei canali di vendita, delle relazioni con i clienti, dei flussi dei ricavi, delle risorse e dei partner chiave, della struttura dei costi.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Tra gli elementi distintivi dell'azienda che devono essere oggetto di analisi rientra la comprensione della misura in cui l'impresa si è dotata di **procedure operative e processi formalizzati** a supporto degli **obiettivi di sostenibilità** che si è posta, anche nell'ambito della gestione dell'insieme dei rischi aziendali; a tale riguardo il documento di ricerca del CNDCEC *“I fattori ESG nella valutazione d'azienda: la costruzione della base informativa”* contiene una check list per l'acquisizione di ulteriori informazioni sulle questioni di sostenibilità relative al sistema di governance.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



In termini di **governance** può essere valutata la presenza di un comitato di sostenibilità all'interno del consiglio di amministrazione, di una unità organizzativa ad hoc per la sostenibilità o, comunque, di risorse incaricate di occuparsi anche delle questioni di sostenibilità (es: responsabile acquisti o responsabile amministrazione e finanza).

In ogni caso è utile comprendere quali sono le **modalità con le quali vengono fissati gli obiettivi e le strategie aziendali** e vengono determinati i mezzi per raggiungerli e **i soggetti incaricati di monitorarne l'implementazione**.

Può essere, altresì, utile verificare se l'impresa è stata sottoposta alla valutazione delle proprie performance di sostenibilità (**es: scoring o rating ESG**), se possiede certificazioni ambientali e sociali inerenti alla condotta aziendale.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



L'analisi dei **risultati conseguiti** è parte integrante della comprensione della **strategia in essere** e può essere condotta guardando alla documentazione contabile aziendale, anche di tipo **gestionale**.

Essa riguarda le performance degli ultimi tre o cinque anni, le ragioni degli scostamenti più significativi fra un anno e l'altro, oltre alla comprensione degli effetti sui risultati derivanti da investimenti e scelte strategiche anche di sostenibilità compiute dall'azienda. Si tratta di grandezze tanto di natura monetaria e finanziaria (es: ricavi, flussi di cassa, margini, investimenti), quanto non monetaria o indicatori di performance (es: numero di nuovi prodotti, numero di brevetti, quote di mercato, dimensioni dell'organico).



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Ai fini dell'analisi dei risultati conseguiti, anche in relazione agli obiettivi ESG, può essere utile l'acquisizione delle seguenti informazioni:

- costo per consumo di acqua;
- costo per imballaggi riciclabili;
- costo per l'adozione di certificazioni di sostenibilità;
- consumo di energia da fonti rinnovabili;
- costo di formazione per dipendente e per tipologia di formazione;
- iniziative volte a promuovere opportunità per il territorio circostante o per la propria forza lavoro (es: collaborazioni con associazioni del territorio, accordi con enti pubblici o privati per svolgere attività a favore della comunità locale, collaborazioni con istituti di formazione);



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



- costi per iniziative di welfare aziendale;
- costi e investimenti per la diversificazione della catena di fornitura e di vendita;
- investimenti volti a mitigare i rischi derivanti da un aumento dei costi dell'energia e a ridurre la dipendenza da fornitori esterni (es: impianti fotovoltaici o di biomasse);
- investimenti per la mobilità sostenibile del personale dipendente;
- iniziative di due diligence dei partner commerciali e della catena di fornitura.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



L'analisi dei risultati conseguiti può fornire utili indicazioni in merito alla formulazione delle intenzioni strategiche. A titolo di esempio:

- la riduzione dei margini imputabile ad un significativo aumento del costo dell'energia, può orientare verso investimenti in nuove fonti energetiche;
- un elevato turnover del personale dipendente può comportare scelte che vanno nella direzione di investire in formazione o in iniziative di welfare;
- una riduzione del fatturato imputabile alla perdita di clienti strategici in conseguenza della mancanza di certificazioni o di specifici compliance program può richiedere la previsione di costi per l'acquisizione di quelle certificazioni o per l'implementazione di quei compliance program.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Rientrano nell'ambito dell'analisi fondamentale, le fasi relative all'esame delle previsioni economiche e finanziarie e dei dati relativi allo scenario economico e al mercato dei capitali.

In generale può risultare utile l'analisi dei dati inerenti:

- la congiuntura e le previsioni, che monitorano l'andamento dell'economia attraverso indicatori su Prodotto Interno Lordo (PIL), industria, occupazione e finanza pubblica;
- gli scenari geoeconomici che esaminano il contesto globale, valutando l'impatto di accordi ed eventi internazionali;
- le tendenze industriali che indagano la trasformazione dei settori produttivi e dei territori;
- le politiche economiche fiscali e monetarie, che offrono basi concrete per decisioni strategiche.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



I fattori ESG influenzano e sono influenzati dai principali aggregati macroeconomici; a titolo di esempio:

- Prodotto Interno Lordo (PIL) e crescita: investimenti in tecnologie ecosostenibili (fattore E) possono stimolare l'innovazione e la produttività, influenzando la crescita economica nel lungo periodo;
- Inflazione: la transizione energetica (fattore E) può generare nel breve termine un'inflazione legata ai costi di transizione;
- Occupazione e salari: i fattori sociali (S), come la diversità e la sicurezza sul lavoro, possono influenzare la produttività e la qualità dell'occupazione.





**Il documento di ricerca contiene un elenco esemplificativo delle principali fonti alle quali attingere per la raccolta dei dati ed una checklist dei principali indicatori macroeconomici utili ai fini della comprensione dell'ambiente nel quale opera l'impresa.**

In generale l'analisi della strategia in essere deve consentire al valutatore di comprendere se e in quale misura le intenzioni strategiche rappresentano una discontinuità rispetto al passato e quanto la strategia in essere e le intenzioni strategiche sono fra loro coerenti.



# LE INTENZIONI STRATEGICHE



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



L'analisi delle intenzioni strategiche richiede la comprensione degli scenari futuri e dell'evoluzione del settore di riferimento dell'impresa.

Nel **settore automobilistico**, la transizione verso la mobilità elettrica rappresenta una discontinuità tecnologica che inverte l'ordine competitivo consolidato: produttori tradizionali devono reinventare l'intera supply chain, le competenze produttive e i modelli di servizio, mentre nuovi entranti con competenze native nel funzionamento delle batterie, accumulano vantaggi nel posizionamento sul mercato.

Nel settore **funiviario e della mobilità di montagna**, il trend climatico manifesta una vulnerabilità ancora più radicale: la riduzione dei giorni di sci stagionali per via dell'aumento delle temperature rappresenta un vincolo per il business model stesso.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



A titolo di esempio il valutatore dovrebbe porsi le seguenti domande:

- l'impresa ha fissato dei target per ridurre le emissioni nocive?
- **l'impresa ha pianificato azioni e investimenti volti a ridurre l'esposizione al rischio fisico e di transizione connesso al cambiamento climatico?**
- sono stati definiti gli obiettivi da raggiungere relativamente alla riduzione di emissioni di sostanze inquinanti in aria, acqua e suolo?
- **sono stati definiti gli obiettivi da raggiungere relativamente alla riduzione dei consumi di acqua e di prelievi idrici da zone a elevato stress idrico?**
- sono stati definiti gli obiettivi da raggiungere relativamente alla protezione o al ripristino della biodiversità?



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



- sono state adottate politiche e procedure per promuovere e garantire il rispetto dei diritti dei lavoratori?
- l'impresa ha avviato un processo di valutazione delle competenze del personale?
- **è stato valutato l'impatto che il rischio di transizione può avere in termini di obsolescenza degli impianti e dei macchinari?**
- **è stata valutata l'eventuale forte dipendenza da specifici fornitori?**
- **è stato valutato il rischio derivante dalla dipendenza del processo produttivo da uno specifico fattore della produzione?**



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Una volta identificati e quantificati i rischi ESG, l'esperto valutatore deve verificare se l'impresa ha previsto iniziative di mitigazione che possono assumere diverse forme a seconda della natura del rischio:

- **per i rischi fisici:** diversificazione geografica delle attività produttive, adozione di tecnologie di adattamento (es. sistemi di irrigazione efficienti, impianti di climatizzazione a basso consumo), stipula di coperture assicurative adeguate;
- **per i rischi di transizione:** investimenti in ricerca e sviluppo di tecnologie a basse emissioni, riconversione degli asset ad alta intensità carbonica, partnership strategiche con player tecnologici innovativi;



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



- **per i rischi sociali:** implementazione di sistemi di gestione della salute e sicurezza certificati, adozione di codici etici e di condotta vincolanti, audit periodici sulla catena di fornitura;
- **per i rischi di governance:** rafforzamento della composizione e delle competenze del consiglio di amministrazione, costituzione di comitati specializzati su tematiche ESG, adozione di sistemi di controllo interno e di risk management integrati.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



L'esperto valutatore deve valutare criticamente la credibilità e l'efficacia delle iniziative di mitigazione previste, considerando:

- la coerenza tra l'intensità del rischio identificato e la portata delle iniziative di mitigazione;
- la tempestività delle iniziative rispetto all'orizzonte temporale di manifestazione del rischio;
- la disponibilità di risorse finanziarie, tecnologiche e umane necessarie per l'implementazione;
- l'esperienza del management nella gestione di iniziative analoghe;
- la presenza di indicatori di performance (KPI) quantitativi e misurabili per monitorare l'efficacia delle iniziative.



# LE INIZIATIVE STRATEGICHE



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



E' necessario distinguere fra **iniziative in corso** e **iniziative programmate**.

Le iniziative in corso sono progetti già avviati dall'impresa, per i quali è possibile osservare uno stato di avanzamento concreto, risultati intermedi e impatti misurabili sui processi operativi, sulla struttura organizzativa o sui risultati economico-finanziari.

Alcuni esempi di iniziative in corso legate ai fattori ESG, potrebbero essere:

- **iniziative di efficientamento energetico e riduzione delle emissioni:** in una società di impianti di risalita è normale riscontrare progetti di sostituzione dei generatori neve o degli impianti stessi con macchinari di ultima generazione che riescono ad essere altamente efficienti nell'utilizzo di acqua ed energia;



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



- **iniziative per la riduzione degli sprechi di acqua e prodotti chimici:** un'azienda agricola potrebbe scegliere di investire in un impianto di irrigazione a goccia per ottimizzare l'uso dell'acqua e, parallelamente, adottare innovazioni genetiche volte a ridurre, o eliminare, la necessità di fertilizzanti chimici;
- **iniziative di gestione sostenibile della supply chain:** in imprese ad alto rischio sociale o ambientale, come il settore del food e della moda, ci possono essere progetti di mappatura e audit dei fornitori su tematiche ESG

**In tutti i casi l'esperto dovrà verificare lo stato di avanzamento delle iniziative verificando gli investimenti già sostenuti e quelli ancora da sostenere.**



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Le iniziative programmate sono progetti o programmi che l'impresa intende avviare in futuro per il raggiungimento degli obiettivi strategici dichiarati. A differenza delle iniziative in corso, per le quali è possibile osservare uno stato di avanzamento concreto, le **iniziative programmate richiedono una valutazione prospettica della loro fattibilità, credibilità e probabilità di generare gli impatti attesi.**

Il valutatore deve applicare un approccio critico nella valutazione delle iniziative programmate, considerando che la loro concretizzazione è soggetta a molteplici fattori di incertezza.



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



l'esperto dovrà considerare:

- se l'iniziativa rappresenta un'evoluzione naturale del business esistente o una discontinuità che richiede capacità organizzative e tecnologiche non ancora presenti;
- la fattibilità tecnico-operativa e competenze adeguate;
- la sostenibilità finanziaria;
- i tempi di implementazione;
- impatto atteso e misurabilità
- governance dell'iniziativa: una governance chiara aumenta significativamente la probabilità di successo dell'iniziativa e l'effettivo impatto che può avere.



# **L'ANALISI DEL MODELLO DI BUSINESS E I MODELLI PER L'ANALISI STRATEGICA**



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Tra i modelli più rilevanti ci sono:

- il Business Model Canvas
- la Step Analysis
- la SWOT analysis
- il modello delle forze competitive
- le matrici di portafoglio (BCG)
- il modello del posizionamento competitivo.



# I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



## Punti di forza

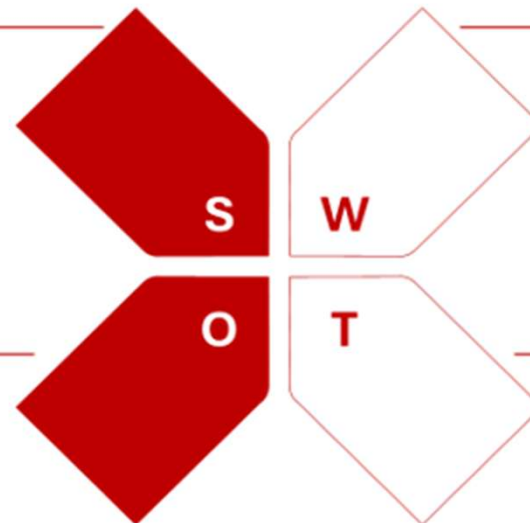
Quali sono gli elementi ESG dell'impresa che generano un vantaggio competitivo?

- Concetto di sostenibilità come vantaggio competitivo
- Innovazione di prodotto/servizio sostenibile
- Cultura aziendale centrata sul benessere

## Opportunità

Quali sono le opportunità che possono emergere da un cambiamento del contesto ESG?

- Nuovi mercati consumatori sensibili ESG
- Cambiamenti normative favorevoli
- Incremento valore del brand
- Sviluppo prodotti sostenibili



## Punti di debolezza

Quali sono gli elementi ESG dell'impresa che hanno un impatto negativo sul vantaggio competitivo?

- Dipendenza da fonti non rinnovabili
- Elevato livello di emissioni
- Scarsa trasparenza sui processi
- Cultura aziendale debole

## Minacce

Quali sono le minacce che possono derivare da un cambiamento del contesto ESG?

- Rischio normativi e sanzioni
- Perdita di fiducia dei consumatori
- Rischi reputazionali
- Eventi climatici



# INTEGRAZIONE DEI FATTORI ESG NEL BUSINESS PLAN



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



L'integrazione dei fattori ESG nel business plan attiene ai seguenti cinque profili:

- **orizzonte temporale:** investimenti in efficienza energetica, riconversione tecnologica, riduzione delle emissioni, revisione dei processi di approvvigionamento, rafforzamento dei presidi di controllo interno o programmi di sviluppo del capitale umano, generano, nella maggior parte dei casi, costi immediati e benefici differiti. Una pianificazione su 3-5 anni rischia di cogliere prevalentemente la componente di investimento, con conseguente contrazione dei margini nel periodo iniziale, senza rappresentare adeguatamente i benefici attesi
- **fonti informative:** l'integrazione ESG, infatti, accresce il contenuto qualitativo del piano e, conseguentemente, l'esigenza di un giudizio professionale critico sulla qualità delle fonti



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



- **indicatori di performance**: i KPI ESG devono essere sostenuti su sistemi di raccolta e monitoraggio strutturati, metodologie di calcolo coerenti
- **contenuti chiave**: l'integrazione dei fattori ESG nel business plan non può ridursi all'inserimento di una sezione dedicata alla sostenibilità o a un capitolo di natura prevalentemente descrittiva. Questa richiede, piuttosto, una revisione strutturale dell'architettura informativa del piano stesso, tale da garantire che le dimensioni ESG siano incorporate in modo organico nella strategia aziendale
- **monitoraggio**: nel contesto ESG, molte iniziative (riduzione delle emissioni, il miglioramento della sicurezza sul lavoro o il rafforzamento dei presidi di governance) producono effetti progressivi e richiedono un monitoraggio costante per garantire coerenza tra intenzioni strategiche e risultati effettivi. Assumono rilevanza: KPI, governance e trasparenza



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



Il documento di ricerca *«I fattori ESG nella valutazione d'azienda: elementi strategici, gestionali e informativi»* contiene le seguenti checklist:

- Acquisizione ulteriori informazioni su questioni di sostenibilità (è contenuta nel documento di ricerca del CNDCEC *«I fattori ESG nella valutazione d'azienda: la costruzione della base informativa»* e richiamata dal documento di ricerca del CNDCEC *«I fattori ESG nella valutazione d'azienda: elementi strategici, gestionali e informativi»*)
- Principali indicatori macroeconomici utili ai fini della comprensione dell'ambiente nel quale opera l'impresa
- Orizzonte temporale di riferimento del business plan
- Le fonti per la quantificazione delle proiezioni finanziarie ed economiche



## I FATTORI ESG NELLA VALUTAZIONE D'AZIENDA: ELEMENTI STRATEGICI, GESTIONALI E INFORMATIVI



- Gli indicatori di performance non finanziari (KPI)
- Il business plan ESG-integrato
- Il monitoraggio dell'avanzamento del piano
- Verifica di ragionevolezza del business plan ESG-integrato nell'ambito della valutazione in senso pieno
- L'integrazione del business plan in assenza di dimensione ESG





[www.odcec.torino.it](http://www.odcec.torino.it)

[www.linkedin.com/company/odcec-torino/](http://www.linkedin.com/company/odcec-torino/)

[www.youtube.com/channel/UCBUHnLEOEHA6YY-MLr8vG8A/videos](http://www.youtube.com/channel/UCBUHnLEOEHA6YY-MLr8vG8A/videos)