

# AIFI

Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt

Aprile 2022



## Questionario AIFI ESG

Obiettivi raggiunti e prospettive future

## INDICE

---

<b>AIFI – Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt .....</b>	<b>3</b>	<b>04 Policy ESG, procedure e reporting.....</b>	<b>14</b>
<b>L'attività di AIFI sul tema ESG .....</b>	<b>4</b>	<b>05 ESG: regolamentazione e standard .....</b>	<b>33</b>
<b>01 Introduzione .....</b>	<b>5</b>	<b>06 Ambiente.....</b>	<b>43</b>
<b>02 Premessa metodologica .....</b>	<b>7</b>	<b>07 Aspetti sociali .....</b>	<b>53</b>
<b>03 Informazioni sui gestori .....</b>	<b>10</b>	<b>08 Governance.....</b>	<b>62</b>
		<b>09 Considerazioni finali .....</b>	<b>72</b>

## **AIFI – ASSOCIAZIONE ITALIANA DEL PRIVATE EQUITY, VENTURE CAPITAL E PRIVATE DEBT**

---

AIFI è l'Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt nata nel 1986 per sviluppare, coordinare e rappresentare, in sede istituzionale, i soggetti attivi sul mercato italiano. I membri Associati ad AIFI sono fondi e società specializzati che investono prevalentemente in aziende non quotate, attraverso la gestione e lo smobilizzo di partecipazioni e che offrono strumenti di debito flessibili e adattabili in relazione alle esigenze delle singole realtà.

Sono inoltre associati ad AIFI, in qualità di Aderenti, associazioni, enti, istituti di ricerca, studi professionali, società di revi-

sione e consulenza, interessati allo sviluppo del mercato italiano del capitale di rischio.

L'attività dell'associazione si svolge con l'obiettivo prioritario di sviluppare e coordinare l'attività delle società di investimento nel capitale di rischio in Italia e in Europa promuovendo, inoltre, il consolidamento dei rapporti con i differenti organi normativi e di vigilanza, italiani e internazionali, per favorire l'emanazione di provvedimenti legislativi e/o regolamentari volti a disciplinare l'attività istituzionale di investimento.

## L'ATTIVITÀ DI AIFI SUL TEMA ESG

---

Il percorso di AIFI sul tema ESG inizia nel 2013 con la firma della "Carta dell'investimento sostenibile e responsabile della finanza italiana" promossa da FeBAF (Federazione delle Banche, Assicurazioni e Finanza) e dalla sollecitazione presso i propri associati a sottoscrivere i Principles for Responsible Investment (PRI) delle Nazioni Unite.

AIFI ha in seguito elaborato le Linee Guida ESG in modo da supportare la compagine associativa nell'integrazione di elementi di natura finanziaria con aspetti ambientali, sociali e di buon governo.

Più recentemente, l'Associazione ha dato avvio ad un Tavolo di Lavoro ESG, che raggruppa una trentina di associati domestici ed internazionali, con l'obiettivo di stimolare il confronto, la condivisione e l'elaborazione di best practice associative sui temi della sostenibilità.

AIFI ha, inoltre, monitorato l'evoluzione normativa a livello europeo fornendo ai propri associati una guida operativa relativa agli obblighi di disclosure della SFDR (marzo 2021) e un documento sul reporting (marzo 2022), "Report sulla Sostenibilità: Impegno e trasparenza sui temi ESG", che integra i risultati della survey "ESG future metrics & progress to date" con le evidenze emerse dal confronto tra i partecipanti del Tavolo di Lavoro ESG AIFI, sui temi della trasparenza e del reporting nel dialogo con gli investitori. L'Associazione ha anche curato due pubblicazioni dedicate ai temi della sostenibilità: il paper "Private Equity sostenibile" in collaborazione con il Forum della Finanza Sostenibile nel 2015 e il Quaderno "Private Capital e sostenibilità" pubblicato nel 2019 con il contributo di numerosi autori soci AIFI.

**01**

# **Introduzione**

Negli ultimi due anni la pandemia ha avuto un notevole impatto sull'economia e sulla società accelerando mutamenti già in corso. Tra questi, particolare rilievo ha assunto la tematica della sostenibilità, che è divenuta ormai imprescindibile nell'orientare le strategie di investimento.

All'interno di questo quadro di evoluzione e transizione globale, le sfide dell'energia e della decarbonizzazione stanno assumendo proporzioni senza precedenti, in linea con l'emergenza climatica che stiamo vivendo. Il ruolo degli operatori di private capital è particolarmente delicato e rilevante in quanto, agendo come soggetti finanziatori delle aziende, possono rappresentare

un elemento decisivo per influenzare positivamente lo sviluppo delle imprese verso nuovi approcci e una nuova cultura di business. Per questa ragione, è importante riuscire a comprendere come il mercato italiano degli operatori di private equity, venture capital e private debt stia affrontando la sfida di questa trasformazione globale.

I dati presentati in questa analisi sono stati raccolti ed elaborati da AIFI, nell'ambito della survey realizzata congiuntamente dalle principali Associazioni europee e da Invest Europe, con lo scopo di mappare le principali tematiche ESG a livello europeo e nei singoli Paesi.

**02**

# **Premessa metodologica**

La survey è stata somministrata a operatori, soci AIFI, che gestiscono veicoli (generalmente fondi) con l'obiettivo di investire in imprese tipicamente non quotate. I requisiti necessari affinché un soggetto venga incluso nell'analisi sono:

- gestire un fondo o ben definiti e stabili capitali (schemi di investimento collettivo utilizzati per effettuare investimenti);
- investire in imprese;
- avere un orizzonte temporale, in termini di *holding period*, di medio-lungo termine;
- avere una strategia di disinvestimento.

Complessivamente, in Europa hanno risposto circa 350 operatori. In Italia sono stati coinvolti circa 100 operatori di cui 45 hanno partecipato alla survey. Sono stati inclusi solo operatori domestici (non pan Europei/internazionali), attivi nel private equity, venture capital, private debt e infrastrutture.

Nella survey, composta da sei sezioni, la prima parte approfondisce le **informazioni sui gestori** oggetto di analisi, con particolare riferimento alla loro dimensione e alla tipologia di asset class in cui investono.

Per quanto riguarda **policy ESG, procedure e reporting** sono oggetto di analisi: politiche ESG adottate, attività formative promosse in tale ambito, coinvolgimento dell'organo decisionale sui temi ESG e limiti agli investimenti non etici, considerazioni ESG in fase di exit, impatto dell'approccio ESG sulla performance finanziaria e ESG degli investimenti, emissioni di carbonio e obiettivi Net Zero Carbon delle target, *diversity* tra i founder/team di gestione, implementazione e condivisione del report ESG da parte delle target, dialogo con LPs sui temi ESG, integrazione dei fattori ESG in fase contrattuale e importanza dei fattori ESG per gli LPs.

Il tema della **regolamentazione e standard in ambito ESG** invece, si focalizza su: adesione ai PRI, classificazione dei fondi in relazione agli investimenti sostenibili, principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, rispetto dei requisiti stabiliti dalla Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) attualmente e in caso di eventuale obbligatorietà, rispetto dei requisiti di reporting stabiliti dalla EU Non-Financial Reporting Directive (NFRD) attualmente, ottemperanza ai requisiti richiesti dalla EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) in caso di obbligatorietà.



La sezione sull'**ambiente** indaga l'attenzione dei fondi rispetto a temi quali: raccolta sulle emissioni Greenhouse Gas (GHG) e la modalità con cui tali informazioni vengono mappate, consumo di energia proveniente da fonti rinnovabili, emissioni in acqua, rispetto delle aree sensibili per la biodiversità, implementazione di sistemi di gestione degli impatti ambientali certificati e principali indicatori ambientali richiesti alle target.

Gli **aspetti sociali** vengono invece analizzati in termini di: presenza delle donne nel board, numero di donne sul totale dei dipen-

denti, *gender pay gap*, turnover dei dipendenti, adozione di procedure per sicurezza e salute da parte delle target e indicatori degli aspetti sociali richiesti alle target.

Infine, per quanto riguarda la **governance**, sono stati esaminati aspetti quali: percentuale di consiglieri indipendenti, remunerazione dei dirigenti, protezione dei *whistleblowers*, policy anticorruzione, iniziative in tema di *cyber security*, protezione della privacy e indicatori sulla governance richiesti alle target.

**03**

# **Informazioni sui gestori**

Il panorama delle società che hanno risposto alla survey è piuttosto variegato sia in termini di dimensione, ovvero di Asset Under Management, sia per quanto riguarda l'attività di investimento, che contempla diversi segmenti, spaziando dal venture capital al buy out, dall'impact investment al turnaround, alle infrastrutture.

Nello specifico, per quanto riguarda le informazioni sulle società, il **64,5%** degli operatori ha Asset Under Management fino a €500m, l'**11,1%** tra €500m e €1bn e il **20,0%** tra €1bn e

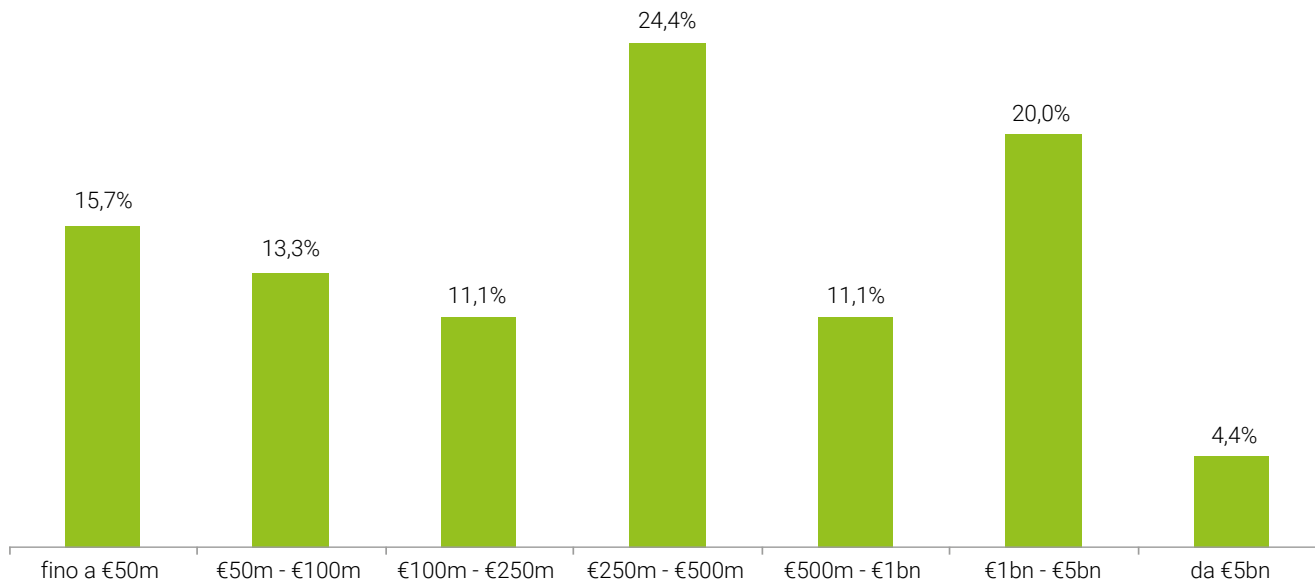
€5bn. Solo il **4,4%** dichiara di avere un AUM che supera i €5bn (**Grafico 1**).

La maggior parte di tali operatori, in base alle attività svolte, afferma di gestire fondi che rientrano nella tipologia/strategia di growth capital e mid market, seguiti dagli investimenti in infrastrutture e in venture capital. Meno numerosi gli operatori che gestiscono fondi di alternative lending, fondi di fondi, turnaround e large buyout (**Grafico 2**).

## GRAFICO 1

## AUM TOTALE DEI FONDI

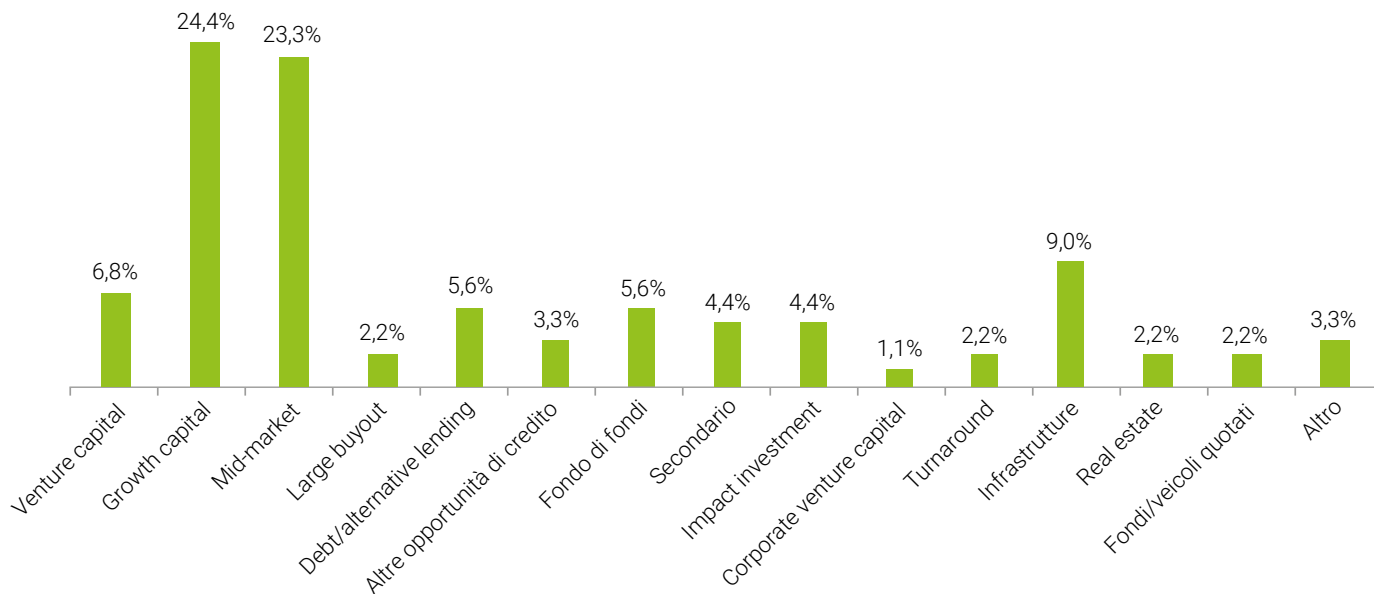
*Qual è l'AUM totale dei fondi/strategie per cui fornite servizi di advisor, gestione o commercializzazione (inclusendo l'attività di advisor e la gestione di portafoglio) relativi all'Europa (inclusa la Gran Bretagna)?*



## GRAFICO 2

## TIPOLOGIA DI FONDI

Per quali delle seguenti tipologie di fondi/strategie svolgete attività di advisor, gestione o commercializzazione?



# 04

## Policy ESG, procedure e reporting

La maggior parte dei gestori che hanno risposto alla survey, oltre ad adottare policy dettagliate, pubblicamente disponibili, impiega risorse per formare adeguatamente il capitale umano su questi temi e si assicura che l'organo decisionale valuti i rischi e le opportunità ESG nell'ambito della propria attività. L'esclusione, dalla platea dei possibili investimenti, dei settori che non sono in linea con la sostenibilità, è prassi comune, così come la predisposizione di report ESG da parte delle target e la condivisione degli stessi con terze parti. Inoltre, gli LPs sono sempre più coinvolti sui temi della sostenibilità, la cui integrazione nella contrattualistica è sempre più diffusa.

Nel dettaglio, il **23,2%** degli operatori ha adottato nei documenti interni al fondo una policy che descrive l'approccio nell'identificare e gestire i fattori ESG nel processo di gestione degli investimenti e del portafoglio, mentre il **58,9%** la rende disponibile pubblicamente in forma dettagliata o sintetica, e solo il **17,9%** non ha adottato alcuna misura in tal senso ma lo farà entro i prossimi 12 mesi (**Grafico 3**).

In merito alle attività formative, assistenza e/o risorse esterne fornite al fine di supportare il personale a comprendere e identificare la rilevanza e l'importanza dei fattori ESG nelle attività di investi-

mento, buona parte degli intervistati (**71,8%**) mette in atto queste iniziative, una percentuale minore (**17,9%**) ha intenzione di farlo entro i prossimi 12 mesi, e solo il **10,3%** dichiara che tale attività non rientra nei piani d'azione (**Grafico 4**).

Circa i 2/3 dei fondi incorporano i rischi materiali e le opportunità ESG tra le informazioni che l'organo decisionale (ad esempio, il Comitato Investimenti) deve prendere in considerazione, nel **24,3%** dei casi tale attività sarà svolta entro i prossimi 12 mesi, mentre solo una piccola parte (**4,9%**) dichiara che non rientra nei piani del fondo (**Grafico 5**).

Quasi tutti gli operatori escludono investimenti in alcuni settori o tipologie di business, quali ad esempio: armi da fuoco, tabacco e nucleare (**Grafico 6**).

In preparazione all'exit delle società partecipate, poco meno dei 2/3 (**61,3%**) includono le considerazioni ESG (in particolare, il **51,3%** per tutte le società e il **10,3%** per quelle in cui l'operatore è socio di maggioranza), il **20,4%** dichiara di non svolgere attualmente tale attività ma prevede di metterla in atto entro i prossimi 12 mesi, mentre il **10,3%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 7**).

Per quanto riguarda l'impatto che l'adozione dell'approccio ESG ha sugli investimenti, il **43,6%** degli operatori valuta in che misura viene influenzata la performance ESG, mentre il **43,6%** dichiara che svolgerà tale valutazione entro i prossimi 12 mesi e il **7,7%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 8**).

Il **17,9%** invece, valuta in che modo viene influenzata la performance finanziaria degli investimenti da fattori ESG, il **35,9%** dichiara che metterà in atto tale attività entro i prossimi 12 mesi e il **23,1%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 9**).

Circa la metà degli intervistati (**48,7%**) dichiara che alcune delle società in portafoglio hanno messo in atto iniziative per ridurre le emissioni di carbonio mentre il **23,1%** degli operatori non ha messo in atto tali iniziative fino ad ora ma lo farà in futuro (in particolare il **18,0%** entro i prossimi 12 mesi e il **5,1%** entro i prossimi 2-3 anni) e il **10,3%** afferma che non rientrano nei loro piani (**Grafico 10**).

Il **38,5%** delle società partecipate dai fondi annuncerà obiettivi Net Zero Carbon in futuro (in particolare, il **15,4%** entro i prossimi

12 mesi e il **23,1%** entro i prossimi 2-3 anni), mentre una percentuale leggermente inferiore (**35,8%**) dichiara che tali obiettivi non rientrano nei piani d'azione. Infine, il **2,6%** degli operatori dichiara che tutte le società presenti nel loro portafoglio hanno annunciato obiettivi Net Zero Carbon e il **15,4%** afferma che alcune delle società in cui hanno investito perseguono tali obiettivi (**Grafico 11**).

La *diversity* tra i *founder* e/o nei team di gestione delle società in portafoglio (in termini di etnia, parità di genere e altri elementi) risulta essere un tema su cui gli operatori sono particolarmente attenti. Infatti, più della metà dei fondi promuove tale attività (**56,8%**), mentre il **31,8%** lo farà in futuro (in particolare il **15,9%** entro i prossimi 12 mesi e il **15,9%** entro i prossimi 2-3 anni) (**Grafico 12**).

Anche la predisposizione del report annuale ESG/sostenibilità è un tema di rilevanza notevole per gli investitori al punto che poco più della metà degli intervistati (**56,4%**) raccoglie tali dati da tutte le target, il **17,9%** da alcune di esse e il **25,7%** inizierà a richiedere tali informazioni in futuro (in particolare, il **23,1%** entro i prossimi 12 mesi e il **2,6%** entro i prossimi 2-3 anni) (**Grafico 13**).



Il **41,0%** degli operatori, inoltre, rende noti solo agli investitori i dati ESG raccolti, il **15,4%** lo fa pubblicamente tramite il report annuale e il sito web e il **25,7%** li condivide sia con gli investitori sia pubblicamente (**Grafico 14**).

È sempre più comune tra gli LPs condurre specifiche due diligence ESG. Questa propensione si riflette anche sugli investitori che sono sempre più attenti al tema, infatti quasi tutti gli operatori (**92,0%**) si impegnano in tal senso (**Grafico 15**) e poco meno di

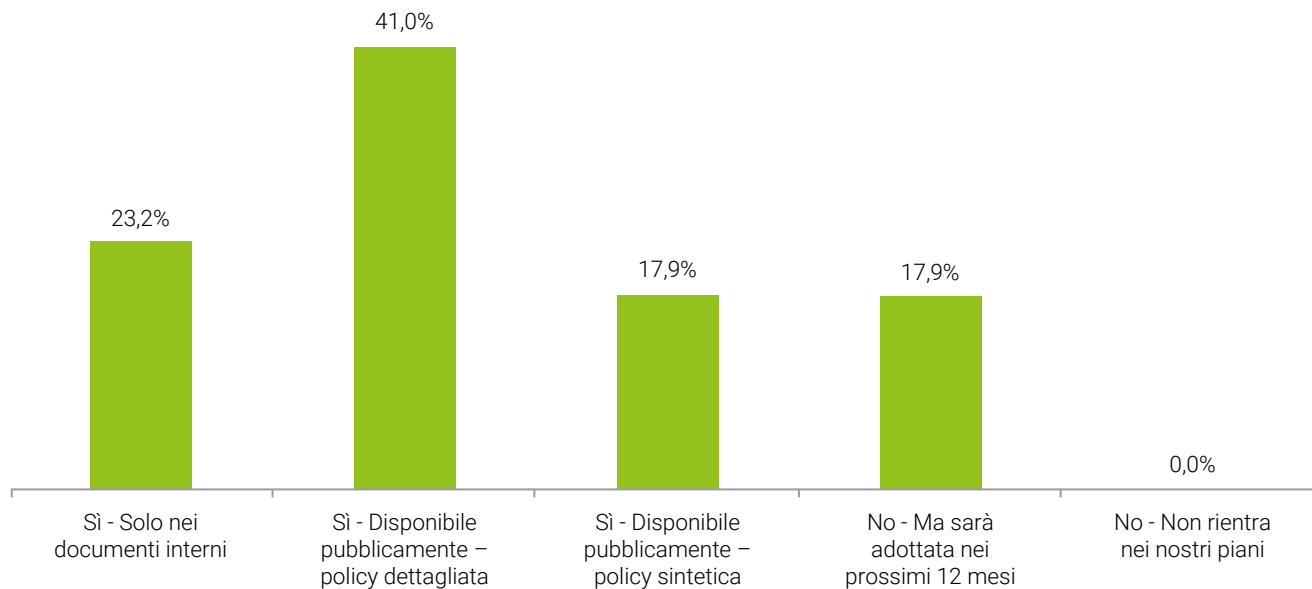
2/3 del campione (**61,5%**) assume impegni formali circa l'integrazione di fattori ESG nella stesura dei contratti di *fund formation*, nei Limited Partnership Agreement e nelle *side letters* quando richiesto dagli investitori (**Grafico 16**).

Infine, l'**82,1%** degli intervistati dichiara che per la maggior parte dei loro LPs i fattori ESG hanno un'importanza crescente nonostante il focus resti sui rendimenti (**Grafico 17**).

### GRAFICO 3

### POLICY ESG ADOTTATE

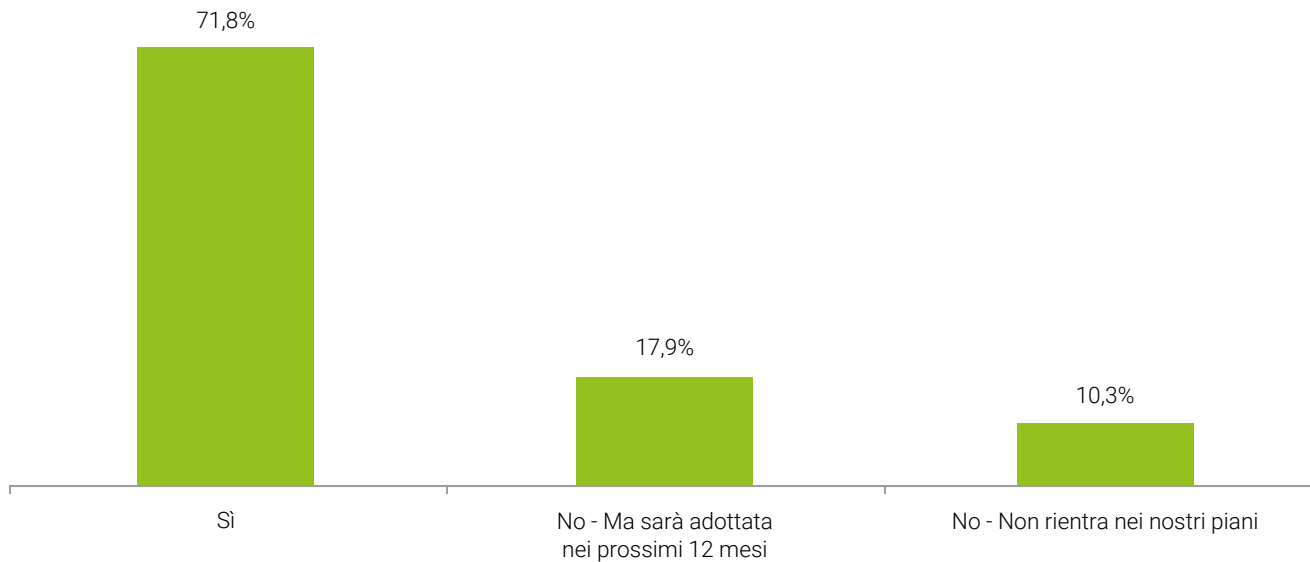
*La sua società ha adottato una policy che descrive l'approccio nell'identificare e gestire i fattori ESG nei processi di gestione degli investimenti e del portafoglio?*



## GRAFICO 4

## FORMAZIONE SUI TEMI ESG

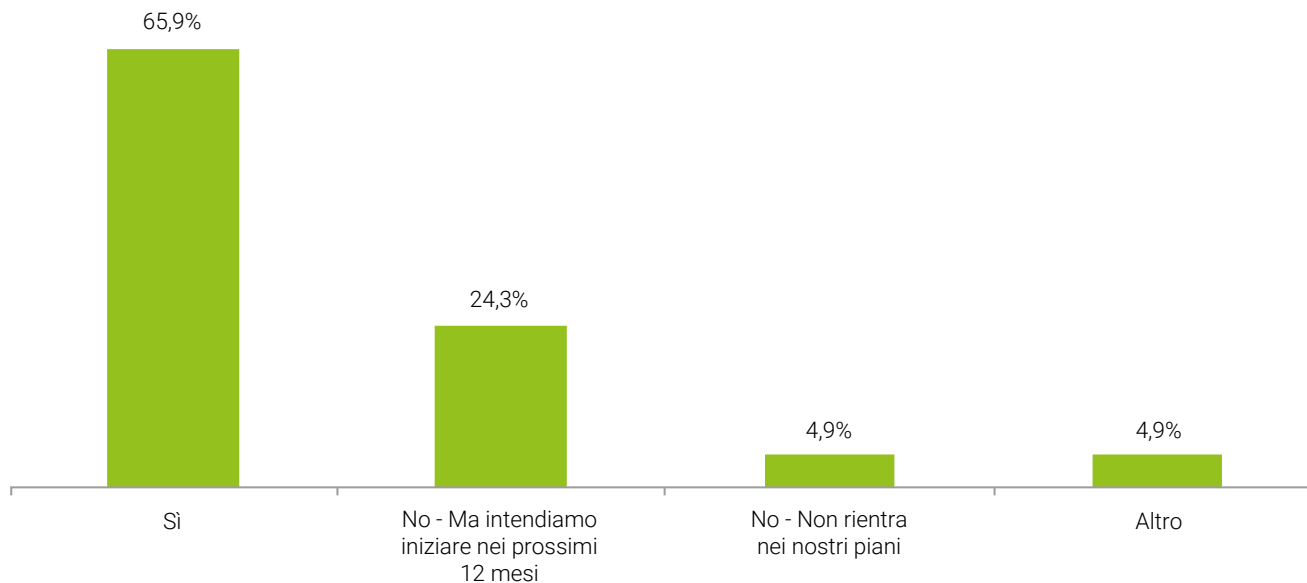
*Al fine di supportare il personale a comprendere e identificare la rilevanza e l'importanza dei fattori ESG nelle attività di investimento, fornite attività formative, assistenza e/o risorse esterne?*



## GRAFICO 5

## ESPRESSIONE DELL'ORGANO DECISIONALE SUI TEMI ESG

*I rischi materiali e le opportunità ESG vengono comunicati e presi in considerazione dall'organo decisionale (ad esempio, dal Comitato Investimenti)?*

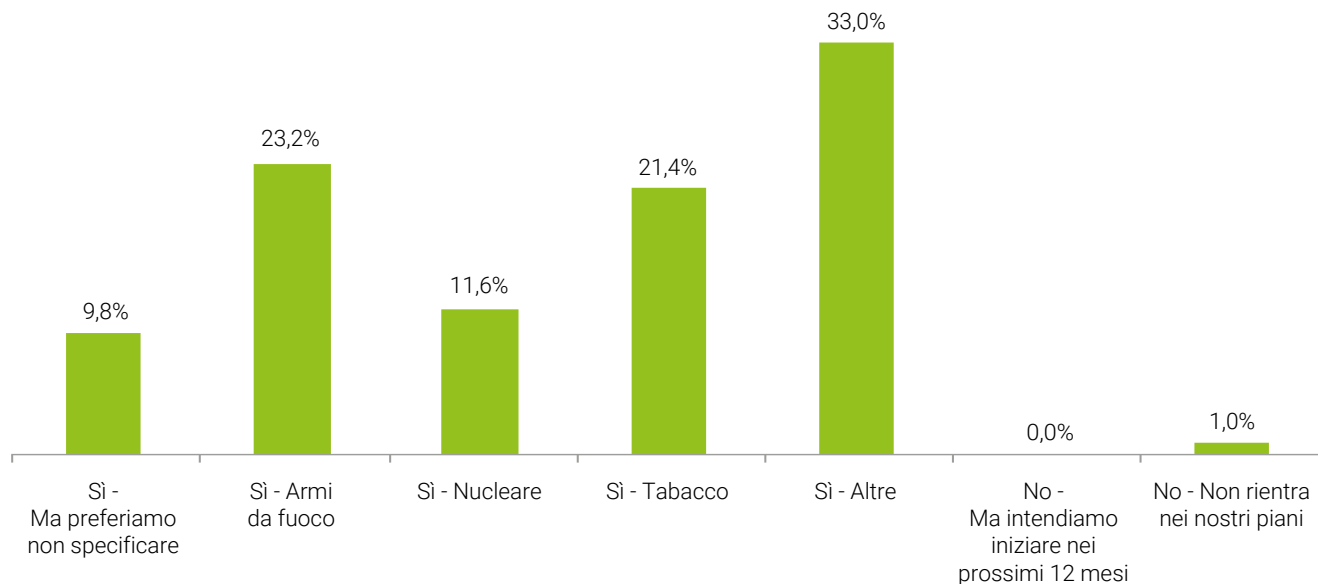


*Nota: risposta multipla*

## GRAFICO 6

## LIMITI AGLI INVESTIMENTI

*La sua società proibisce in modo esplicito gli investimenti in alcuni settori o tipologie di business (come armi da fuoco, nucleare, tabacco)?*

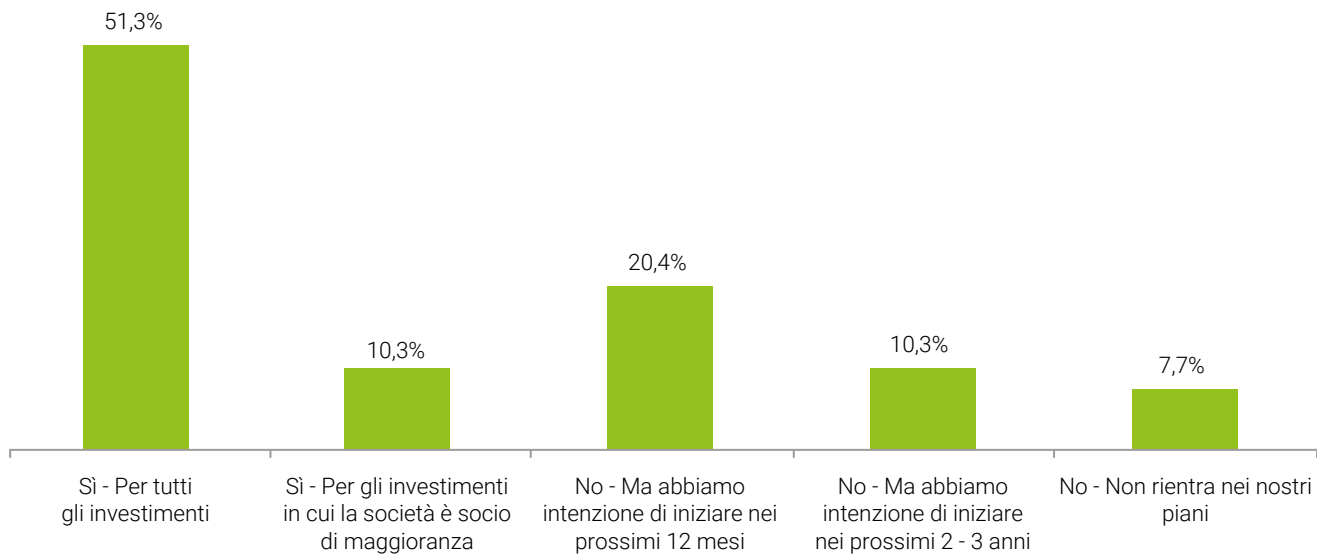


*Nota: risposta multipla*

## GRAFICO 7

## CONSIDERAZIONI ESG IN FASE DI EXIT

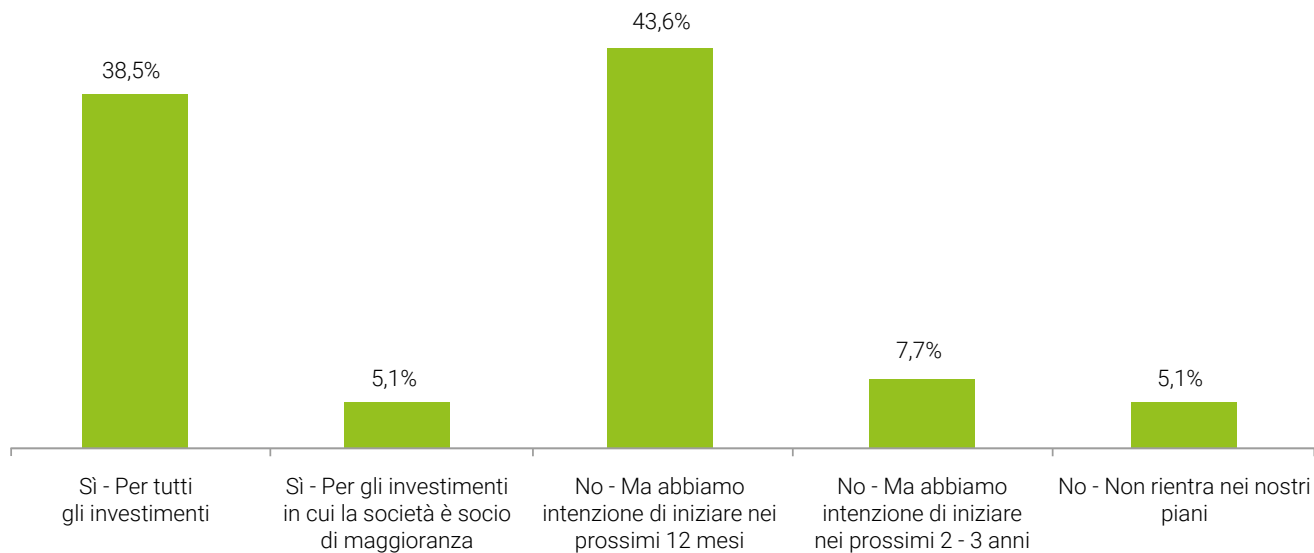
*La sua società incorpora le considerazioni ESG in preparazione dell'exit dalle società partecipate?*



## GRAFICO 8

## IMPATTO DELL'APPROCCIO ESG SULLA PERFORMANCE ESG DEGLI INVESTIMENTI

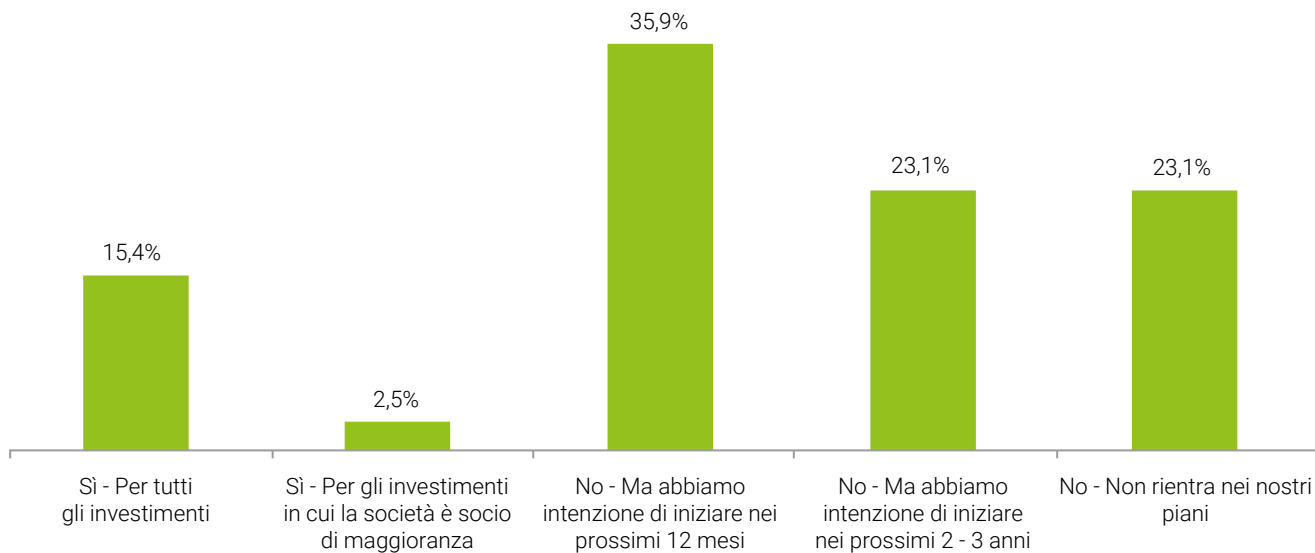
*La sua società valuta se l'approccio ESG adottato influenza la performance ESG degli investimenti?*



## GRAFICO 9

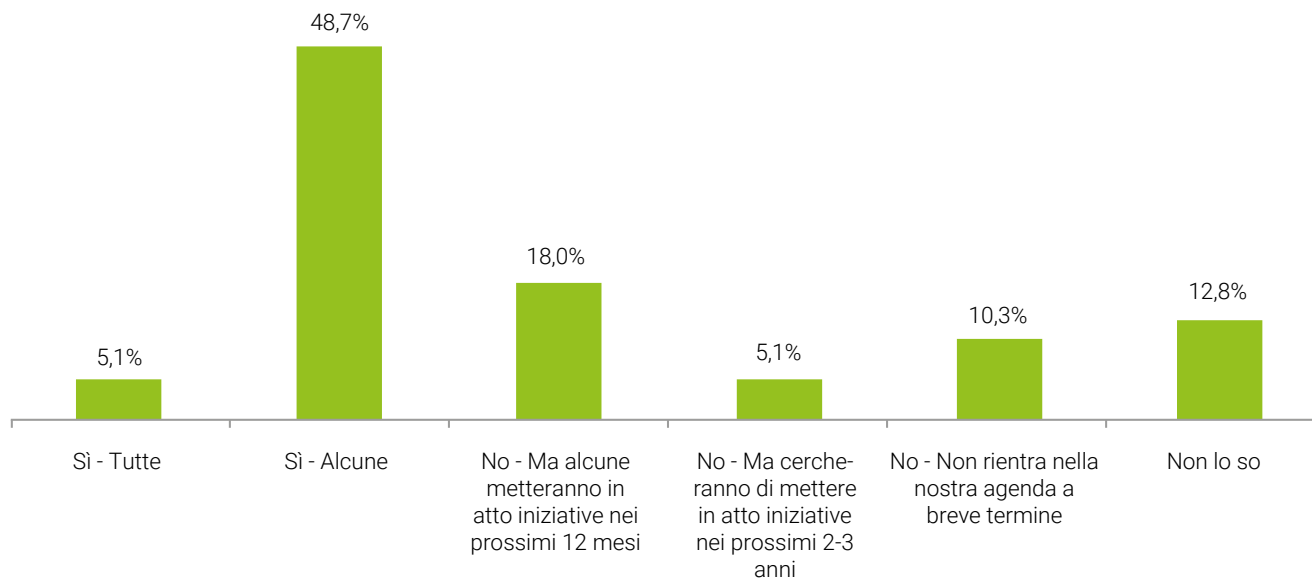
## IMPATTO ESG SULLA PERFORMANCE FINANZIARIA

*La sua società valuta se l'approccio ESG adottato ha avuto un impatto sulla performance finanziaria degli investimenti?*

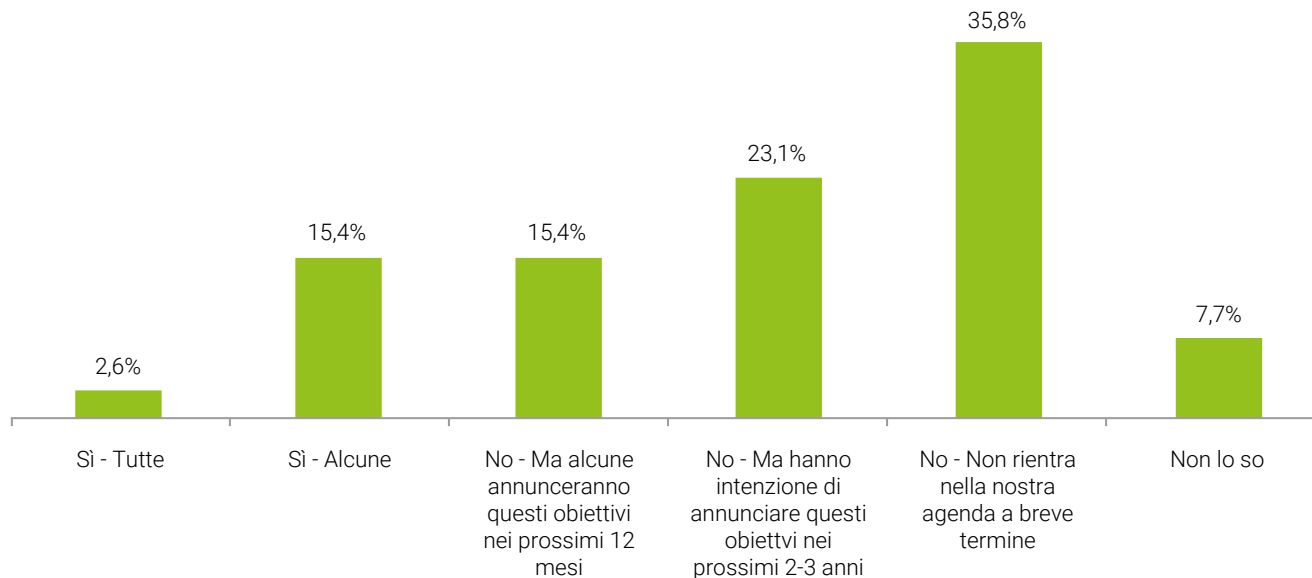




Qualcuna delle vostre società in portafoglio ha messo in atto iniziative per ridurre le emissioni di carbonio?



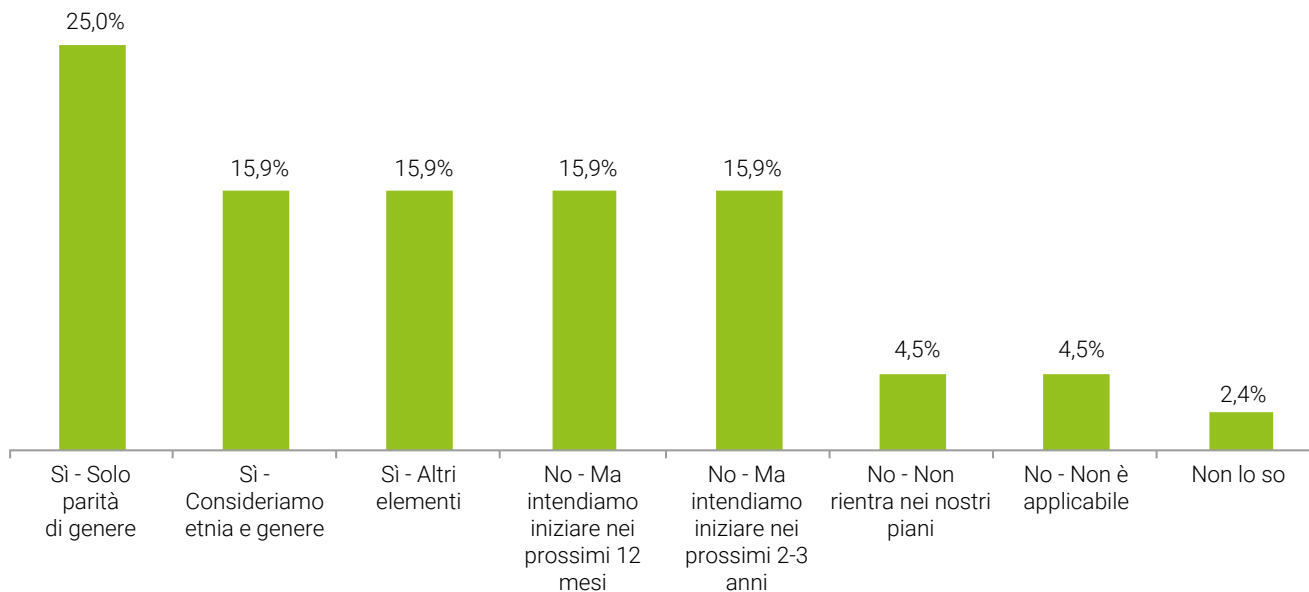
Qualcuna delle vostre società in portafoglio ha annunciato obiettivi Net Zero Carbon?



## GRAFICO 12

### DIVERSITY TRA FOUNDER/TEAM DI GESTIONE

*Avete policy in atto per promuovere la diversity tra i founder e/o nei team di gestione che supportate nel vostro portafoglio?*

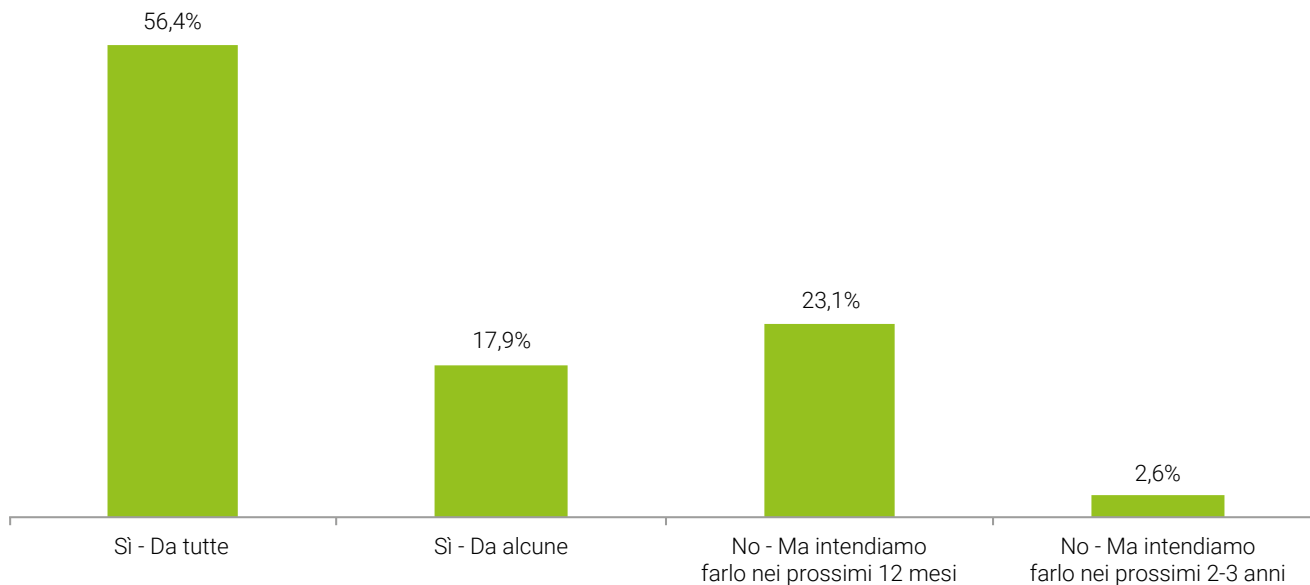


*Nota: risposta multipla*

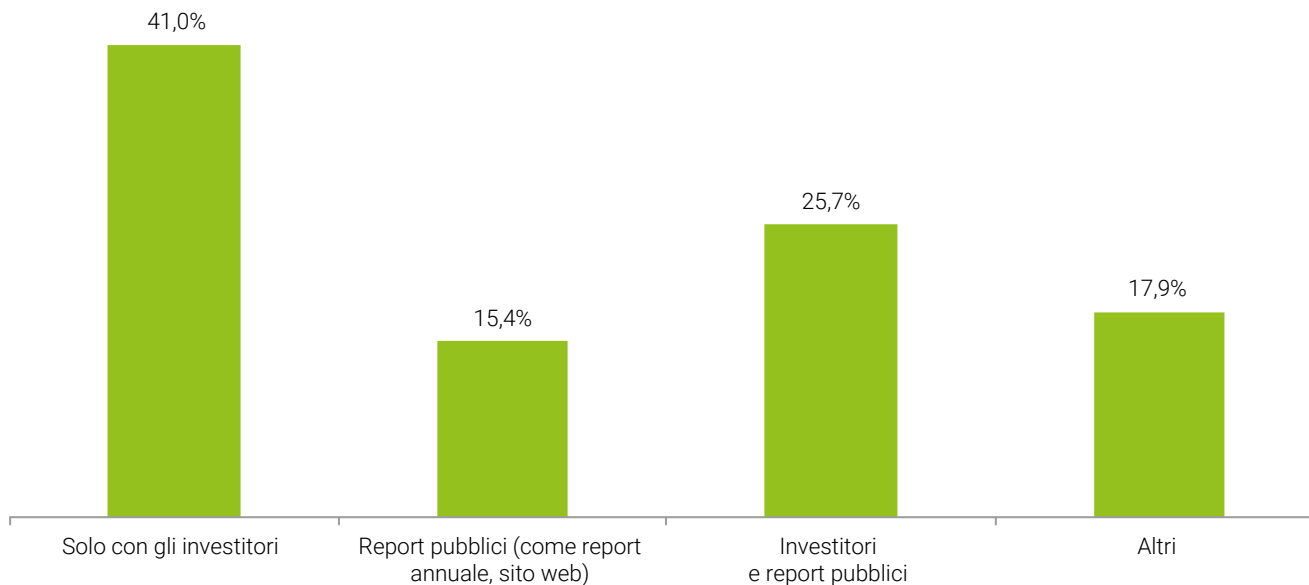
## GRAFICO 13

## IMPLEMENTAZIONE DEL REPORT ESG DA PARTE DELLE TARGET

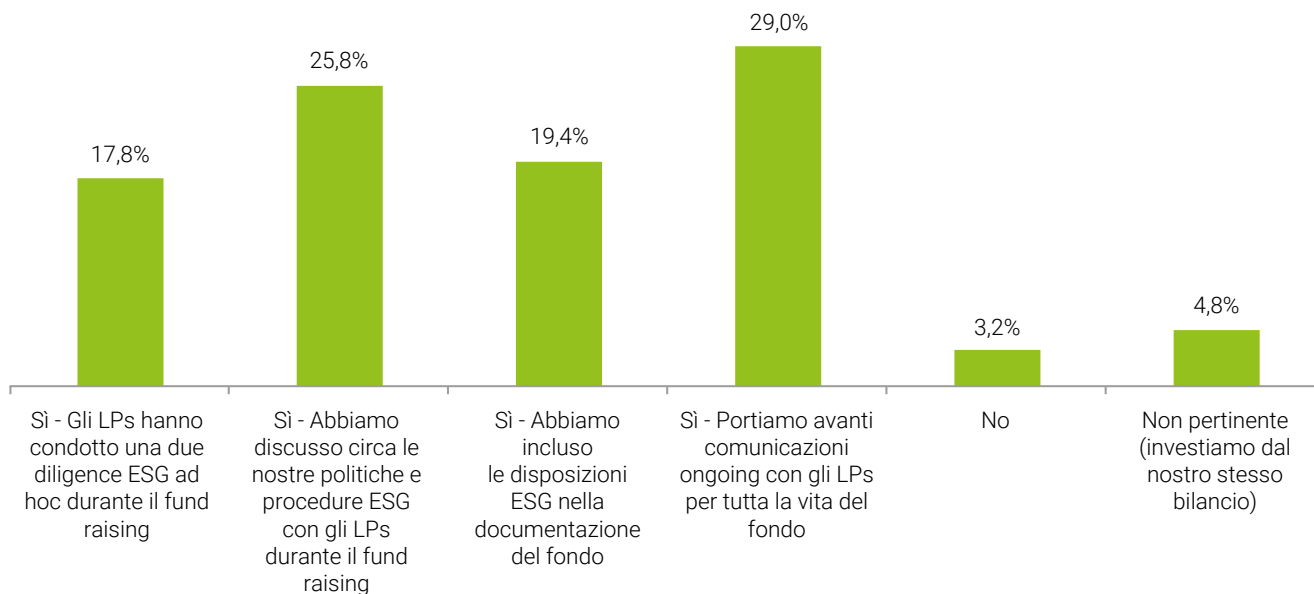
*Raccogliete dati dalle società in portafoglio circa l'implementazione o meno del report annuale ESG/sostenibilità?*



*Se raccogliete dati sul report ESG delle vostre società in portafoglio, con chi li condividete?*

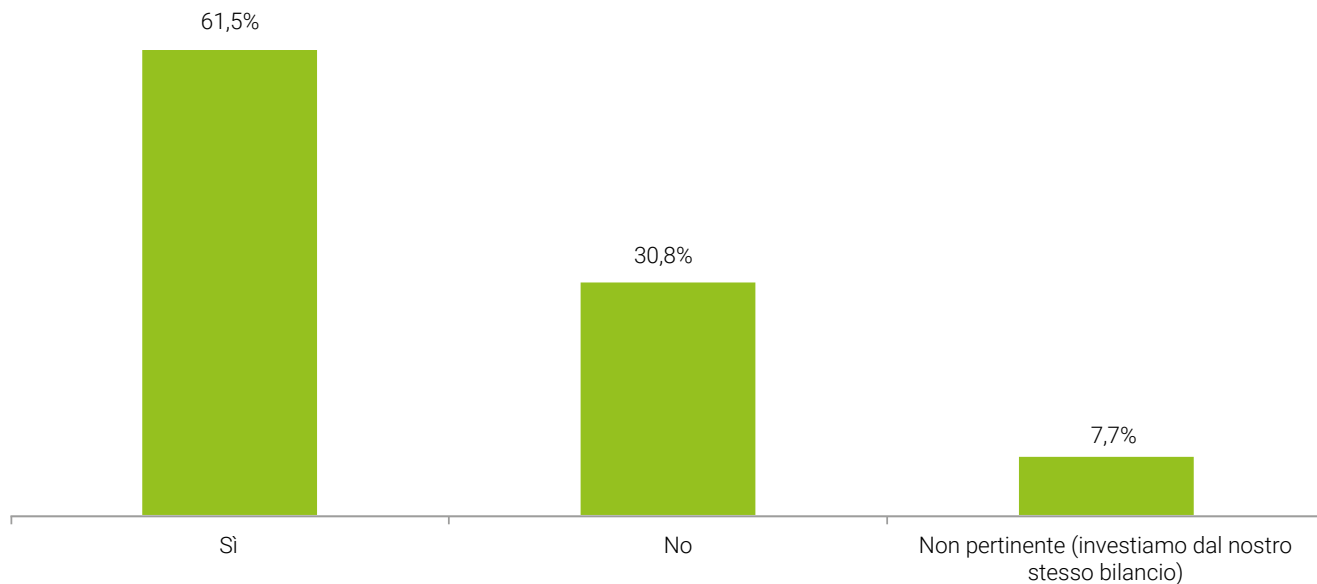


*Interagite con gli LPs su temi e considerazioni ESG?*

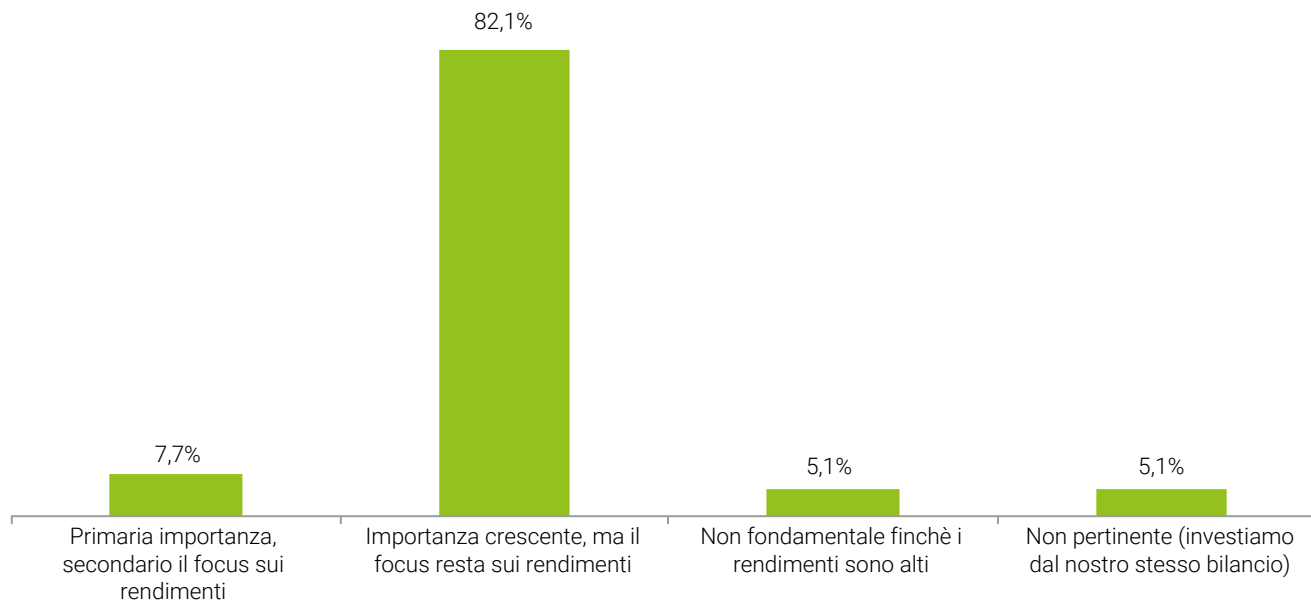


*Nota: risposta multipla*

*Assumete impegni formali circa l'integrazione di fattori ESG nella stesura dei contratti di fund formation, nei Limited Partnership Agreement e nelle side letters quando richiesto dagli investitori?*



Quanto sono importanti i fattori ESG per la maggior parte dei vostri LPs?





**05**

# **ESG: regolamentazione e standard**

L'adozione di standard in ambito di sostenibilità come Principles for Responsible Investment (PRI) risulta ampiamente diffusa, mentre il reporting cui fa riferimento la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) e la Non-Financial Reporting Directive (NFRD) è ancora in fase di avvio.

Più della metà degli operatori ha aderito ai *Principles for Responsible Investment* (PRI) o a iniziative simili (**Grafico 18**), e poco meno della metà di essi (**47,9%**) integra i rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento (equivalente all'art. 6 SFDR). Circa 1/3 (**33,3%**) degli intervistati promuove iniziative ambientali e/o sociali pur non avendo investimenti sostenibili come obiettivo principale (equivalente all'art. 8 «light green» o «mid green» SFDR). Infine, il **4,2%** ha come obiettivo investimenti sostenibili (equivalente all'art. 9 «dark green» SFDR) (**Grafico 19**).

Il **20,5%** dei gestori dichiara di prendere in considerazione i principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (Articolo 4 + 7 SFDR), il **15,4%** afferma che questa valutazione viene svolta per alcuni dei fondi, men-

tre il **41,0%** sta valutando come integrarla nel processo di investimento (**Grafico 20**).

Il **20,5%** degli operatori afferma che alcune delle società in portafoglio rispettano i requisiti di reporting stabiliti nel framework della *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), e circa 1/3 richiederà tali requisiti in futuro. In particolare: il **15,4%** entro i prossimi 12 mesi e il **17,9%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 21**).

Una percentuale minima degli intervistati (**2,6%**) afferma che se i requisiti di reporting stabiliti nella Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) dovessero diventare obbligatori, tutte le società in portafoglio sarebbero tenute a rispettarli, mentre il **12,8%** dichiara che questo accadrebbe solo per alcune di esse. La maggior parte dei fondi, invece (**61,5%**), ritiene altamente improbabile che questo possa accadere per le proprie target, in quanto, anche se i requisiti diventassero obbligatori, esse non rientrerebbero comunque nell'ambito di applicazione (**Grafico 22**).

Per quanto riguarda il rispetto dei requisiti di reporting definiti dalla *EU Non-Financial Reporting Directive* (NFRD) il **20,5%** dei gestori lo

richiede ad alcune delle società target e circa 1/3 (**33,3%**) si adopererà in futuro su questo fronte. In particolare: il **12,8%** entro i prossimi 12 mesi e il **20,5%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 23**).

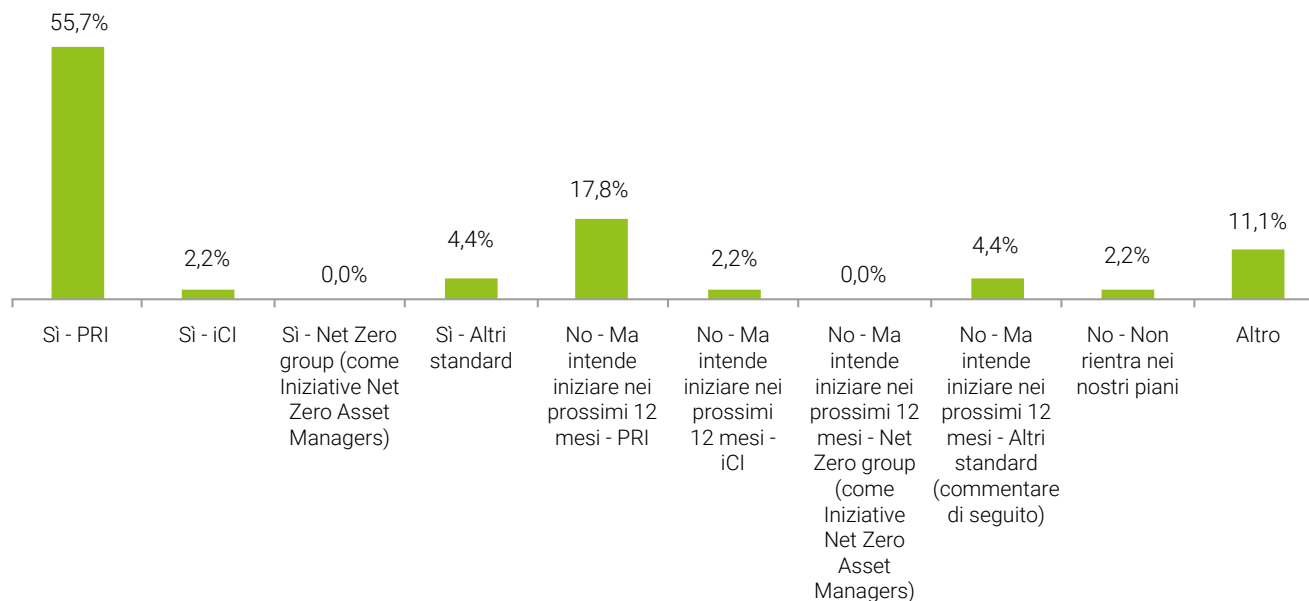
Solo il **2,6%** degli operatori dichiara che se la EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) venisse adottata, tutte le so-

cietà in portafoglio sarebbero tenute a conformarsi ai requisiti di reporting inseriti nella proposta di Direttiva, il **12,8%** afferma che solo alcune di esse dovrebbero adempiere, mentre per la maggior parte dei fondi (**69,2%**) il verificarsi di tale evento è altamente improbabile (**Grafico 24**).

## GRAFICO 18

### ADESIONE AI PRI

La sua società ha aderito ai Principles for Responsible Investment (PRI) o ad iniziative simili?

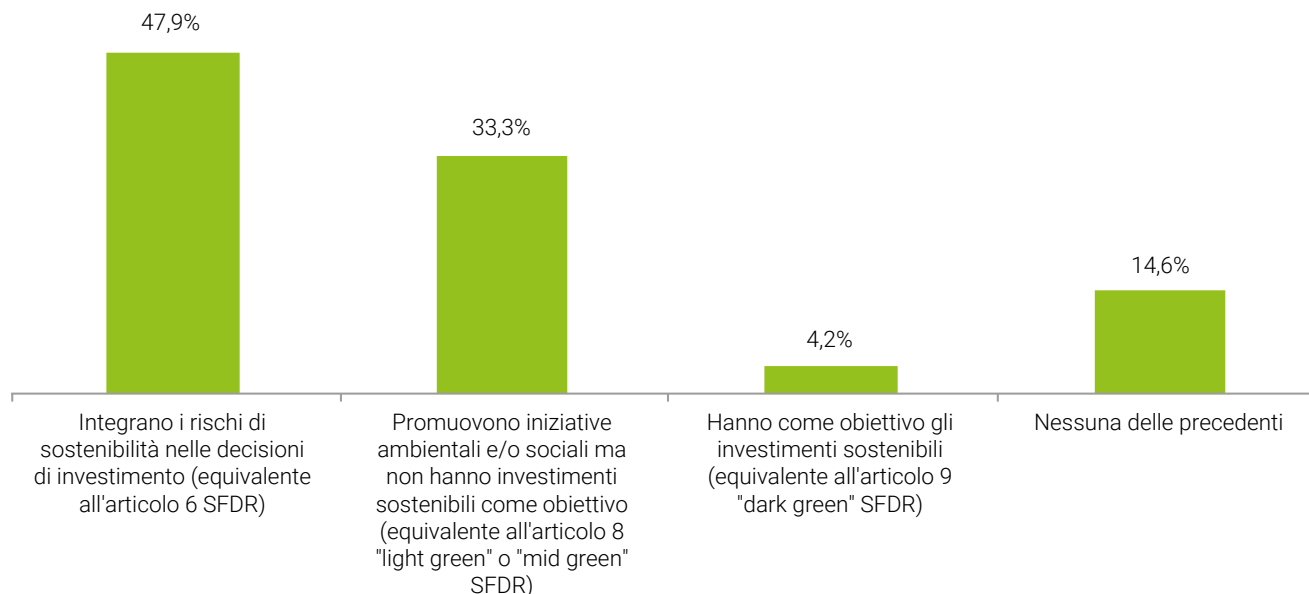


Nota: risposta multipla

## GRAFICO 19

## CLASSIFICAZIONE DEI FONDI

Come classifichereste i vostri fondi ai sensi della SFDR?

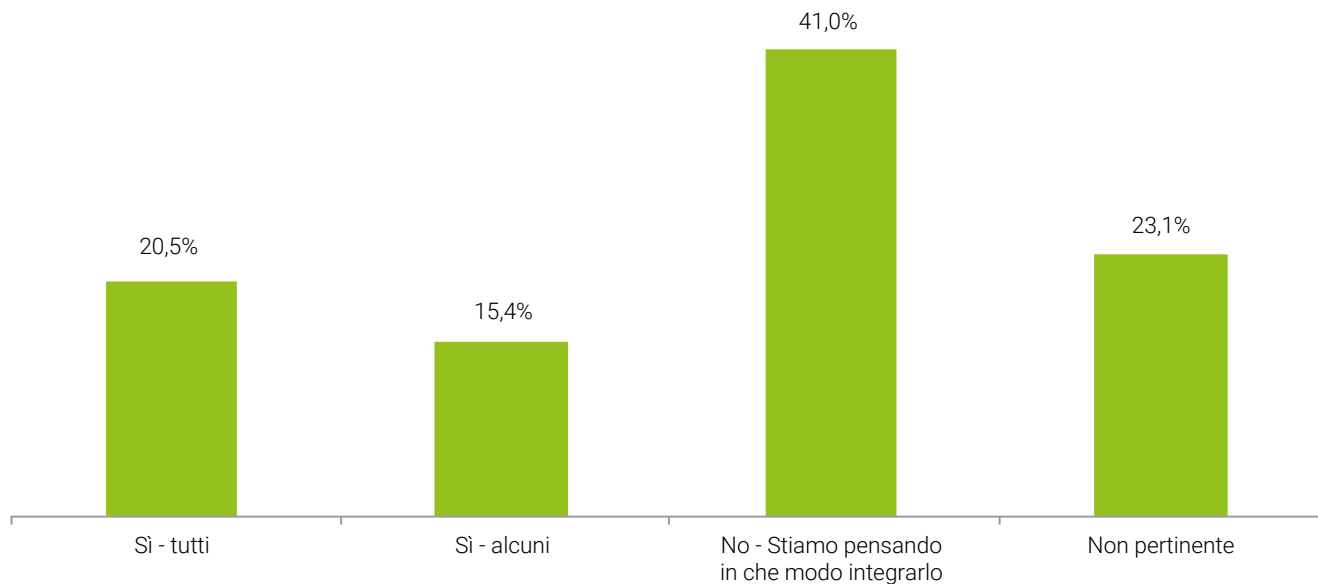


Nota: risposta multipla

## GRAFICO 20

### PRINCIPALI IMPATTI NEGATIVI DELLE DECISIONI DI INVESTIMENTO

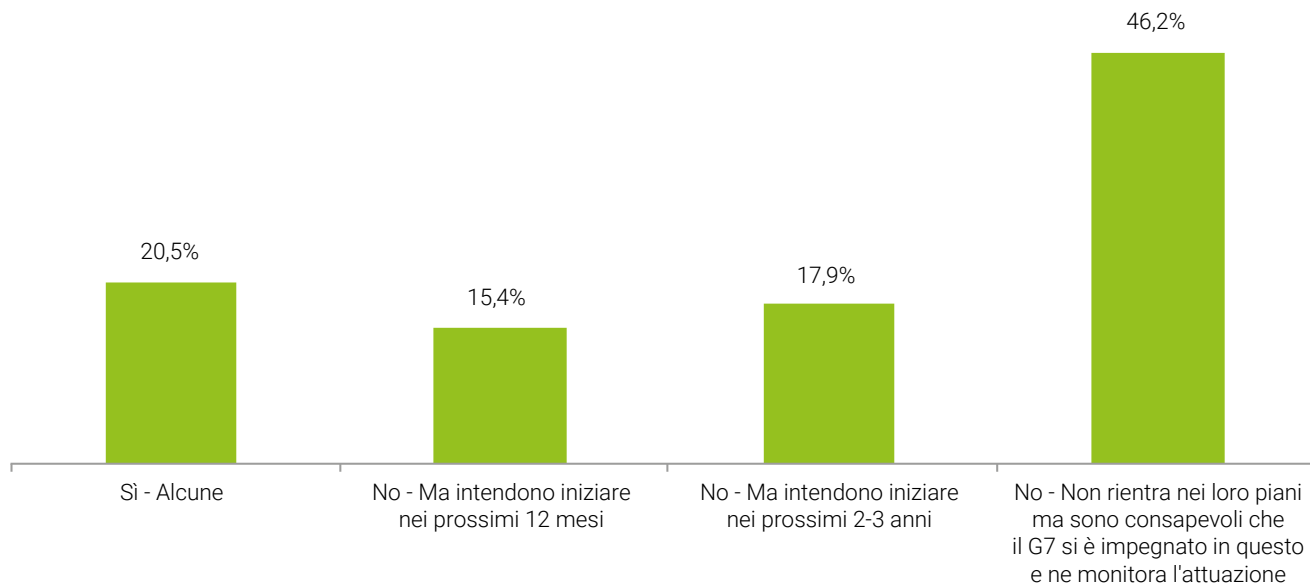
*I vostri fondi prendono in considerazione i principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità? (Articolo 4 + Articolo 7 SFDR)*



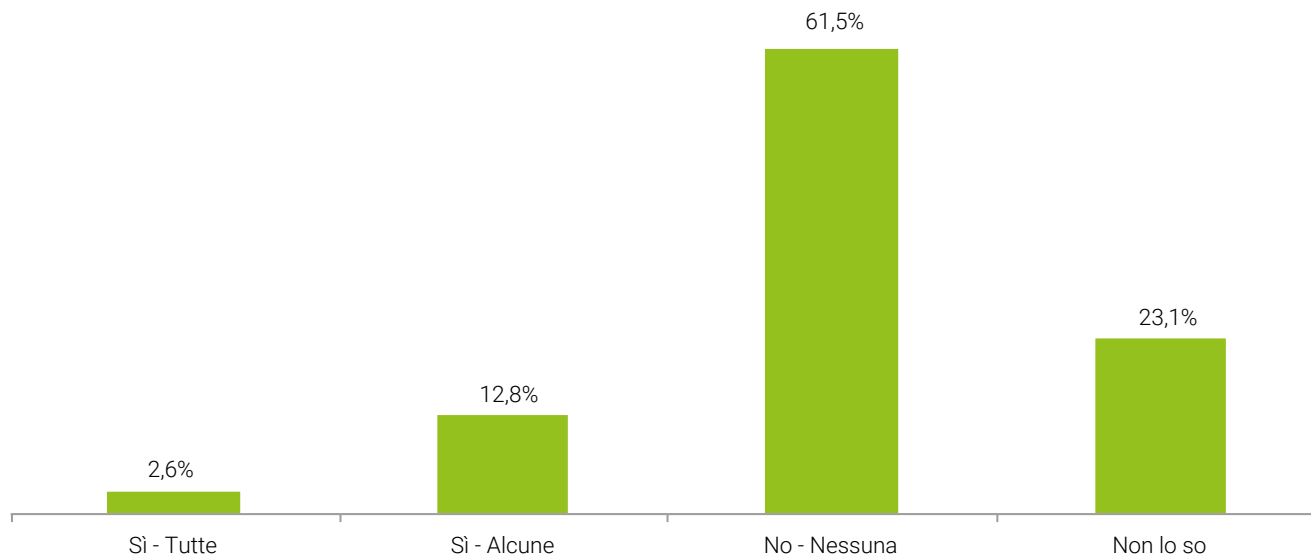
## GRAFICO 21

### RISPETTO DEI REQUISITI STABILITI DALLA TCFD

*Alcune delle vostre società in portafoglio rispettano i requisiti di reporting stabiliti nel framework della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)?*

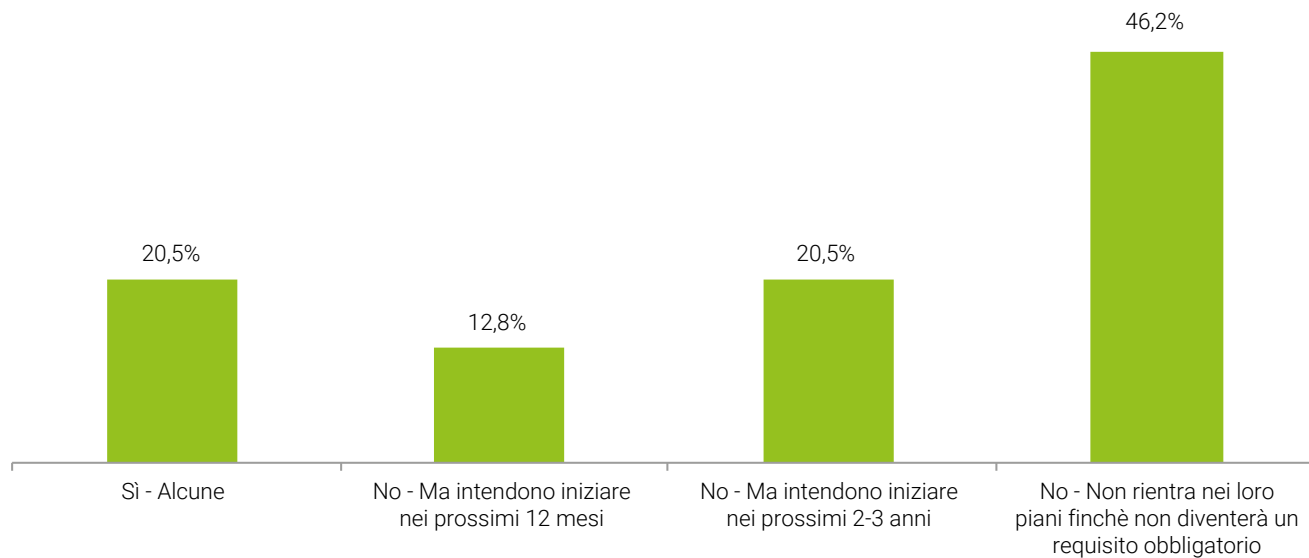


*Se dovessero diventare obbligatori, qualcuna delle vostre società in portafoglio sarebbe tenuta a rispettare i requisiti di reporting stabiliti nella Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)?*





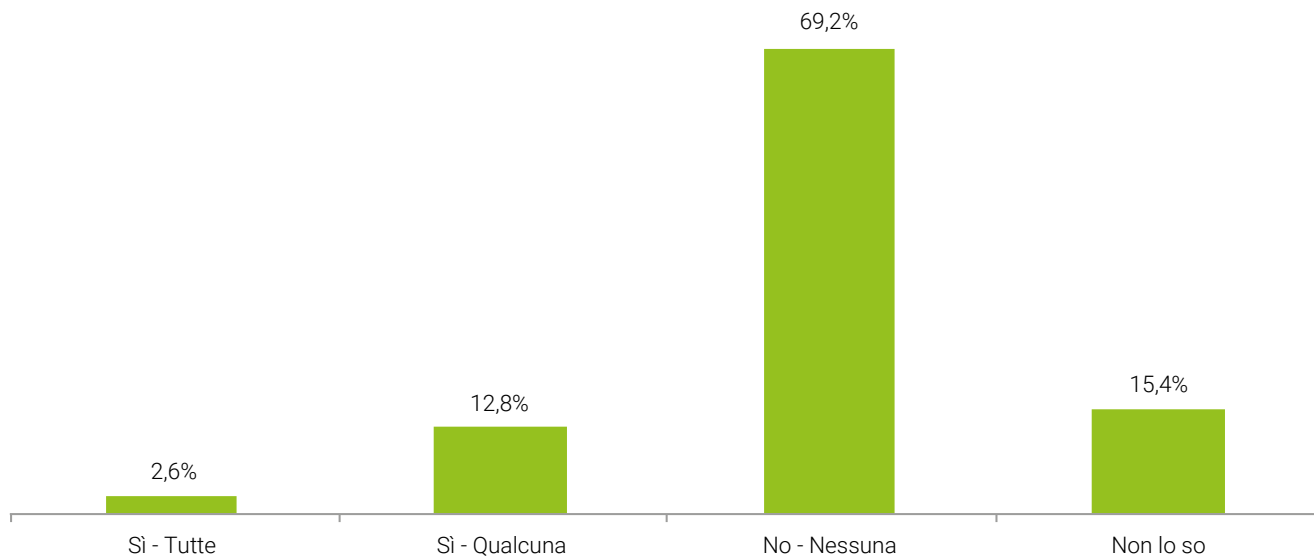
*Qualcuna delle società in portafoglio rispetta i requisiti di reporting definiti dalla EU Non-Financial Reporting Directive (NFRD)?*



## GRAFICO 24

## RISPETTO DEI REQUISITI STABILITI DALLA CSRD IN CASO DI OBBLIGATORIETÀ

*Se la EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) venisse adottata, qualcuna delle società in portafoglio sarebbe tenuta a conformarsi ai requisiti di reporting inseriti nella proposta di Direttiva?*



**06**

# Ambiente

I dati sulle emissioni di *Greenhouse Gas* (GHG) sono oggetto di monitoraggio da parte delle società in cui investono i fondi, soprattutto per quanto riguarda le tonnellate di CO2 equivalenti (tCO2e). Allo stesso tempo, l'indicatore ambientale più utilizzato risulta essere il consumo d'acqua. Anche il consumo di energia proveniente da fonti rinnovabili è un tema cui i fondi prestano attenzione, così come l'implementazione di sistemi di gestione degli impatti ambientali certificati esternamente da ISO 14001 o da standard equivalenti.

Nel dettaglio, le emissioni di *Greenhouse Gas* (GHG) vengono monitorate tramite tre parametri: emissioni dirette generate dall'azienda (scope 1), emissioni indirette generate dall'energia consumata dalla target (scope 2), emissioni indirette prodotte dalla catena del valore (scope 3). Dalla survey è emerso che l'analisi dei fondi si focalizza per lo più sulle emissioni dirette (**61,1%**) e generate dall'energia consumata (**58,8%**), anche se buona parte degli intervistati ha come obiettivo di medio termine quello di rilevare anche le emissioni indirette generate dall'attività aziendale (**32,0%**) (**Grafico 25**).

Il **39,5%** degli intervistati utilizza l'ammontare in tCO2e (ammontare in tonnellate di CO2 equivalenti) come metrica per ricevere i dati sulle emissioni *Greenhouse Gas* (GHG) dalle società in portafoglio, l'**11,6%** ricorre a metriche quali il rapporto tra emissioni e ricavi, mentre il **14,0%** ricorre ad altre misure (**Grafico 26**).

Per quanto riguarda il consumo da parte delle target di energia proveniente da fonti di energia rinnovabili, il **35,1%** degli operatori raccoglie tali dati da tutte le società in portafoglio, il **13,5%** solo da alcune di esse mentre il **27,1%** richiederà questo tipo di informazioni in futuro. In particolare: l'**8,1%** entro i prossimi 12 mesi e il **19,0%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 27**).

Il **13,2%** dei fondi raccoglie dati sulle emissioni in acqua (tonnellate) da tutte le società in portafoglio (come definito dagli RTS SFDR, inclusi nitrati, emissioni dirette di fosfati, pesticidi diretti e altri inquinanti dell'acqua) e il **21,1%** da alcune di esse. Il **26,4%** degli intervistati invece dichiara che si impegnerà su questo fronte in futuro, in particolare: una metà (**13,2%**) entro i prossimi 12 mesi e l'altra (**13,2%**) entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 28**).

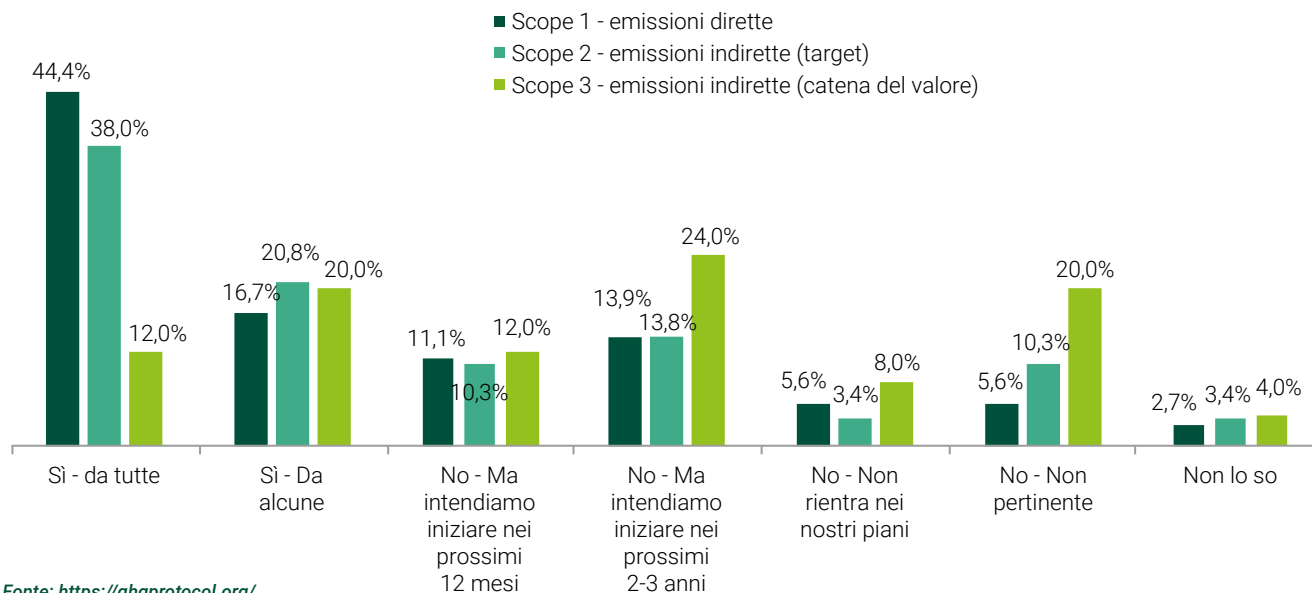
Il **12,8%** degli operatori verifica che tutte le società in portafoglio non abbiano siti/attività situate all'interno o vicino ad aree sensibili per la biodiversità su cui le attività dell'impresa possano influire negativamente (aree definite dagli RTS SFDR) e il **17,9%** svolge questo tipo di verifica per alcune di esse. Poco più di 1/4 invece (**25,6%**), si impegnerà su tale fronte in futuro, in particolare: il **10,3%** entro i prossimi 12 mesi e il **15,4%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 29**).

Il **43,3%** di coloro che hanno risposto alla survey richiede alle target di implementare sistemi di gestione degli impatti ambientali

certificati esternamente da ISO 14001 o da uno standard equivalente, il **13,5%** richiede queste informazioni ad alcune delle società del portafoglio, e il **13,5%** le richiederà in futuro, in particolare: il **5,4%** entro i prossimi 12 mesi e l'**8,1%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 30**).

Gli indicatori maggiormente utilizzati dai fondi come metriche per il rispetto dell'ambiente sono: il consumo di acqua (**22,5%**), la percentuale di rifiuti riciclati (**21,2%**) e il numero di incidenti causati da inquinamento che hanno comportato indagini e/o sanzioni (**18,8%**) (**Grafico 31**).

Raccogliete dati sulle emissioni di Greenhouse Gas (GHG) dalle vostre società in portafoglio?

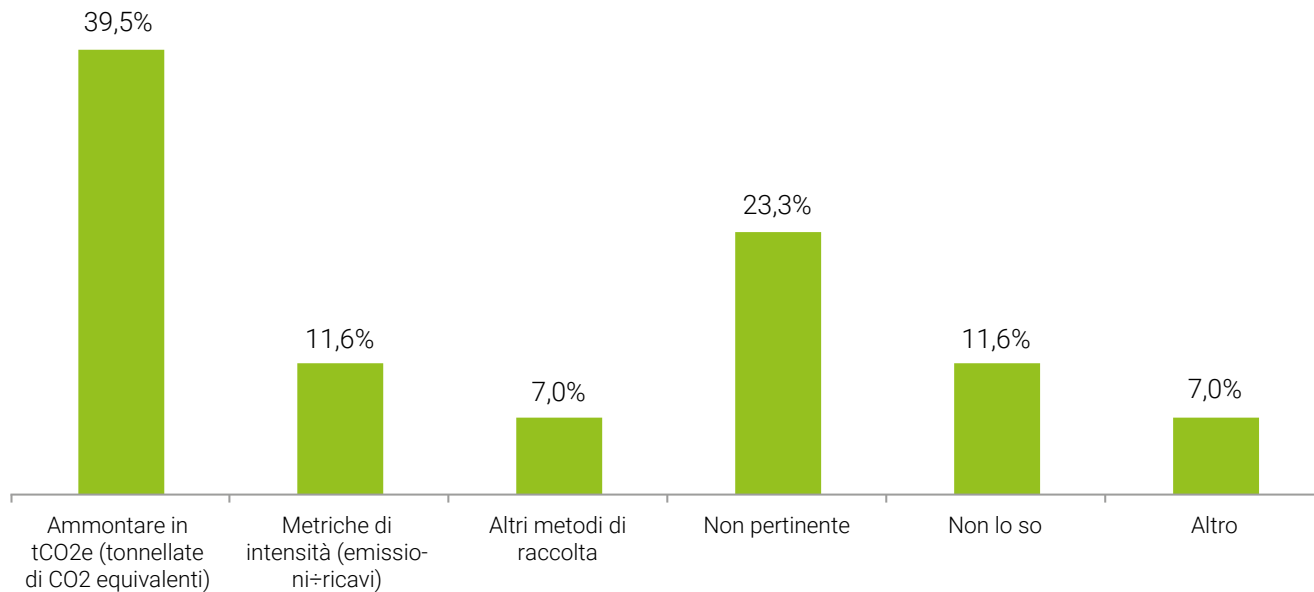


Fonte: <https://ghgprotocol.org/>  
 Nota: risposta multipla

## GRAFICO 26

## MODALITÀ DI RACCOLTA DATI SULLE EMISSIONI GHG

*In che modo ricevete o riceverete i dati sulle emissioni GHG dalle vostre società in portafoglio?*

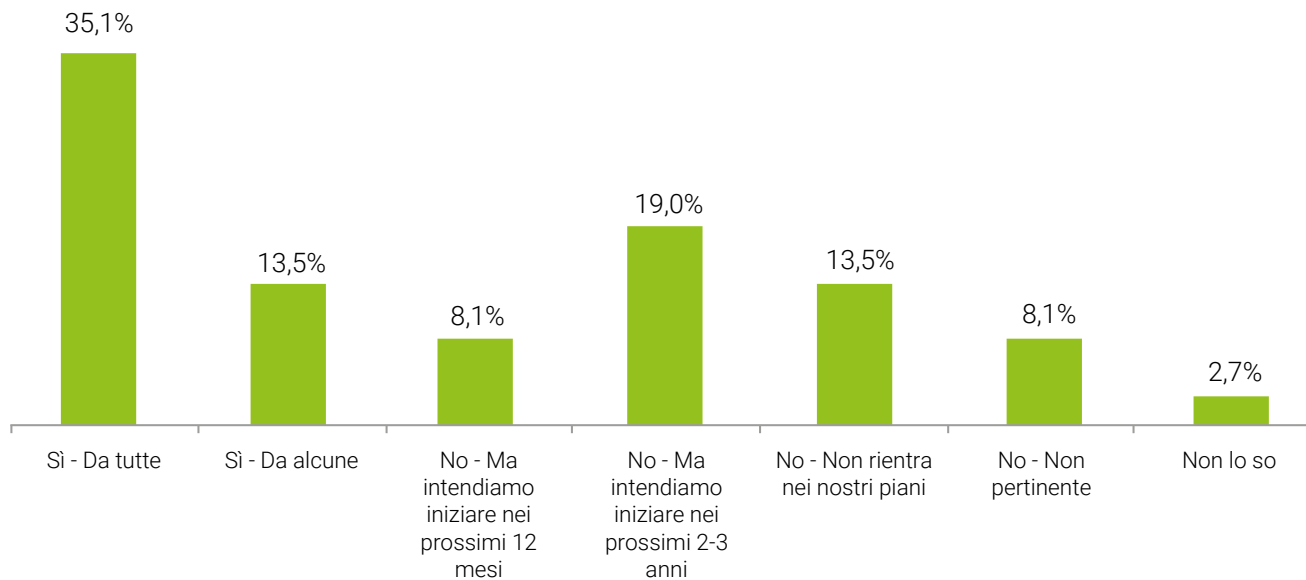


*Nota: risposta multipla*

## GRAFICO 27

## CONSUMO DI ENERGIA PROVENIENTE DA FONTI RINNOVABILI

*Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sulla percentuale di consumo di energia proveniente da fonti di energia rinnovabile?*

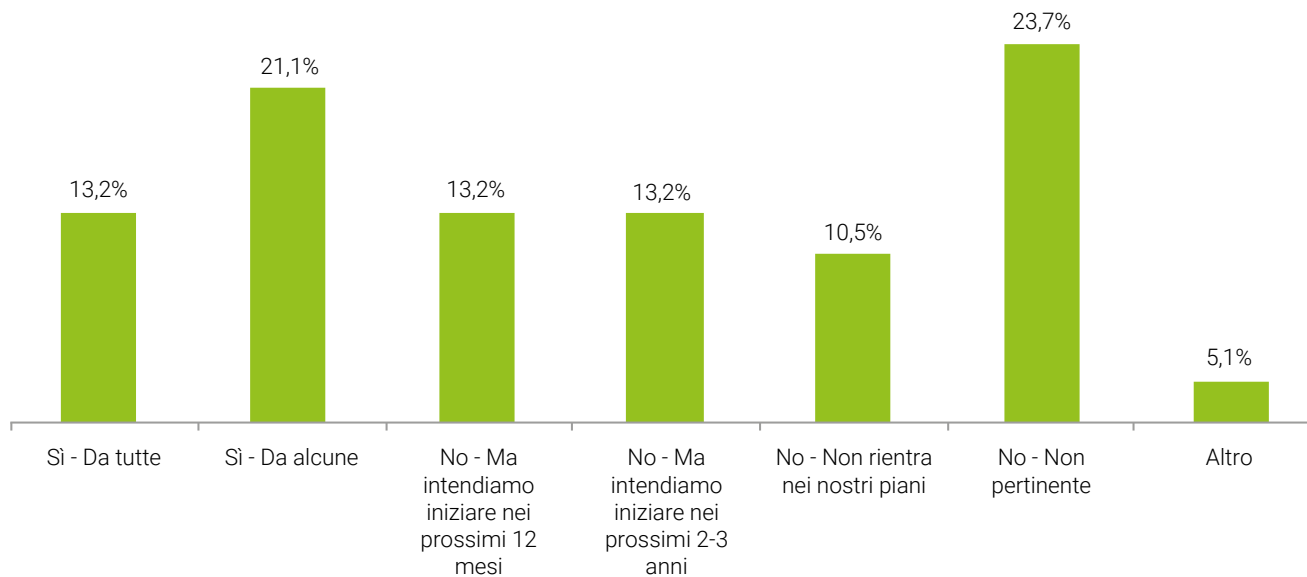




## GRAFICO 28

## EMISSIONI IN ACQUA

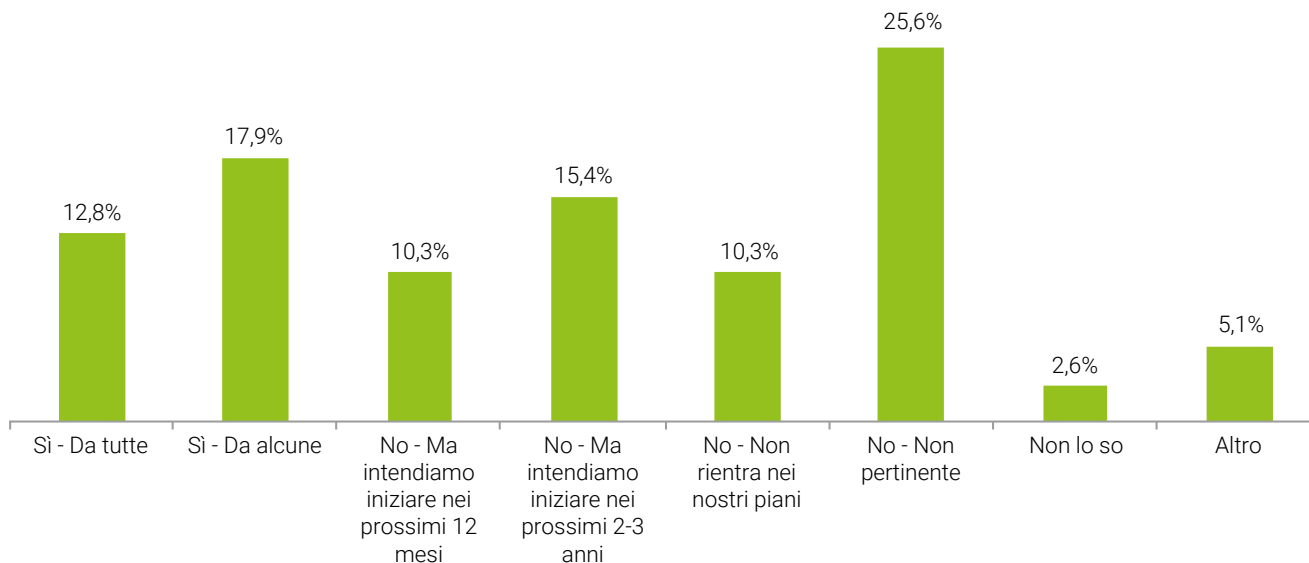
*Raccogliete dati sulle emissioni in acqua (tonnellate) dalle vostre società in portafoglio (come definito dagli RTS SFDR, inclusi nitrati, emissioni dirette di fosfati, pesticidi diretti e altri inquinanti dell'acqua)?*



## GRAFICO 29

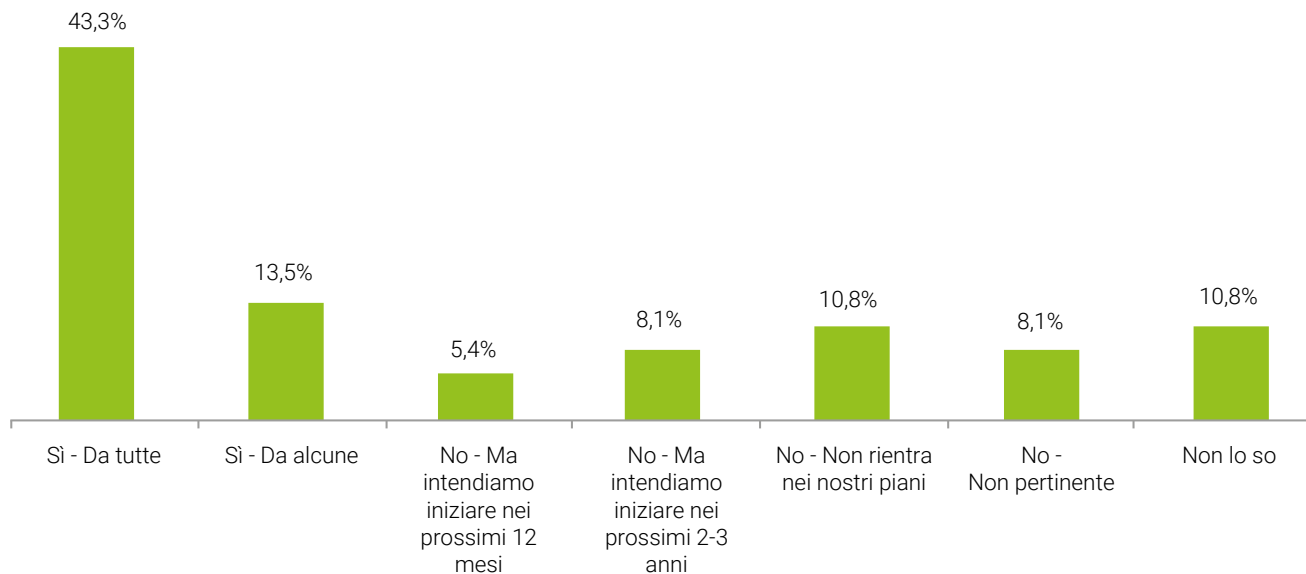
### RISPETTO DELLE AREE SENSIBILI PER LA BIODIVERSITÀ

Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sul fatto che abbiano siti/attività situate all'interno o vicino ad aree sensibili per la biodiversità in cui le attività influiscono negativamente su tali aree (aree definite dagli RTS SFDR)?

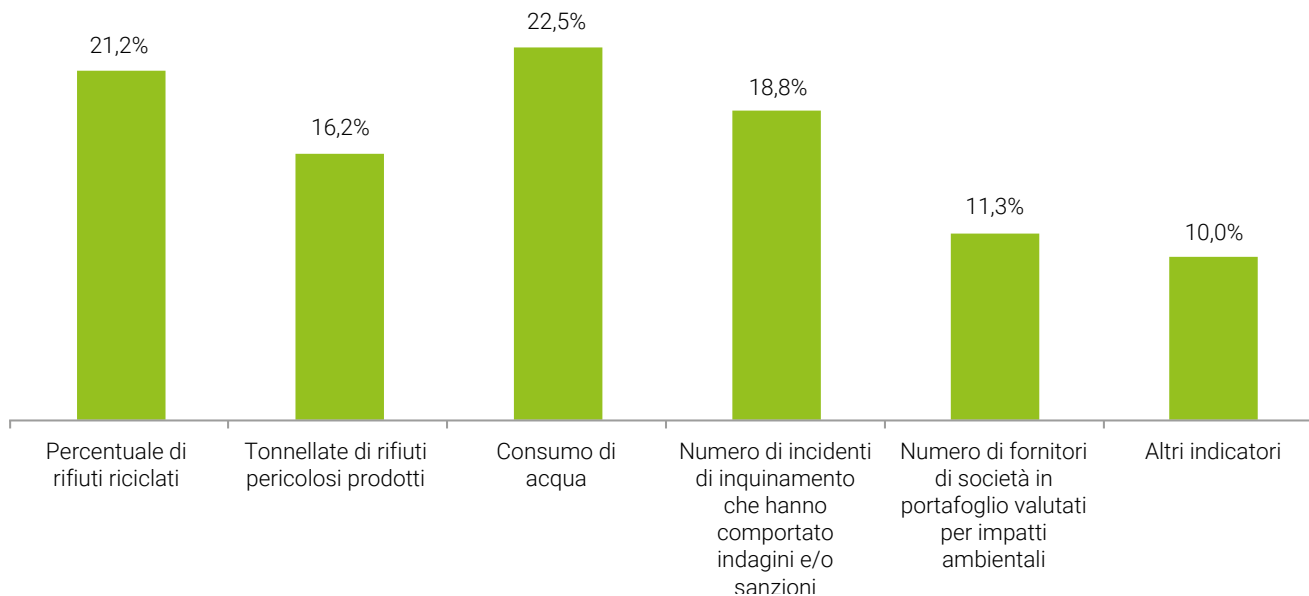


Nota: risposta multipla

*Raccogliete dati sul fatto che le vostre società in portafoglio abbiano implementato sistemi di gestione degli impatti ambientali, certificate esternamente da ISO 14001 o da uno standard equivalente?*



*Quali sono i principali indicatori «ambientali» che raccogliete dalle vostre società in portafoglio?*



*Nota: risposta multipla*

**07**

# **Aspetti sociali**

Quasi tutti gli intervistati richiedono alle target informazioni sugli aspetti sociali, in particolar modo sui temi della diversificazione di genere sia a livelli operativi sia ai livelli apicali. A tal proposito, il *gender pay gap* è un tema su cui i fondi hanno intenzione di dedicarsi con maggiore impegno in futuro, mentre al momento restano al centro del loro focus il monitoraggio del turnover dei dipendenti e i temi legati alla sicurezza sul luogo di lavoro. Il parametro più utilizzato dalle società per misurare la loro attenzione agli aspetti sociali è il numero di infortuni e/o numero di morti sul luogo di lavoro.

La diversificazione di genere è un tema importante per gli investitori sia in termini di partecipazione femminile al livello apicale sia intesa come numero di donne presenti in azienda. Infatti, quasi i 2/3 degli operatori (**64,9%**) raccoglie informazioni sulla percentuale di donne nel board da tutte le società partecipate e il **13,5%** da alcune di esse, mentre il **16,2%** raccoglierà questo tipo di informazioni in futuro, in particolare: il **13,5%** entro i prossimi 12 mesi e il **2,7%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 32**).

D'altro canto, il **62,2%** degli operatori verifica per tutte le target la percentuale di donne sul totale dei dipendenti a tempo pieno e il **16,2%** da alcune di esse, mentre il **16,2%** richiederà tali dati in futuro, in particolare: il **13,5%** entro i prossimi 12 mesi e il **2,7%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 33**).

Il **21,6%** degli intervistati mappa il *gender pay gap* di tutte le società in portafoglio, il **10,8%** da alcune e circa la metà (**48,6%**) non analizza ad oggi questo tipo di dati ma ha intenzione di farlo in futuro, in particolare: il **29,7%** entro i prossimi 12 mesi, e **19,0%** il entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 34**).

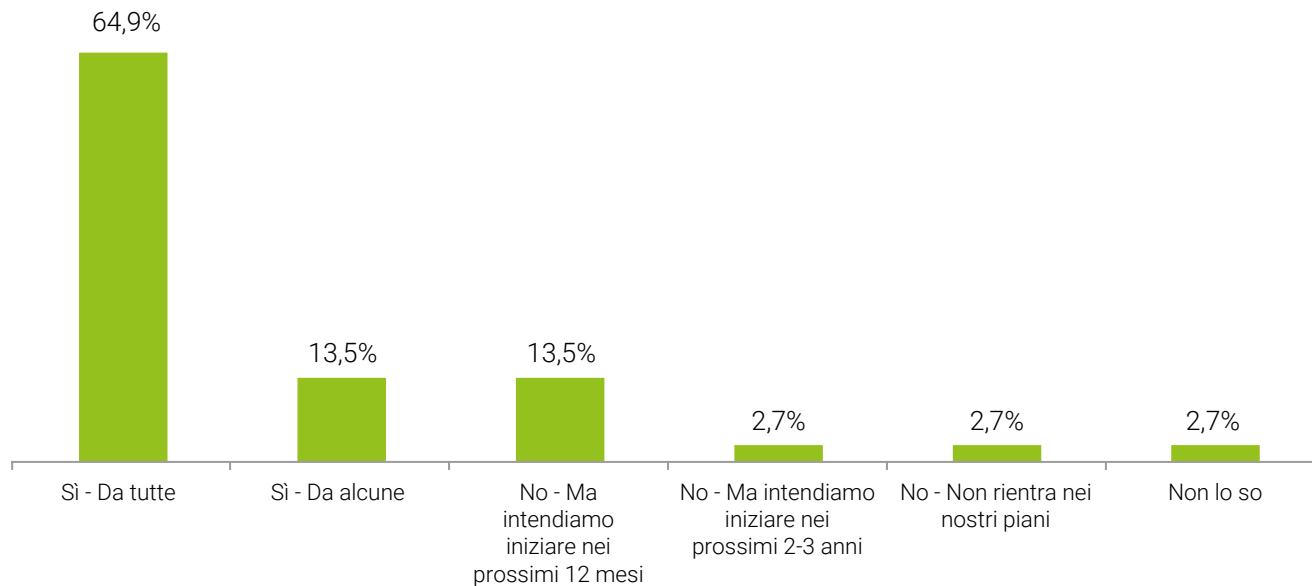
Più della metà degli intervistati (**54,1%**) raccoglie informazioni da tutte le società in portafoglio circa il turnover dei dipendenti e il **16,2%** solo da alcune (**Grafico 35**).

Il **54,1%** dei fondi chiede a tutte le società in cui ha investito che abbiano implementato procedure/policy per la salute e la sicurezza che vanno oltre le disposizioni obbligatorie, il **18,9%** solo ad alcune di esse (**Grafico 36**).

I principali indicatori riguardanti l'ambito sociale che i fondi raccolgono dalle società in portafoglio sono: numero di infortuni sul lavoro e/o numero di morti (**23,8%**), diversificazione

di genere al livello di senior management (**16,7%**) e numero di fornitori di aziende in portafoglio valutati per gli impatti sociali (**14,3%**) (**Grafico 37**).

*Raccogliete informazioni dalle vostre società in portafoglio sulla percentuale di donne nel board?*

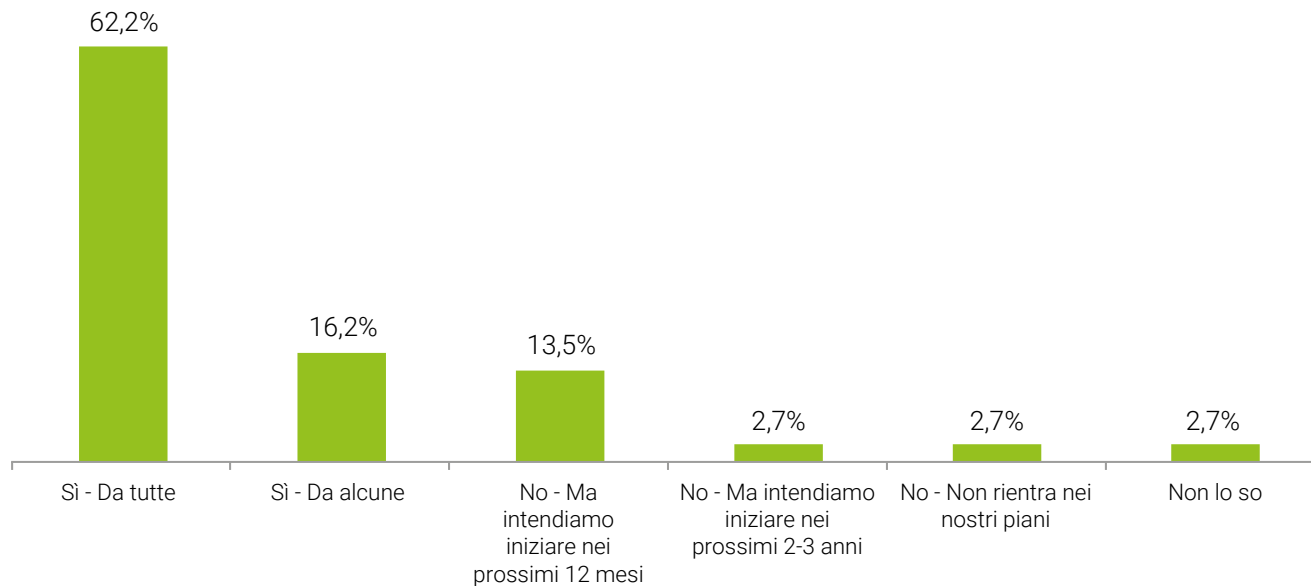




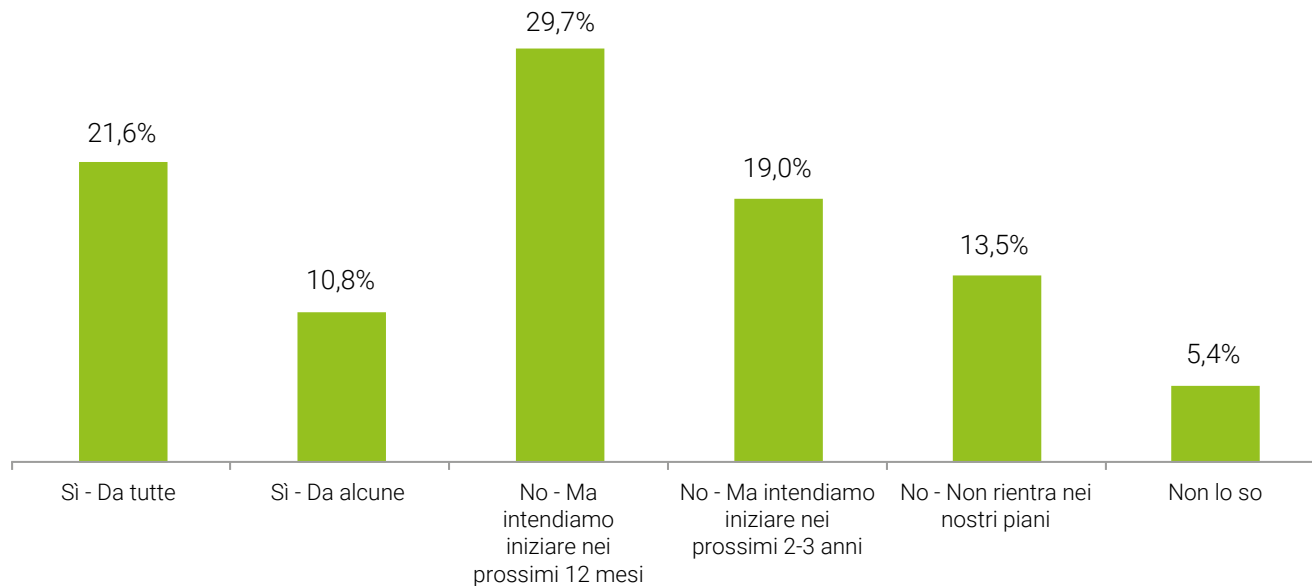
## GRAFICO 33

## NUMERO DI DONNE SUL TOTALE DEI DIPENDENTI

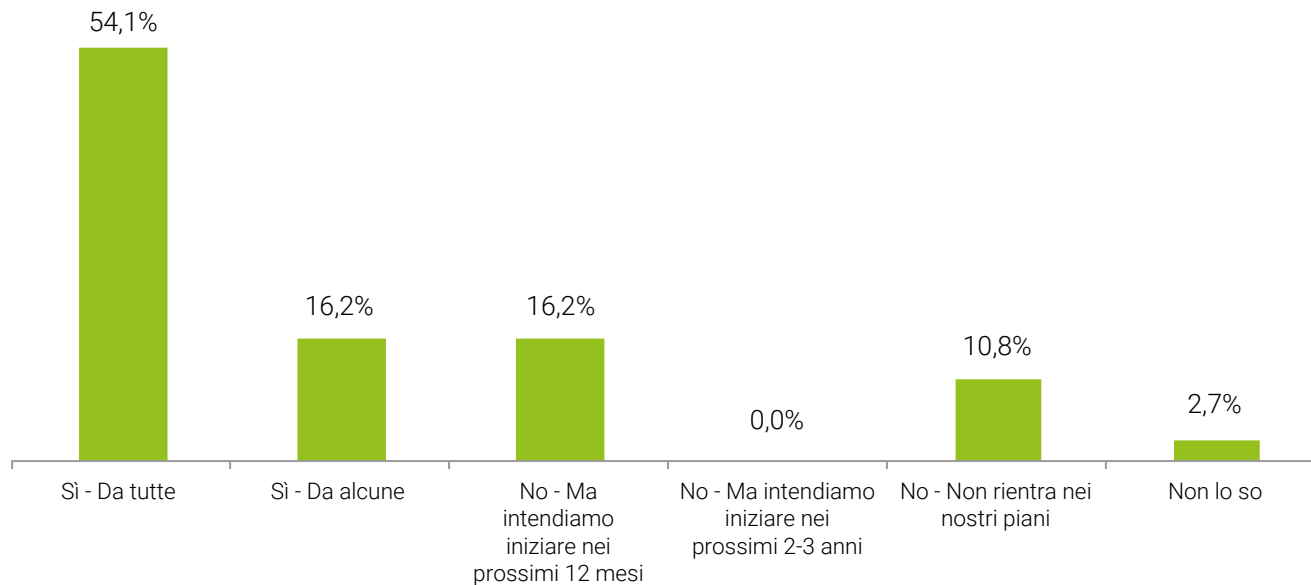
Raccogliete informazioni dalle vostre società in portafoglio sulla percentuale di donne sul totale dei dipendenti a tempo pieno?



*Mappate il gender pay gap nelle vostre società in portafoglio?*



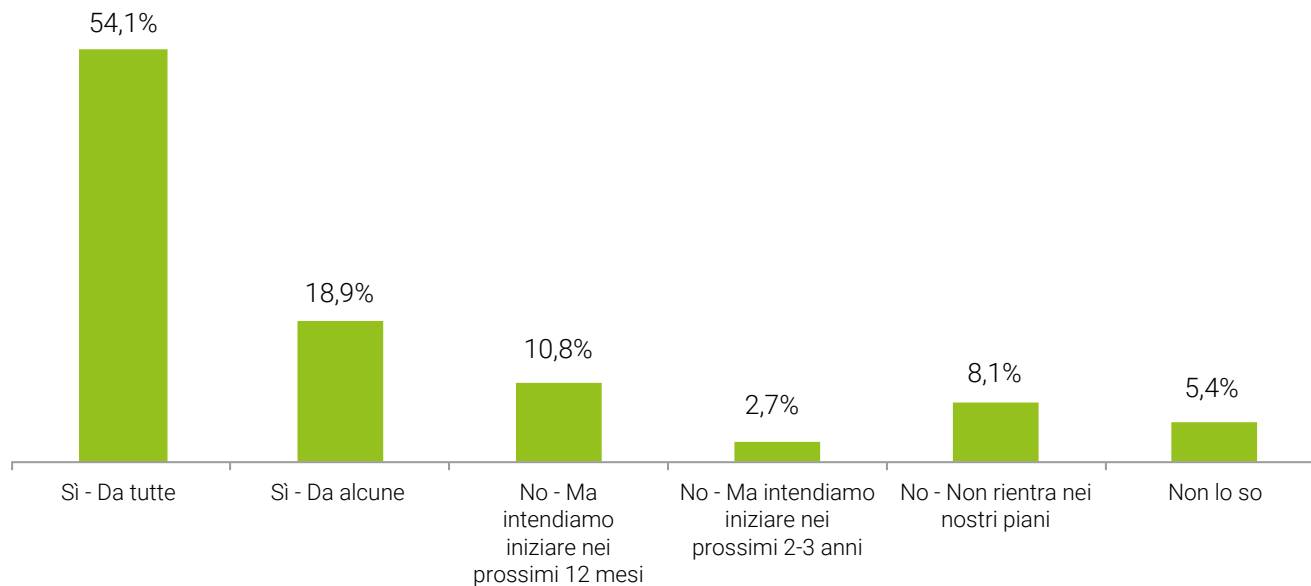
*Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sul turnover dei dipendenti?*



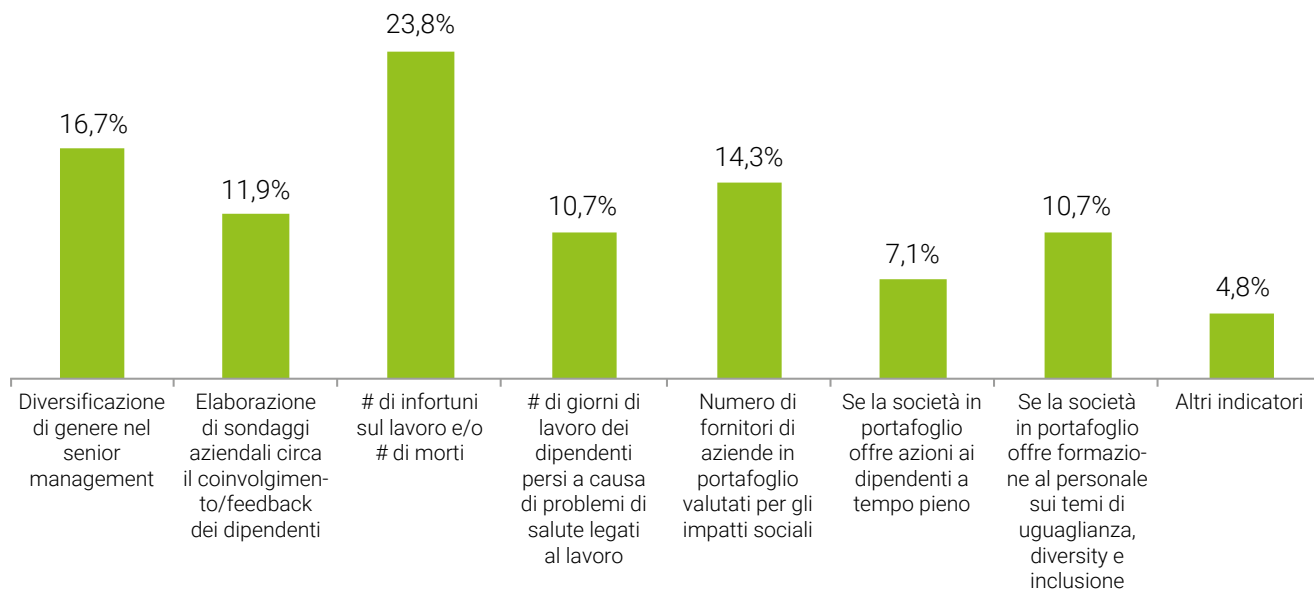
## GRAFICO 36

### ADOZIONE DI PROCEDURE PER SICUREZZA E SALUTE DA PARTE DELLE TARGET

*Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sul fatto che abbiano implementato procedure/policy per la salute e la sicurezza che vanno oltre le disposizioni obbligatorie?*



Quali sono i principali indicatori riguardanti l'ambito «Sociale» che raccogliete dalle vostre società in portafoglio?



**08**

# **Governance**

La governance resta un argomento di grande importanza soprattutto per quanto riguarda: la presenza di consiglieri indipendenti all'interno dei consigli di amministrazione, l'adozione da parte delle target di policy sulla protezione dei *whistleblowers* e la possibilità di garantire la privacy dei dipendenti. Anche il tema dell'anticorruzione è di fondamentale importanza, infatti è il parametro a cui si fa maggiormente ricorso per quantificare gli indicatori di governance; mentre un ambito che diventerà centrale nei prossimi anni è quello della *cybersecurity*.

Poco meno della metà degli operatori (**46,0%**) raccoglie informazioni da tutte le società in portafoglio sulla percentuale di soggetti indipendenti nell'organo decisionale (consiglio di amministrazione) e il **21,6%** solo da alcune (**Grafico 38**).

Il **10,9%** dei fondi chiede a tutte le target che la remunerazione dei dirigenti sia collegata agli obiettivi ESG o alle performance ESG, il **5,4%** solo da alcune e il **45,9%** richiederà questi dati in futuro, in particolare: il **21,6%** entro i prossimi 12 mesi e il **24,3%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 39**).

Circa 1/3 degli intervistati (**35,2%**) richiede a tutte le società partecipate di dotarsi di una politica sulla protezione dei *whistleblowers*, il **16,2%** solo da alcune e il **24,3%** chiederà tali informazioni in futuro, in particolare: il **16,2%** entro i prossimi 12 mesi e l'**8,1%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 40**).

Più della metà degli intervistati (**54,1%**) chiede inoltre a tutte le società in cui ha investito la presenza o meno di una *policy* in materia di anticorruzione mentre il **21,6%** solo ad alcune (**Grafico 41**).

Il **26,3%** dei fondi chiede a tutte le target se abbiano in corso iniziative sulla *cybersecurity* mentre il **15,8%** solo ad alcune, e il **23,7%** raccoglierà queste informazioni in futuro, in particolare: il **15,8%** entro i prossimi 12 mesi e il **7,9%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 42**).

Il **40,6%** degli intervistati verifica che tutte le società partecipate abbiano adottato una *policy* che protegge la *privacy* dei loro dipendenti e clienti, l'**8,1%** svolge tale verifica solo per alcune e il **16,2%** lo farà in futuro, in particolare: il **13,5%** entro i prossimi 12 mesi e il **2,7%** entro i prossimi 2-3 anni (**Grafico 43**).

I principali indicatori relativi alla governance che i fondi raccolgono dalle società in portafoglio sono: casi di corruzione (**59,4%**),

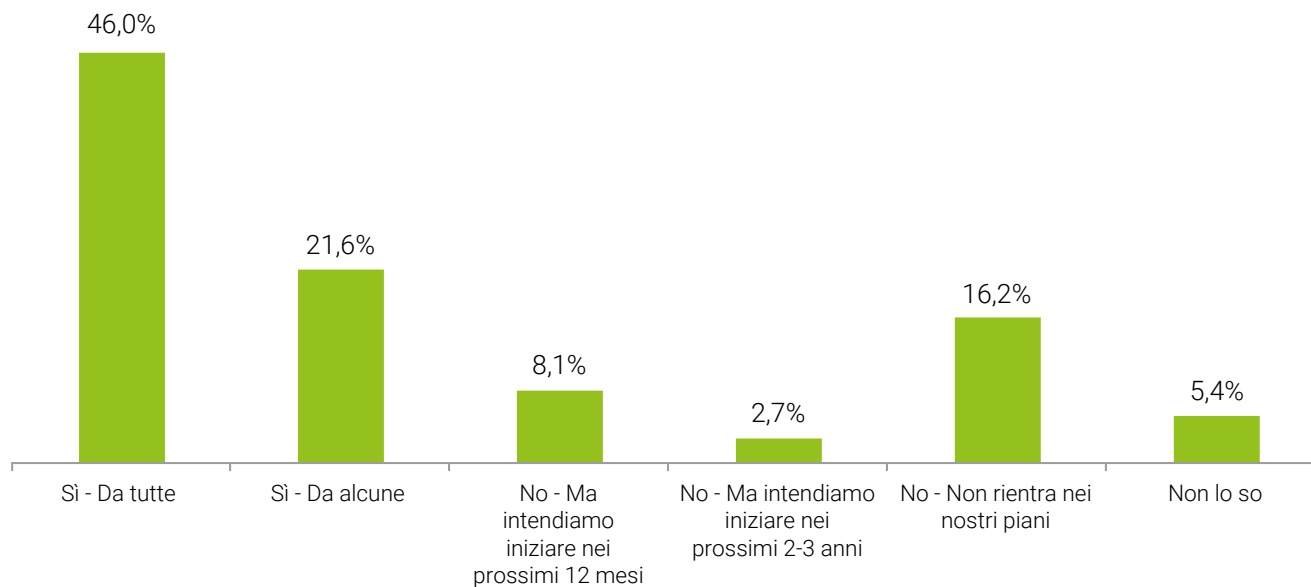
violazione dei principi UNGC o delle *Guidelines* OECD per le aziende multinazionali (**25,0%**) e altri (**15,6%**) (**Grafico 44**).



## GRAFICO 38

### PERCENTUALE DI CONSIGLIERI INDIPENDENTI

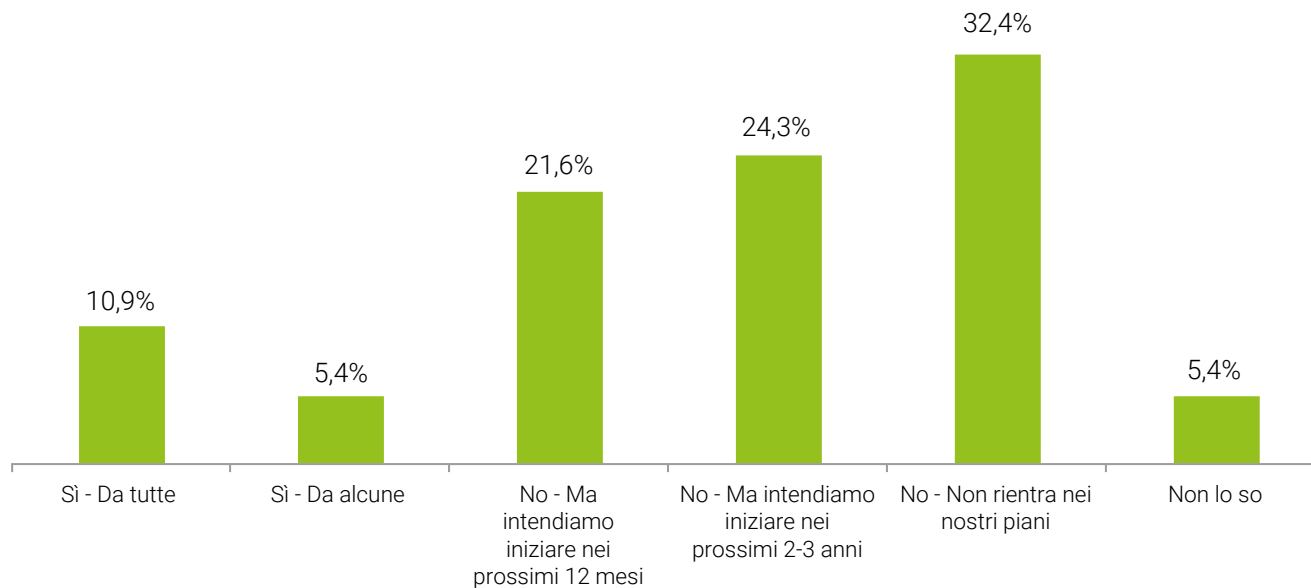
*Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sulla percentuale di soggetti indipendenti nell'organo decisionale (consiglio di amministrazione)?*



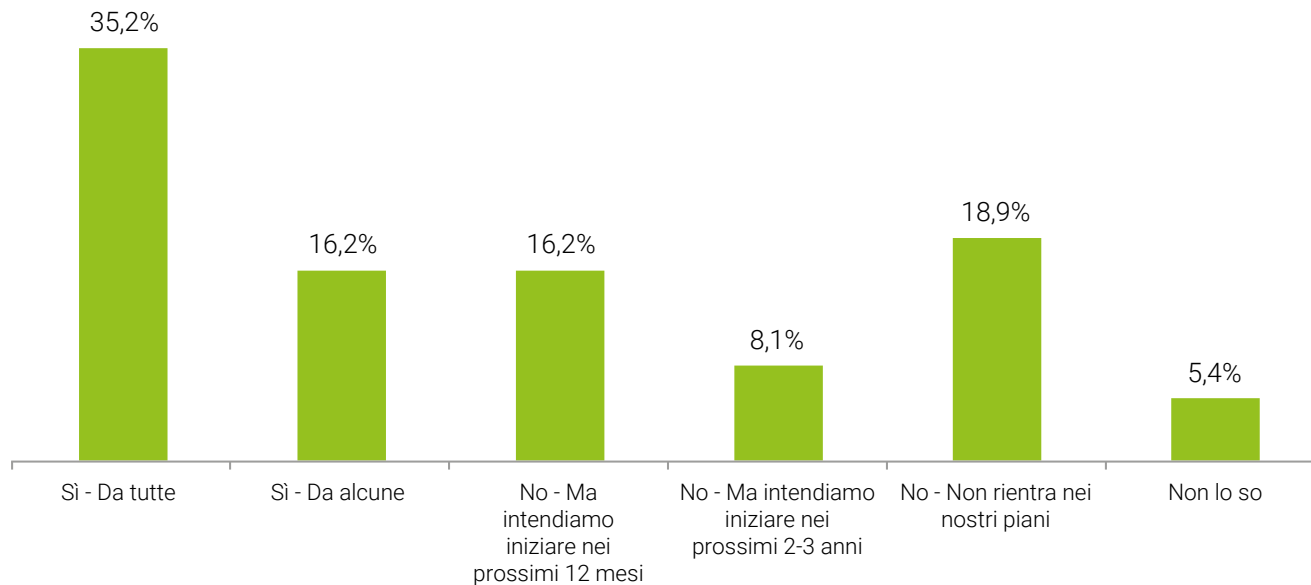
## GRAFICO 39

## REMUNERAZIONE DEI DIRIGENTI

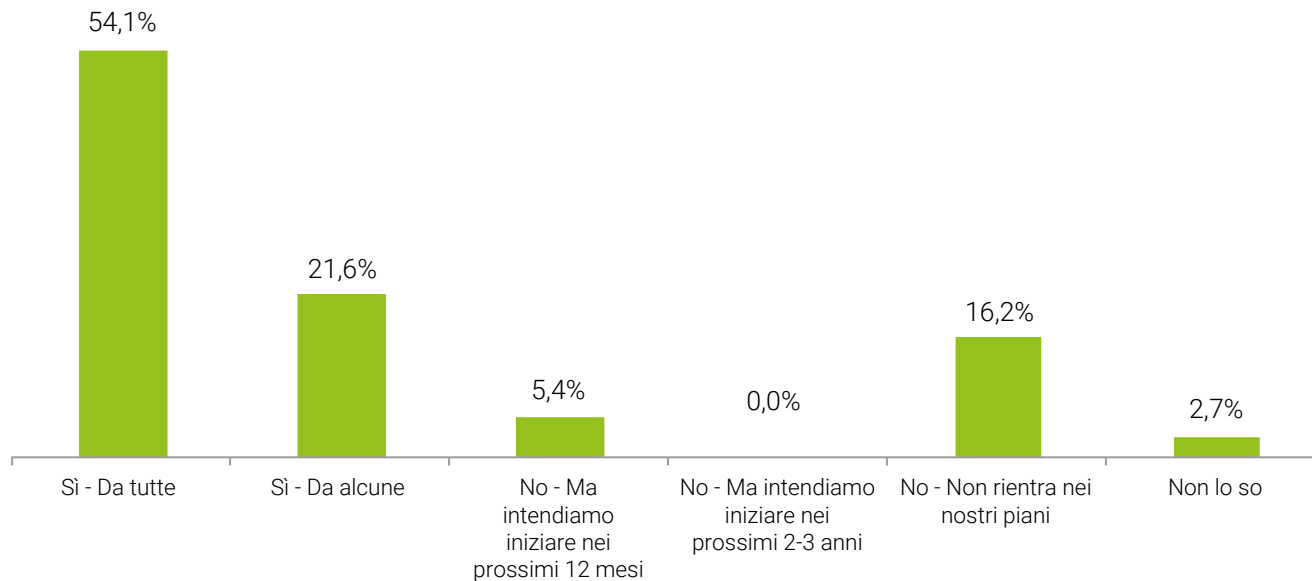
*Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sul fatto che la remunerazione dei dirigenti sia collegata agli obiettivi ESG o alle performance ESG?*



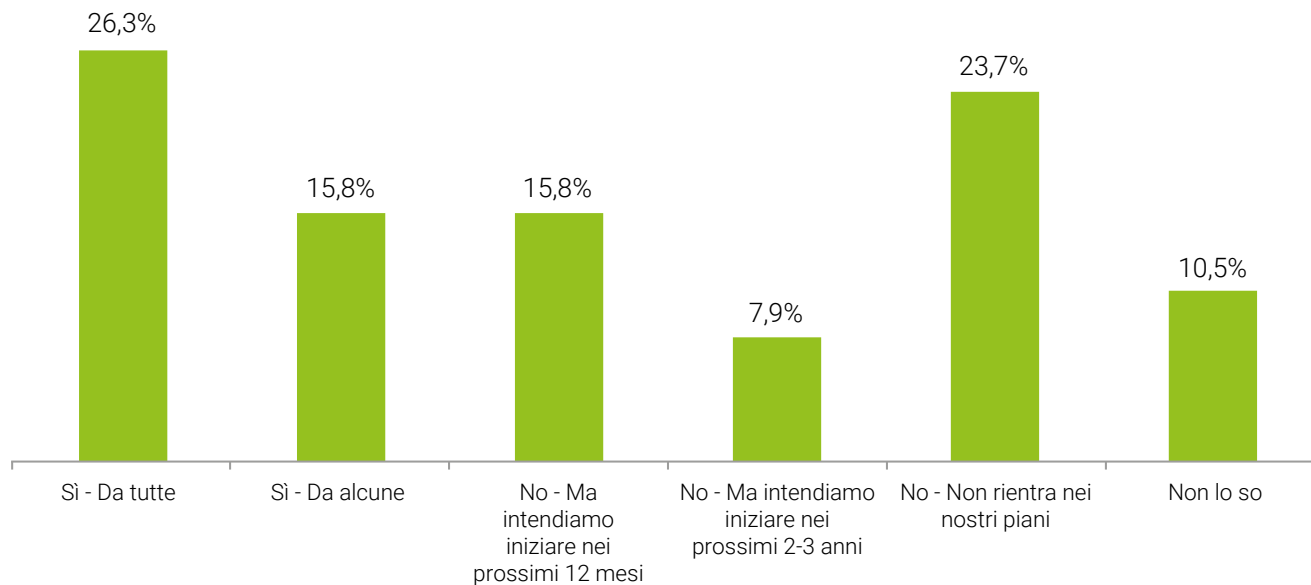
Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sul fatto che abbiano una politica sulla protezione dei whistleblowers?



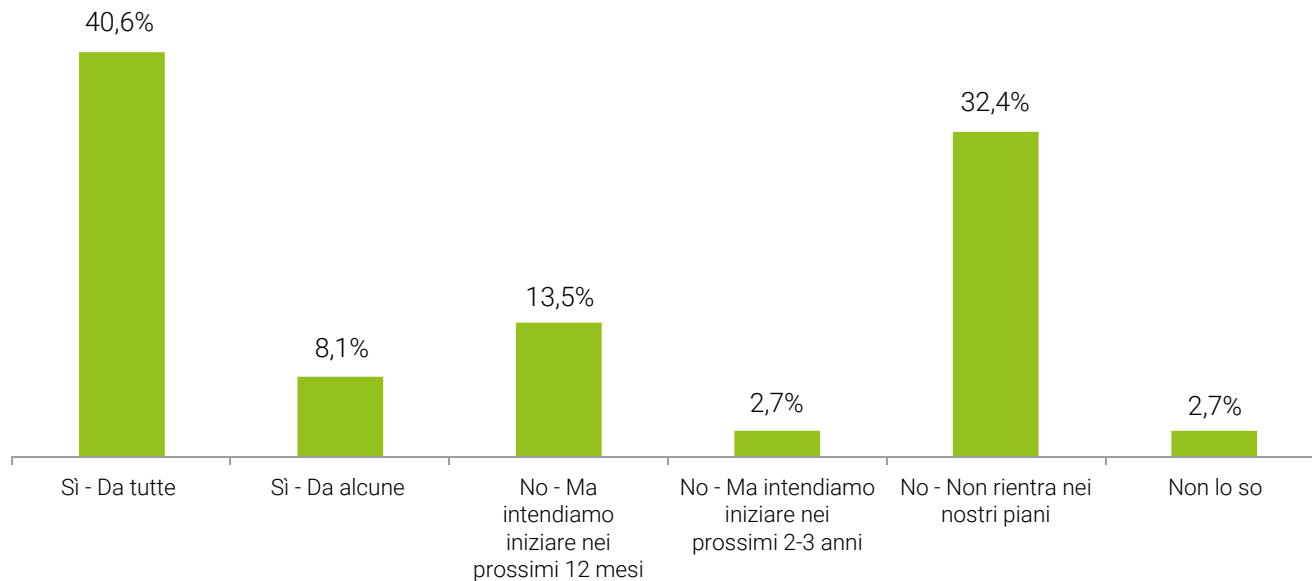
*Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sulla presenza o meno di una policy in materia di anticorruzione?*



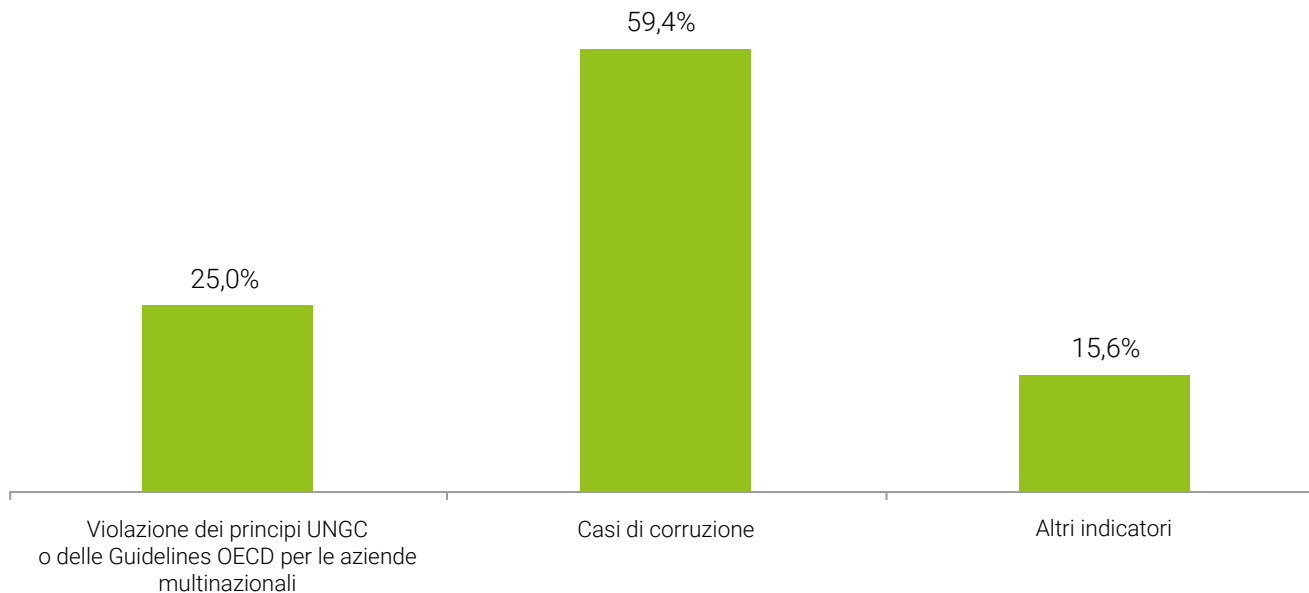
Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio sul fatto che abbiano in corso iniziative sulla cyber security?



*Raccogliete dati dalle vostre società in portafoglio per verificare se hanno una policy che protegge la privacy dei loro dipendenti e clienti?*



*Quali sono i principali indicatori relativi alla «Governance» che raccogliete dalle vostre società in portafoglio?*



**09**

# Considerazioni finali



Gli attori del panorama italiano, variegati per dimensione e per settore di investimento, sono molto attenti alla rendicontazione ESG e all'adozione di policy in materia di trasparenza sia verso l'esterno sia nei confronti dell'organo decisionale, coinvolgendo in questo processo gli LPs e preoccupandosi di tenere conto di tale attività anche in sede contrattuale.

Gli standard come Principles for Responsible Investment (PRI) sono largamente adottati dagli operatori, mentre trovano ancora limitata applicazione i requisiti indicati dalla Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) e dalla Non-Financial Reporting Directive (NFRD).

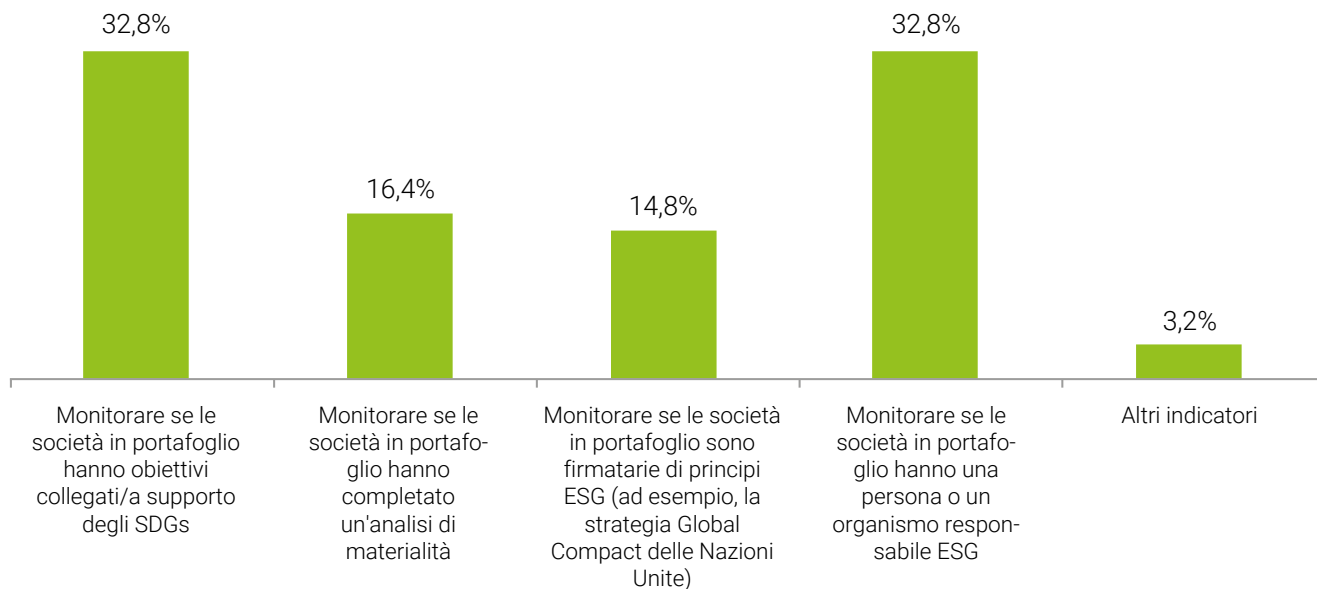
L'attenzione all'ambiente per i fondi italiani si traduce principalmente nel monitoraggio delle emissioni dirette di Greenhouse Gas (GHG) misurate in tonnellate di CO2 equivalenti (tCO2e), e del consumo di acqua e di energia.

La diversificazione di genere a tutti i livelli aziendali resta un tema cruciale così come il turnover dei dipendenti e la sicurezza sul lavoro, mentre maggior impegno sarà dedicato in futuro affinché si riduca anche il *gender pay gap*.

Anche la governance è uno strumento molto importante per i soggetti investitori per garantire l'efficacia e l'indipendenza del consiglio di amministrazione delle target, il corretto funzionamento del whistleblowing, la privacy dei dipendenti e la lotta alla corruzione.

Da ultimo, il **32,8%** monitora se le società in portafoglio perseguono obiettivi a supporto degli SDGs, e la stessa percentuale di intervistati tiene traccia del fatto che, nelle target, sia presente una persona o un organismo responsabile ESG (**Grafico 45**).

*Ci sono indicatori chiave - relativi al tema ESG in generale - che raccogliete/raccoglierete e che ritenete che il settore nel suo insieme dovrebbe essere in grado di analizzare?*



# AIFI

---

Associazione Italiana del Private Equity,  
Venture Capital e Private Debt

Via Pietro Mascagni, 7 • 20122 Milano  
Tel. +39 02 7607531 [www.aifi.it](http://www.aifi.it) – [info@aifi.it](mailto:info@aifi.it)

Seguici su:  