

Lo stato delle retribuzioni: I parametri ESG nella remunerazione dei dirigenti



MAGGIO 2023

Comunicazione di marketing



Informazioni sugli autori.

Lucia Meloni

Lead ESG analyst, ESG Investments
& Research



Lucia Meloni è ESG Analyst presso Candriam dal 2011. In Candriam, oltre a ricoprire il ruolo di analista senior ESG nel settore finanziario (banche e assicurazioni), Lucia ha svolto un ruolo chiave nello sviluppo e nel follow-up degli investimenti in obbligazioni sostenibili all'interno di Candriam..

Ha iniziato la sua carriera nel 2010, ricoprendo il ruolo di Corporate Governance Research Analyst presso RiskMetrics.

Lucia ha conseguito una laurea in economia politica e un master in economia e finanza, presso la LUISS Business School Guido Carli di Roma.

Cemre Aksu


ESG Analyst, Governance Specialist
Voting and Engagement



Cemre è entrata a far parte del team ESG Investment & Research nel luglio 2021.

In precedenza, aveva lavorato come Cross Market Research Analyst presso Institutional Shareholder Services dal 2018, analizzando le strutture di governance e le performance delle società quotate in borsa in vari Paesi e fornendo consulenza agli investitori su temi legati alla corporate governance e sulle attività di engagement tra ISS e gli emittenti.

Cemre ha conseguito una laurea in Legge presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Ankara, oltre a un master avanzato in Diritto commerciale internazionale presso l'Università di Gand. Ha inoltre frequentato un bachelor programme in Economia offerto dall'Università Anadolu.



Tra i fattori per il calcolo della remunerazione dei dirigenti, i comitati di remunerazione stanno iniziando ad aggiungere, oltre ai tradizionali parametri finanziari, anche vari parametri ESG.



Indice.

Sommario.

I legami tra ESG e le remunerazioni dei dirigenti sono sempre più forti **06**

Perché utilizzare i parametri ESG? Doppia materialità **07**

Tendenze nelle diverse regioni:
L' Europa supera gli Stati Uniti nel peso dei parametri ESG **08**

Elementi da considerare **10**

Incentivi a breve e lungo termine **11**

Peso dei parametri ESG **12**

Comunicazione e obiettivi **12**

Allineamento **15**

Valutazione delle performance **16**

Conclusioni della nostra analisi generale **17**

**Studio basato sui dati forniti
dalla Vlerick Business School 18**

Analisi dei parametri ESG utilizzati nei
pacchetti retributivi dei dirigenti delle
società incluse nello STOXX Europe 600 **20**

Allineamento dei KPI: analisi del settore **22**

Analisi di Candriam su un campione
più ridotto **29**

Casi di studio 34

Kering SA - Settore del lusso **34**

Gruppo Enel - Settore Utilities **37**

Lloyds Banking Group - Settore bancario **40**

**Conclusioni:
non ancora terminato 45**

Note e riferimenti 46

I legami

I legami tra ESG e le remunerazioni dei dirigenti sono sempre più forti.

Le società quotate hanno iniziato a includere i parametri di performance ESG nei pacchetti retributivi dei propri dirigenti, nell'ottica di una maggiore trasparenza sulla loro responsabilità nei confronti degli azionisti. Quasi tre società su quattro dell'indice S&P 500 (73%) legheranno i compensi dei dirigenti alle performance ESG nel 2021, con un aumento rispetto al 66% del 2020¹.

Tra gli indicatori utilizzati, i progressi più significativi si riscontrano nell'adozione di obiettivi di diversità, equità e inclusione (DEI) da parte delle aziende, passati dal 35% nel 2020 al 51% nel 2021, a dimostrazione dell'attenzione degli investitori e degli altri stakeholder alle questioni legate alla diversità. Inoltre, come risultato della crescente attenzione al cambiamento climatico, la percentuale di società dello S&P 500 che vincolano gli obiettivi di riduzione delle emissioni e dell'impronta CO₂ alla remunerazione dei dirigenti è cresciuta notevolmente, passando dal 10% nel 2020 al 19% nel 2021.

Da questi risultati possiamo evincere che, fra i fattori per la valutazione della retribuzione dei dirigenti, i comitati di remunerazione stanno iniziando ad aggiungere, ai tradizionali parametri finanziari, vari parametri ESG. Quando le remunerazioni dei consigli di amministrazione sono allineate in modo dimostrabile alla strategia aziendale e ai futuri risultati di business, l'inclusione di parametri di performance ESG invia un segnale importante a dirigenti, dipendenti, investitori e altri stakeholder.

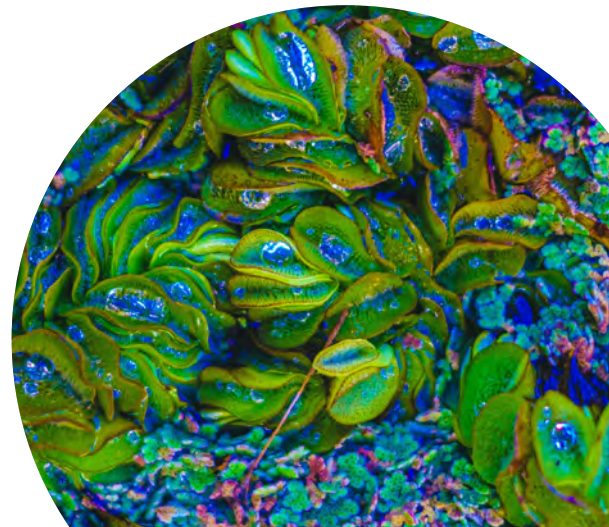
Perché utilizzare i parametri ESG?

Doppia materialità

Presentazione della doppia materialità

Le organizzazioni che intendono rimanere competitive, devono assolutamente incorporare i fattori ESG nella propria strategia aziendale. A tal fine, un primo passo fondamentale è la realizzazione di una valutazione della doppia materialità², come parte di un'analisi dei contesti interni ed esterni all'organizzazione e degli impatti dell'azienda su entrambi. Questa valutazione è non solo essenziale per integrare i fattori ESG nelle strategie aziendali, ma farà parte dei requisiti della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) approvata dall'UE, che evidenzia il concetto di doppia materialità.

Il primo passo nella valutazione della materialità è la stesura di una visione di sostenibilità, ossia un quadro articolato dell'impatto a lungo termine che l'azienda vuole manifestare nel mondo³ - e un elenco dei temi ESG più rilevanti per l'impresa. Dopo aver completato tale elenco, adattandolo alla situazione specifica dell'azienda, i passi successivi consistono nello stabilire il livello di priorità di questi temi ESG, in base alle aspettative degli stakeholder, e nel definire gli obiettivi. Uno degli strumenti per garantire l'impegno su tali obiettivi ESG a livello del management è di collegarne il conseguimento alla remunerazione dei dirigenti.



Un approccio a tre fasi

- Definire la visione di sostenibilità e i temi essenziali in termini di ESG

La definizione di una chiara visione di sostenibilità è fondamentale per ancorare la strategia dell'azienda e delinearne la direzione a lungo termine. La visione deve riflettere la finalità dell'azienda (il company purpose, il perché della sua esistenza), il suo quadro a lungo termine (a cosa mira) e i valori che sosterranno l'organizzazione nel processo di attuazione di questi cambiamenti. Alla fine, viene stilato un elenco dei temi ESG più importanti per l'azienda.

- Stabilire obiettivi ESG a breve e lungo termine

Gli obiettivi a lungo termine e quelli intermedi sono fondamentali per monitorare e favorire i progressi. Questi obiettivi devono essere definiti con il sostegno dei dirigenti e dei membri del consiglio di amministrazione. I progressi devono essere monitorati e supportati a livello operativo e strategico, con una chiara assegnazione delle responsabilità e delle linee di reporting per ogni tema e impegno ESG.

- Collegare gli obiettivi ESG alla remunerazione dei dirigenti

L'integrazione dei parametri ESG nella remunerazione variabile dei dirigenti, sia a breve che a lungo termine, è un modo per garantire che la strategia ESG venga rispettata.

Tendenze nelle diverse aree: L'Europa supera gli Stati Uniti, nel peso dei parametri ESG

Le società europee, comprese quelle quotate nel Regno Unito, sono ormai all'avanguardia a livello globale in termini di inclusione dei parametri ESG nella remunerazione dei dirigenti. 42 fra le prime 100 società europee quotate in Borsa hanno adottato i parametri ESG come componente variabile della remunerazione dei dirigenti e, nell'universo di tutte le società europee quotate, circa il 17% di esse ha implementato una correlazione ESG/remunerazioni, contro il 13% negli Stati Uniti e in Canada⁴.

Sebbene l'Europa sia leader nell'inclusione degli obiettivi ESG nelle remunerazioni dei dirigenti, esistono notevoli differenze tra i vari Paesi. Tale pratica non è ancora comune in Svezia, Norvegia, Danimarca e nei Paesi baltici. Tra i Paesi in cui le misure di performance ESG sono relativamente comuni figurano la Francia, dove circa il 70% delle 50 società di maggiori dimensioni le utilizza a partire dal 2021, il Regno Unito, dove il 54% delle società tiene conto di qualche tipo di parametro ESG, e la Svizzera, dove un terzo delle prime 100 società e due terzi delle società dell'indice large cap collegano la remunerazione dei dirigenti ai fattori ESG.

In Europa, la tendenza a correlare la performance ESG alla remunerazione dei dirigenti è soprattutto indotta dalle normative e dall'evoluzione dei codici di corporate governance. Ad esempio, le normative sul "say-on-pay" in vari Paesi europei si stanno arricchendo di ulteriori disposizioni volte ad incoraggiare il legame tra sostenibilità e remunerazione; la Shareholder Rights Directive II aumenta la trasparenza sui parametri non finanziari nei piani di remunerazione; il codice di corporate

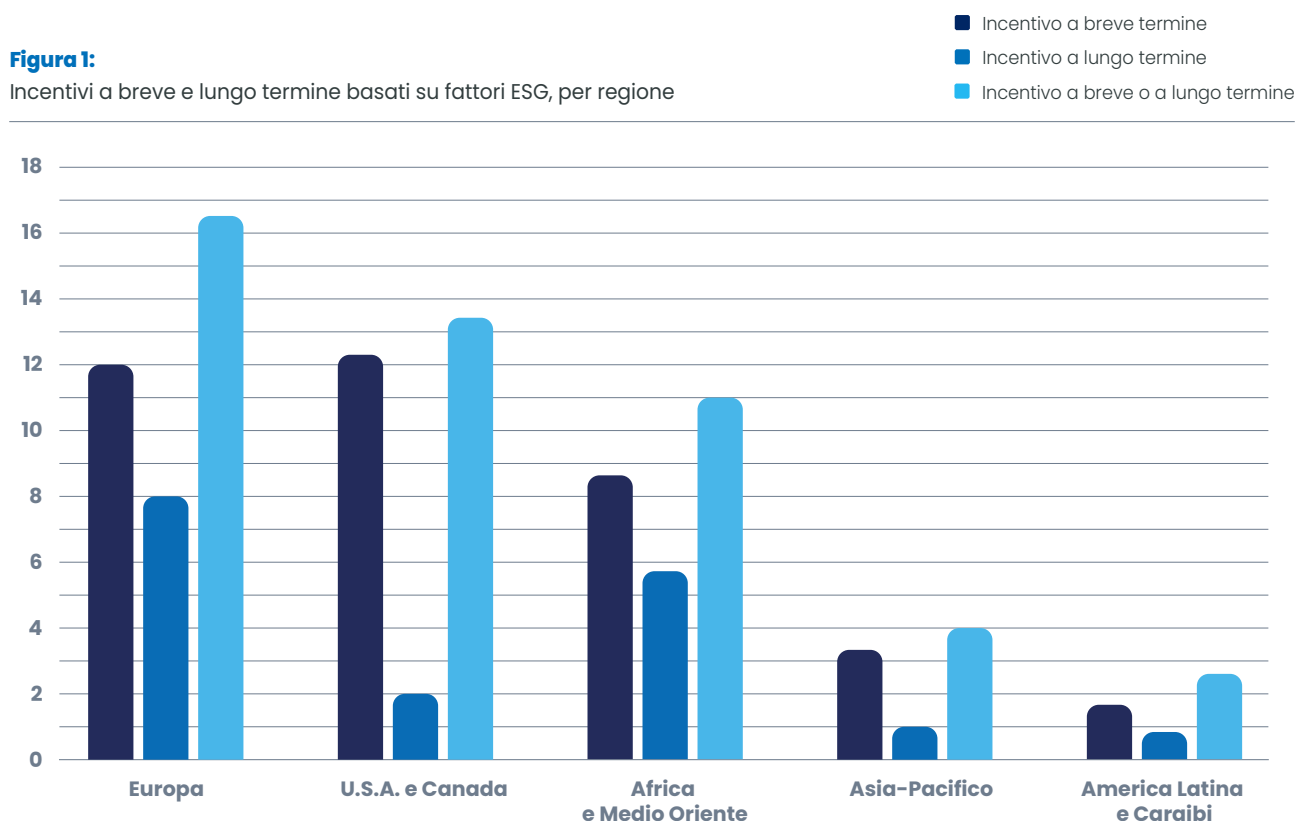
governance francese raccomanda l'integrazione dei parametri ESG nei piani di remunerazione dei dirigenti; e la Financial Conduct Authority ha recentemente delineato tre nuovi obiettivi di diversità per le società quotate in borsa nel Regno Unito, tra cui un obiettivo di diversità di genere nei consigli di amministrazione pari ad almeno il 40% (fonte: Harvard).

Negli Stati Uniti, la spinta verso questa tendenza proviene prevalentemente dal mercato. È improbabile che le prossime regole di divulgazione della SEC richiedano l'inclusione di fattori ESG nei programmi di remunerazione. In effetti, la norma finale sulla remunerazione in rapporto alla performance, adottata di recente dalla SEC, non richiede la comunicazione di misure non finanziarie.

La regione Asia-Pacifico è in ritardo, con meno del 4% delle aziende che dispone di un piano di incentivi ESG. Quasi il 70% delle aziende della regione prevede tuttavia di introdurre misure ESG nei piani di incentivazione a lungo termine nei prossimi tre anni, mentre il 61% prevede di farlo con i piani a breve termine.⁵

Figura 1:

Incentivi a breve e lungo termine basati su fattori ESG, per regione



Fonte: Dati Sustainalytics (% di aziende con incentivi)

Elementi

Elementi da considerare.

Mentre il mondo delle imprese reagisce alle crescenti pressioni per dimostrare non solo la propria performance finanziaria, ma anche quella aziendale nel suo complesso, le aspettative continuano a crescere. Le questioni ESG hanno acquisito legittimità e spazio nelle discussioni degli investitori con le aziende, e quindi la questione si è spostata da *se sia il caso di aggiungere incentivi* per conseguire gli obiettivi ESG a lungo, medio e breve termine, a *trovare quelli giusti*.

Concentriamoci sugli elementi essenziali di cui le aziende devono tenere conto. In seguito, spiegheremo l'approccio di Candriam per l'analisi dei pacchetti retributivi dei dirigenti delle società partecipate.

L'inclusione dei parametri ESG nel calcolo della remunerazione dei dirigenti è stato il modo tendenzialmente più richiesto per incentivare il miglioramento delle performance ESG delle aziende e per responsabilizzare i dirigenti sui risultati ESG. Tuttavia, la scelta di parametri ESG rilevanti, stimolanti e che riflettano l'attività aziendale non è un compito facile. I problemi sorgono quando questo processo viene considerato come un puro esercizio invece che come un'opportunità per individuare realmente quale parametro ESG sia più rilevante e crei valore più sostenibile a lungo termine per l'azienda. Le aziende che desiderano ottenere un impatto attraverso il business preferiscono evitare qualsiasi forma di greenwashing, compresa l'aggiunta di parametri nei loro pacchetti di

remunerazione dei dirigenti che non siano rilevanti per i loro obiettivi ESG o che li ritardino. L'individuazione e l'implementazione del parametro giusto è un elemento chiave per dimostrare agli stakeholder che l'azienda sta rispettando le regole.

Poiché un numero crescente di aziende integra ora i parametri ESG nella remunerazione dei dirigenti, è diventato essenziale differenziare le imprese che promuovono realmente un valore sostenibile a lungo termine da quelle che non ne hanno compreso l'importanza. In risposta alle richieste di maggiore comunicazione e di una più elevata trasparenza e pertinenza provenienti dagli investitori, le autorità di regolamentazione hanno introdotto linee guida più dettagliate. A livello globale, il World Economic Forum⁶ ha pubblicato un white paper che fornisce parametri e linee guida comuni per un reporting coerente della creazione di valore sostenibile. Inoltre, l'Unione Europea, la Prudential Regulatory Authority del Regno Unito e la Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti, in reazione alla crescente importanza attribuita dagli investitori al reporting dei rischi ESG, hanno pubblicato alcune ulteriori linee guida. Sebbene non esista ancora un manuale chiaro e semplice che consenta agli investitori di analizzare a quali parametri una società dovrebbe correlare la remunerazione dei propri dirigenti, è opportuno prendere in considerazione diversi indicatori per valutarne la rigorosità.

Incentivi a breve e lungo termine

Nonostante la forte richiesta degli investitori affinché le aziende selezionino i parametri rilevanti e comunichino in modo chiaro e oggettivo la loro valutazione al pubblico, non è ancora chiaro il tipo di piano in cui i parametri ESG dovrebbero essere integrati. Sebbene non esistano regole o preferenze fisse da parte degli investitori, l'attuale prassi di mercato mostra che i parametri sociali, facilmente monitorabili su base annua, sono più spesso inclusi nei piani di incentivazione a breve termine, mentre i KPI ambientali hanno caratteristiche più a lungo termine e possono implicare cambiamenti organizzativi per realizzare la visione sostenibile delle aziende. Secondo uno studio pubblicato nel 2021⁷, meno del cinque per cento delle società dell'indice S&P 500 ha adottato parametri ESG nei propri piani di performance share, per loro natura a lungo termine; si tratta di una percentuale significativamente inferiore a quella delle società che includono parametri ESG nei propri piani annuali (57 per cento). Uno dei motivi potrebbe essere che l'integrazione di tali parametri nei piani variabili, in base al feedback degli investitori, potrebbe essere ottenuta più rapidamente utilizzando piani annuali, nel caso in cui l'azienda non disponga di un piano di incentivazione a lungo termine (LTIP) su base annua.

In definitiva, per raggiungere l'obiettivo finale di un KPI ESG su un periodo più lungo, la prassi migliore è quella di fissare obiettivi aziendali intermedi (annuali), che dovranno riflettere le strategie e le priorità aziendali come spiegato sopra. In realtà, tutti gli obiettivi a lungo termine dovrebbero avere soglie annue di realizzazione tradotte nei piani annuali di remunerazione variabile. È sempre preferibile avere obiettivi ambiziosi e ben progettati, basati su aspettative annuali, piuttosto che obiettivi a lungo termine vagamente espressi. Sebbene alcuni obiettivi ambientali abbiano un orientamento a lungo termine, per conseguire il risultato desiderato in un periodo specifico è necessaria una proiezione chiara, con obiettivi annuali. Il tipo di piano in cui i parametri ESG sono pertanto inclusi nel campo di applicazione non ha un'importanza significativa, purché i parametri e gli obiettivi siano impegnativi per l'azienda e allineati con la strategia. Detto questo, **riteniamo che gli incentivi a breve, medio e lungo termine delle aziende debbano essere comunque legati alla performance aziendale complessiva; pertanto, incoraggiamo l'inclusione di parametri ESG rilevanti in tutti i piani.**

Peso dei parametri ESG

Da quando le aziende hanno iniziato a includere i parametri ESG nella remunerazione dei dirigenti, la domanda "Qual è il peso più appropriato dei parametri ESG in un piano di retribuzione variabile?" è stata fonte di dibattito. Nel documento pubblicato nel 2021 da JP Morgan⁸ abbiamo visto che i KPI ESG rappresentano il 15% dei bonus annuali e il 16% dei piani di incentivazione a lungo termine per le società del FTSE 100.

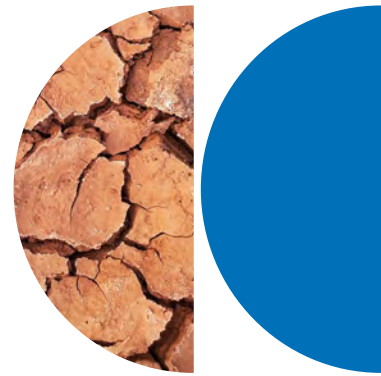
Non si tratta tuttavia di una regola fissa, poiché alcune società del nostro portafoglio tendono ad accrescere il peso dei parametri ESG, in linea con l'importanza che proporzionalmente attribuiscono alla performance ESG nelle loro strategie aziendali. Ad esempio, Unilever* attribuisce un peso del 25% al parametro Sustainability Progress Index per il suo piano di incentivi a lungo termine. Questo indice comprende la riduzione delle emissioni di gas serra (GHG), la riduzione dei rifiuti, l'alimentazione positiva e la protezione e rigenerazione della natura. Allo stesso modo, Danone* applica un peso del 20% ai parametri non finanziari legati al suo piano di incentivazione a breve termine, con un 10% legato all'engagement dei dipendenti.

Quando analizziamo i parametri ESG, prestiamo molta attenzione alle caratteristiche dei parametri scelti, al loro allineamento con la strategia aziendale e al peso che dovrebbero avere nei piani di remunerazione variabile.

Divulgazione e target

La divulgazione delle attività, dei rischi e dei risultati aziendali è stata una delle richieste più ricorrenti da parte degli investitori, che vogliono garantire che il valore per gli azionisti non venga sfruttato dagli agenti. Lo stesso principio si applica all'integrazione dei parametri ESG nei pacchetti retributivi dei dirigenti: il principio "pay-for-performance" è un modo per allineare gli interessi dei dirigenti con quelli degli altri stakeholder. Solo con una maggiore trasparenza sul modo in cui la retribuzione viene concessa in base alla performance ESG delle aziende possiamo capire se tale allineamento viene misurato con precisione.

* Questo è un titolo in portafoglio.



La scelta di come integrare i parametri in un piano dipende da vari elementi, come il tipo di piano di remunerazione variabile e il "company purpose". A seconda dei settori, queste sono alcune delle pratiche applicate dalle aziende che hanno introdotto misure ESG nei loro piani di incentivazione:

- **Scorecard:** in questa pratica, i parametri non hanno un peso individuale, ma sono collegati a un elenco di parametri non finanziari e valutati per lo più in modo aggregato (ad esempio, il 25% dei premi di incentivazione a breve termine è legato a parametri non finanziari).
- **Stand-alone:** il parametro è collegato a una singola ponderazione nel piano e comprende livelli predefiniti a livello di soglia, obiettivo e performance massima. Questa prassi è adatta per l'attribuzione di obiettivi individuali a ciascun dirigente, con pesi diversi.
- **Performance Modifier:** questa pratica viene utilizzata per modificare l'intera remunerazione al ribasso o al rialzo.
- **Underpin:** I parametri ESG sottolineano la necessità di essere conseguiti prima della valutazione del piano di incentivazione. In altre termini, l'obiettivo ESG deve essere realizzato prima che inizi la valutazione completa dell'incentivo.

Secondo l'esame condotto da Deloitte sulle dichiarazioni di delega delle aziende Fortune 100, **il modo più diffuso di integrare i parametri ESG nei piani annuali dei dirigenti è l'approccio score-card, seguito da una misura Modifier e Stand-alone.** È importante sottolineare che si tratta di una scelta individuale a livello aziendale. Non esiste un modo preferito di includere un parametro ESG, l'importante è che la valutazione della performance dell'azienda rifletta la performance complessiva di business e che i livelli target scelti siano sia sfidanti che comunicati con precisione agli stakeholder. In realtà, la maggior parte dei parametri ESG sono inclusi in un approccio basato su score-card, più facile da implementare rispetto a una valutazione individuale, anche per le metriche che sono difficili da quantificare. Tuttavia, ciò potrebbe lasciare più spazio alla discrezionalità dei comitati per le remunerazioni, la quale tuttavia dovrebbe essere presentata chiaramente al pubblico nelle relazioni annuali e accompagnata da una motivazione convincente.

I comitati per le remunerazioni hanno anche la responsabilità di selezionare parametri ESG appropriati e pertinenti e di valutare la performance rispetto all'elenco di set di obiettivi determinati all'inizio di un periodo di performance. Oltre a questi parametri dovrebbero essere comunicati anche gli obiettivi prefissati, che dovranno essere trasparenti e sfidanti, per garantire l'incentivazione delle sovraperformance. Per obiettivi sfidanti, ci riferiamo a:

- I livelli target non ancora raggiunti dall'azienda negli ultimi periodi di performance;
- I livelli target oggettivamente misurabili (per evitare pratiche di greenwashing); per i target non misurabili, il processo di valutazione da parte dei comitati per la remunerazione dovrà essere reso noto in dettaglio;
- I livelli target che non solo portano ad una sovraperformance assoluta, ma riflettono anche la performance rispetto alla concorrenza.

In questo caso, va sottolineato che **per la scelta dei parametri non esiste un approccio univoco**, purché essi siano allineati con la strategia aziendale e ben giustificati dalle aziende. Alcune aziende hanno adottato KPI esterni come il Dow Jones Sustainability Index World e l'Euronext Vigeo World & Europe⁹, mentre altre adottano KPI interni che consentono un benchmarking interno. I "KPI esterni" si riferiscono a target esterni basati su misurazioni dell'impatto sugli stakeholder, come gli obiettivi di emissione di CO₂, il livello di engagement dei dipendenti o il consumo di acqua. Che sia esterno o interno, nessun KPI è più affidabile o valido di un altro, tuttavia ciascuno di essi deve essere allineato con la strategia e le priorità dell'azienda. Anche i dati utilizzati per la valutazione devono essere raccolti e analizzati in modo appropriato. Uno svantaggio dei KPI interni può essere la loro potenziale mancanza di obiettività. Per evitare questo inconveniente, ci aspettiamo che le aziende scelgano target quantificabili, misurati oggettivamente, e possibilmente che le prestazioni interne dei KPI siano controllate da una terza parte indipendente.

Infine, dovrebbe esserci un collegamento tra i parametri ESG e l'ambito di responsabilità dei loro potenziali beneficiari. Un parametro di ampio respiro, come la soddisfazione dei clienti, può essere un KPI chiave per tutti i dipendenti, mentre l'aumento della diversità o del tasso di riciclaggio sarà un indicatore più rilevante per i manager che ricoprono ruoli chiave, in virtù della loro posizione di decisori strategici.

Allineamento

Con l'implementazione dei nuovi standard di reporting della CSRD, le aziende hanno migliorato le loro pratiche di reporting sulle questioni ESG rilevanti per la loro attività. Finora gli incentivi dei dirigenti erano legati a obiettivi finanziari e operativi; ora che le aziende integrano le questioni ESG nelle loro strategie aziendali, questi temi dovranno apparire nei piani di remunerazione dei dirigenti.

Le aziende che adottano l'integrazione di parametri non finanziari nella remunerazione dei dirigenti devono spiegare il legame tra i parametri specifici scelti e i rischi e target ESG rilevanti per le loro attività. La scelta è chiara quando le aziende hanno già deciso di adottare determinati parametri ESG nel loro business plan. In ogni caso, la motivazione deve essere sempre comunicata agli stakeholder in modo chiaro, con una motivazione convincente. La motivazione per la scelta di un parametro specifico può variare a seconda della fase del percorso ESG dell'azienda: riflettere meglio la cultura aziendale, cambiarla o gestire i rischi ESG. I parametri connessi ai piani esecutivi dovranno riflettere le principali priorità dell'azienda, al fine di inviare un chiaro messaggio agli stakeholder circa l'impegno e i target del consiglio di amministrazione per il prossimo mandato. Per le aziende che non hanno un'agenda ESG e che hanno difficoltà ad individuare le questioni ESG chiave, un punto di partenza importante è il coinvolgimento degli stakeholder sulle questioni ESG. Per coloro che hanno già iniziato il loro percorso di integrazione, le valutazioni periodiche della materialità ESG consentono di mantenere aggiornata l'agenda ESG e di seguire le aspettative in rapida evoluzione degli investitori.

Riteniamo possibile che ci vorrà del tempo prima che l'integrazione dei parametri ESG nella remunerazione dei dirigenti diventi il motore principale del percorso di sostenibilità delle aziende; tuttavia, le aziende che hanno allineato la propria struttura retributiva con le proprie strategie aziendali, compresi gli obiettivi ESG, saranno riconosciute per la loro maggiore responsabilità e si guadagneranno la fiducia degli stakeholder.

Per le aziende, un modo per garantire questo allineamento dei parametri ESG potrebbe essere l'utilizzo degli obiettivi operativi ESG per un certo periodo di tempo, prima della loro stabile integrazione nei loro piani retributivi. Questo periodo di prova potrebbe offrire l'occasione per valutare se questi obiettivi sono rilevanti per l'azienda, se sono sufficientemente impegnativi da permettere lo sviluppo di un management forte e se aiutano le aziende ad affrontare le difficoltà incontrate nel misurare e rendicontare le performance non finanziarie.

In sintesi, le aziende devono includere obiettivi non solo concreti e verificabili, ma anche sufficientemente impegnativi da mettere a rischio la remunerazione in caso del loro mancato conseguimento da parte del management. L'inclusione di parametri ESG non dovrebbe essere utilizzata per aumentare l'importo delle retribuzioni dei dirigenti o semplicemente per "spuntare una casella". Le aziende devono considerare qual è l'obiettivo finale dell'inclusione di parametri non finanziari: può trattarsi di migliorare la propria performance non finanziaria, di mostrare agli

stakeholder che un parametro specifico è rilevante per l'azienda, di avere un impatto sociale e/o ambientale... o di tutti questi fattori.

Secondo i dati discussi nella *Tavola rotonda sui parametri di performance ESG nei piani di incentivazione nel 2022*¹, fra le decisioni che motivano oltre il 50% dei partecipanti a integrare gli obiettivi ESG nella remunerazione dei dirigenti ci sono: l'intenzione di segnalare che l'ESG è una priorità, il desiderio di soddisfare le aspettative degli investitori e dei consigli di amministrazione e la realizzazione dell'impegno ESG delle aziende. Prima di collegare la remunerazione dei dirigenti agli obiettivi ESG, le aziende dovrebbero concentrarsi sui KPI non finanziari attraverso la loro prospettiva strategica. La ricerca delle aree in cui le aziende possono avere il maggiore impatto sul valore degli stakeholder potrebbe essere il punto di partenza per scegliere il parametro più appropriato.

Valutazione delle prestazioni

Dopo aver selezionato parametri chiari, con obiettivi sfidanti, le aziende dovranno comunicare in modo trasparente la valutazione delle performance ESG correlate. Possono seguire i principali standard e framework di reporting globali come riferimento per definire i KPI utilizzati per misurare le prestazioni e determinare il potenziale conseguimento di ciascun obiettivo. Gli standard globali offrono una maggiore comparabilità tra soggetti omologhi.

Poiché molti obiettivi ESG sono qualitativi, la loro valutazione si basa su un apprezzamento soggettivo. Ciò che gli investitori richiedono alle aziende, in questo caso, è una valutazione oggettiva del metodo di misurazione della performance e se tale valutazione sia equa e ragionevole. Una verifica da parte di terzi permetterebbe di capire come le aziende misurano le performance e se i risultati riportati sono valutati oggettivamente, in base al metodo di calcolo utilizzato per uno specifico parametro. L'informativa sul raggiungimento di ciascun obiettivo di performance dovrebbe includere un'analisi qualitativa e quantitativa eseguita dai team legali, finanziari, di relazioni con gli investitori o di comunicazione dell'azienda; inoltre, la valutazione e la sintesi di tale analisi svolta dal consiglio di amministrazione dovrebbero essere allegate al bilancio di fine anno. Le responsabilità per la raccolta dei dati e la valutazione delle performance dovrebbero essere chiarite, così come la potenziale interferenza del consiglio di amministrazione. Queste sono le aree principali in cui le aziende

non riescono a soddisfare le aspettative degli investitori: tendono infatti a mostrarsi riluttanti a riferire sugli input quantitativi provenienti dagli organi interni e a utilizzare un linguaggio generico e vago per spiegare la loro valutazione dei target.

Infine, se il consiglio di amministrazione decide di variare in maniera discrezionale al ribasso o al rialzo la remunerazione effettiva, in base a ciascun parametro, le motivazioni alla base di questa decisione dovrebbero essere riportate nelle relazioni delle società.

Conclusioni della nostra analisi generale

Nel complesso, l'approccio di Candriam all'analisi della materialità e della rilevanza di un parametro ESG correlato a un piano di remunerazione variabile si basa su otto quesiti principali:

Elementi da considerare	Domande da rivolgere
Incentivi a breve e lungo termine	1. L'orizzonte temporale scelto è in linea con la strategia aziendale?
Pesi	2. Il peso attribuito a ciascun parametro è impegnativo e rilevante per l'azienda?
Divulgazione e target	3. L'azienda fornisce informazioni chiare sulle motivazioni della selezione dei parametri ESG?
	4. L'informativa sulle ragioni alla base della scelta dei parametri e dei target è chiara e comprensibile?
	5. Il parametro è chiaro, misurabile, sfidante, lungimirante e realizzabile?
Allineamento	6. Il parametro ESG è rilevante per la strategia ESG dell'azienda?
Valutazione delle prestazioni	7. L'azienda fornisce informazioni sufficienti sulla valutazione di ciascun parametro di performance e sul suo conseguimento?
	8. L'azienda spiega l'eventuale discrezionalità utilizzata?

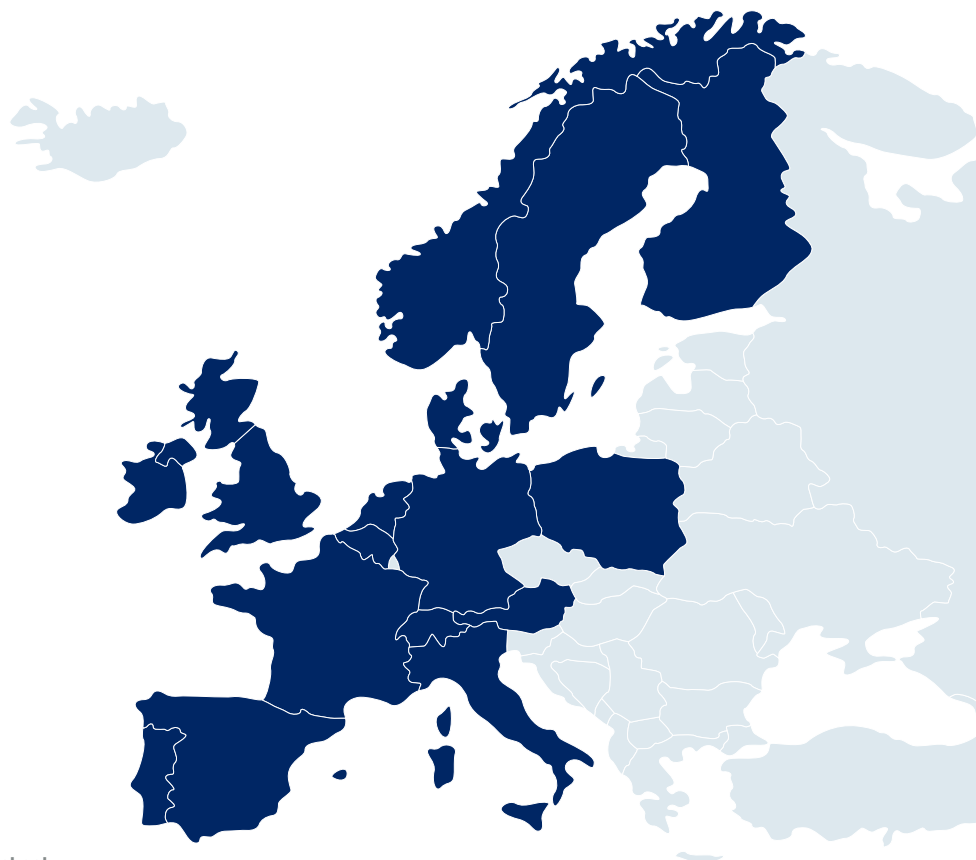
Sebbene analizziamo ogni società caso per caso, i nostri principali fattori di voto sono le risposte che troviamo nelle comunicazioni, nei materiali delle riunioni e nelle relazioni annuali delle società. Per valutare se uno specifico parametro ESG è allineato con la strategia e gli obiettivi ESG futuri dell'azienda, collaboriamo con analisti di settore. Di conseguenza, il nostro voto sulla materialità e la rilevanza di un parametro ESG è frutto della collaborazione fra analisti di settore e specialisti del voto.

Studio basato sui dati forniti dalla Vlerick Business School.

Ai fini di questo studio, abbiamo collaborato con il Centro di Ricerca sulle Remunerazioni dei Dirigenti della Vlerick Business School per analizzare i set di dati raccolti grazie all'ampio lavoro svolto da un team dedicato, supervisionato dai professori Xavier Baeten e Marthe Van Hove. Il loro database sulle remunerazioni si basa sulle informazioni raccolte dalle società che fanno parte dell'indice STOXX Europe 600. L'ambito geografico è limitato a 16 Paesi.

Figura 2:

Paesi oggetto dello studio



Fonte: Candriam, Vlerick Business School

Il set di dati fornito dalla Vlerick Business School include l'uso di parametri specifici nei piani di incentivazione a breve e lungo termine delle aziende esaminate.

Una delle prime conclusioni tratte dai dati raccolti tra il 2014 e il 2021 è che il livello mediano di remunerazione dei CEO delle aziende del campione è aumentato del 29%, mentre l'aumento del costo orario dei dipendenti nell'area Euro è cresciuto del 12%. La media della capitalizzazione di mercato delle società dell'indice STOXX Europe 600 è aumentata invece del 66%.

Per tenere conto del contesto di mercato eccezionale nel 2020 e 2021, dovuto alla pandemia Covid-19, la Vlerick Business School ha anche studiato la remunerazione mediana dei CEO tra il 2014 e il 2019. Se si escludono dall'analisi gli anni 2020 e 2021, la remunerazione mediana dei CEO è aumentata dell'11% contro l'8% del costo orario dei dipendenti, mentre la capitalizzazione di mercato è cresciuta del 33%. Un'analisi più approfondita delle varie componenti del pacchetto retributivo mostra che i livelli di remunerazione di base sono rimasti piuttosto stabili, mentre si è registrato un calo significativo dei livelli di incentivazione a breve termine nel 2020 (11,4%). A questa contrazione, ha fatto seguito un aumento nel 2021 (43,1%) dovuto alle modifiche apportate alla valutazione delle performance e ai livelli di target dei piani di incentivazione annuali, una volta valutato l'impatto della pandemia COVID-19 sulle prestazioni delle società nel 2020.

Un'altra osservazione è stata che esiste effettivamente una correlazione tra il rendimento finanziario delle società e i pagamenti della componente di incentivo a breve termine dei livelli di remunerazione totale degli amministratori delegati. Ciò conferma che le aziende che conseguono successi sul piano finanziario concedono ai propri dirigenti incentivi a breve termine più elevati. Tuttavia, i dati hanno anche

La conclusione è che l'inclusione dei parametri ESG, e più specificamente di quelli ambientali, non ha ancora raggiunto la maturità e il suo impatto sui livelli retributivi resta limitato, di fronte alle sfide impellenti e urgenti da affrontare.

confermato che le performance non finanziarie hanno un impatto sulla performance complessiva dell'azienda e quindi sull'erogazione dei bonus annuali. È stata riscontrata una correlazione positiva tra il rating di sostenibilità delle aziende del campione e i pagamenti degli incentivi a breve termine, a conferma che le aziende con uno score di sostenibilità più elevato sono più inclini a conseguire gli obiettivi dei loro piani di incentivazione a breve termine.

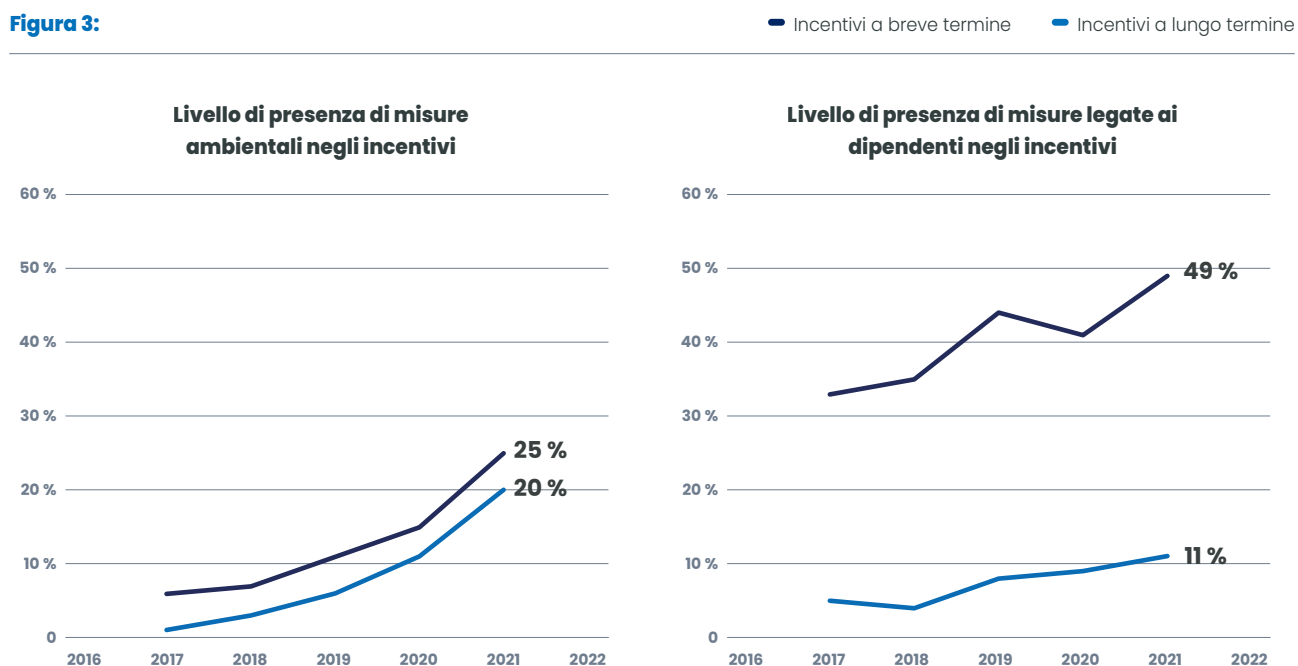
Se osserviamo da vicino nella struttura della remunerazione variabile, per analizzare il livello di inclusione dei parametri ESG nella retribuzione dei CEO, il quadro non è promettente. Secondo i risultati, solo il 3,8% della remunerazione dei CEO delle società del campione è legato a una delle maggiori sfide sociali ESG. Concentrandosi specificamente sui KPI ambientali, nelle aziende che utilizzano tali parametri nei loro pacchetti retributivi, solo l'8,8% della remunerazione totale dei CEO è legata a KPI ambientali. La conclusione è che l'inclusione dei parametri ESG, e più specificamente di quelli ambientali, non ha ancora raggiunto la maturità, e il suo impatto sui livelli retributivi resta limitato di fronte alle sfide impellenti e urgenti da affrontare.

Analisi dei parametri ESG utilizzati nei pacchetti retributivi dei dirigenti delle società incluse nello STOXX Europe 600

Osservando i pacchetti retributivi nel 2021, il peso dei KPI non finanziari negli incentivi a breve e lungo termine è rispettivamente del 27% e del 10%. Ciò conferma che le aziende tendono a collegare le remunerazioni variabili annuali agli indicatori di performance non finanziaria, piuttosto che includerle nei piani a lungo termine. Questo ci riporta a diverse discussioni cui abbiamo accennato nella sezione precedente "Elementi da considerare", in quanto potrebbero esserci diverse ragioni e sfide per le aziende nell'utilizzare un obiettivo a lungo termine per un indicatore di performance con una potenziale mancanza di prevedibilità. La possibilità di raggiungere i traguardi annuali è invece più facile da prevedere.

In secondo luogo, è stata effettuata un'analisi per determinare quale sia il parametro non finanziario più utilizzato dalle aziende nei piani di incentivazione a breve e lungo termine. Il 49% delle aziende utilizza misure legate ai dipendenti come parametro degli incentivi a breve termine, mentre il parametro più utilizzato nella struttura degli incentivi a lungo termine è l'ambiente (20% delle aziende del campione). L'evoluzione quinquennale delle misure ambientali e di quelle relative ai dipendenti negli incentivi a breve e a lungo termine è illustrata nella Figura 3:

Figura 3:



Fonte: Candriam, Vlerick Business School



Per quanto riguarda le misure ambientali, i livelli di emissione di CO₂ sono utilizzati dal 18% delle aziende, che includono questa misura nei loro incentivi a breve e lungo termine. I livelli di emissioni di CO₂ sono la misura ambientale più utilizzata, prima di energia, rating, rifiuti, acqua e imballaggi.

D'altra parte, la salute, la sicurezza e la soddisfazione dei dipendenti sono gli indicatori più utilizzati tra le misure relative ai dipendenti negli incentivi a breve termine, essendo usate rispettivamente dal 23% e dal 16% delle aziende. Seguono gli indicatori di diversità e inclusione, cultura, attrazione/successione/fidelizzazione e formazione e sviluppo. Per gli incentivi a lungo termine, l'uso di parametri legati ai dipendenti è piuttosto limitato; tuttavia, quando ci sono, i più diffusi sono la soddisfazione del personale e la diversità e l'inclusione.

Il 44% e il 36% di tutte le aziende utilizza parametri generali correlati alla strategia generale e alla sostenibilità nei propri piani a breve termine, mentre ciò che tali parametri comportano non è sempre chiaro e trasparente per gli altri stakeholder. I KPI esatti dei parametri generali di sostenibilità spesso non vengono resi noti e nel dataset si è visto che, in questo gruppo, sono inclusi anche parametri di rating esterni.

È interessante notare che i parametri relativi ai fornitori sono utilizzati da un numero limitato di aziende (3% per gli incentivi a breve termine e 1% per quelli a lungo termine), anche nei settori in cui la supply chain è fondamentale. Esempi di tali obiettivi sono l'aumento della quota di elettricità rinnovabile presso le aziende fornitrici, la pianificazione e l'attuazione di progetti per rafforzare i diritti delle donne nelle fabbriche dei fornitori, gli obiettivi relativi alla sicurezza, nonché l'aumento del numero di fornitori firmatari di un codice e il numero di audit esterni indipendenti sulle aziende fornitrici.

Alineamento dei KPI: analisi settoriale

Come indicato nella sezione precedente, le aziende sono tenute a spiegare il legame tra le loro scelte di parametri specifici e i rischi e gli obiettivi ESG relativi alle loro attività commerciali. Poiché le attività e il settore in cui opera l'azienda hanno campi che si sovrappongono, vorremmo concentrarci sulle scelte specifiche fatte dalle società incluse nell'indice STOXX Europe 600 in questa sezione e comprendere se determinati parametri sono più frequentemente utilizzati in alcuni settori rispetto ad altri. Le aziende campione sono classificate in 11 settori:

- Servizi di comunicazione
- Beni Voluttuari
- Consumi di base
- Energia
- Finanziari
- Healthcare
- Industriali
- Information Technology
- Materiali
- Immobiliare
- Utilities

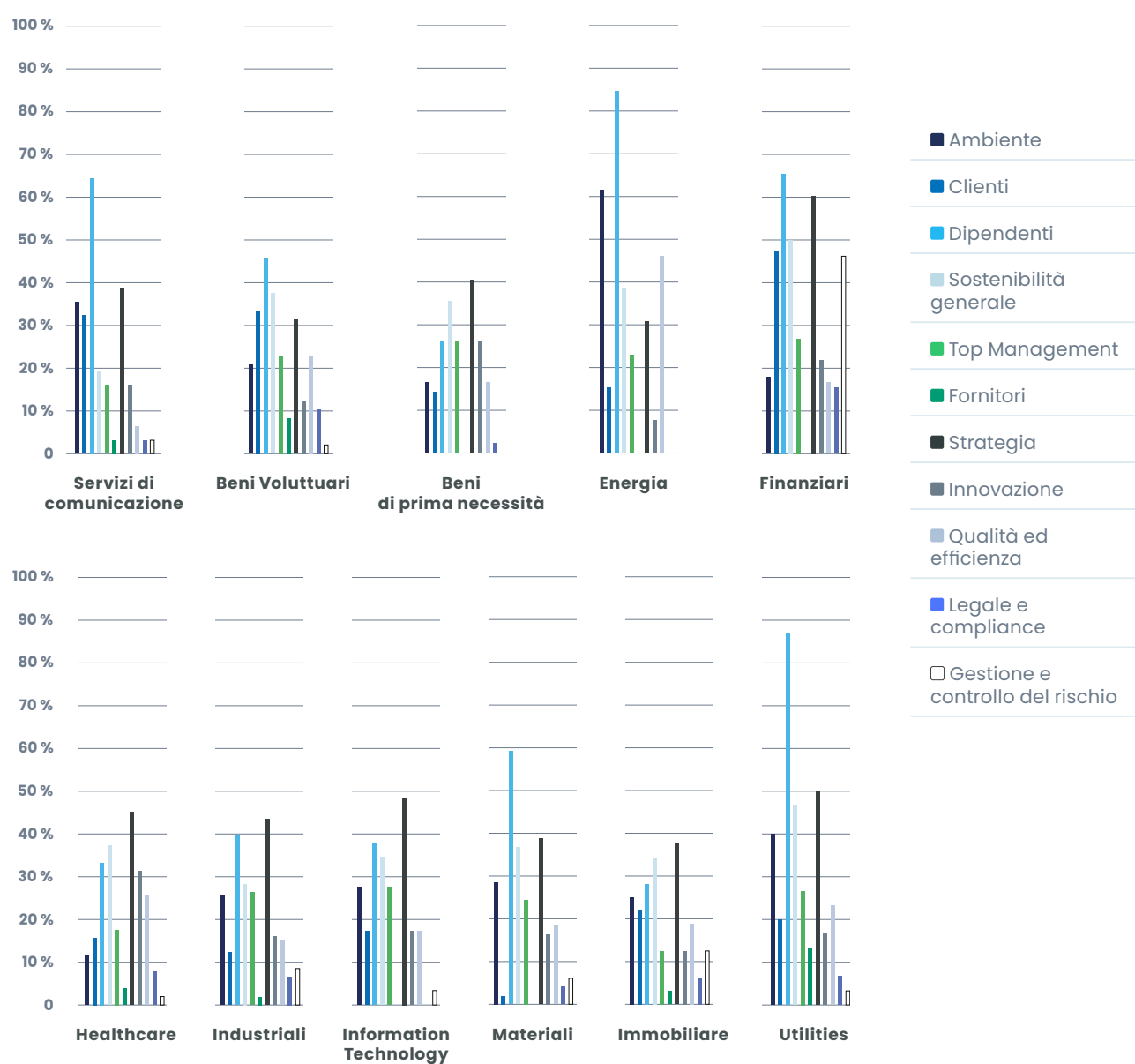
Per fornire un quadro più chiaro, ci concentreremo separatamente sui piani di incentivazione a breve e a lungo termine.

Parametri utilizzati nei piani di incentivazione a breve termine, in base alla classificazione del settore

Per quanto riguarda i piani di incentivazione a breve termine, il grafico seguente mostra l'utilizzo di ciascuna categoria di parametri non finanziari:

Figura 4:

Uso di parametri non finanziari nei vari settori, nei piani di incentivazione a breve termine



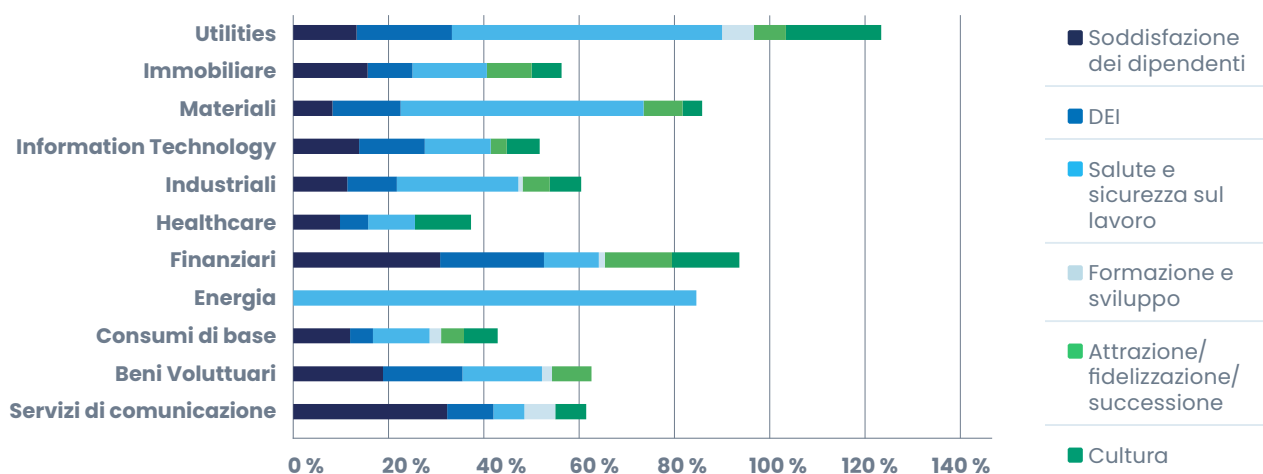
Fonte: Candriam, Vlerick Business School

Parametri relativi ai dipendenti

La figura 5 mostra che i parametri non finanziari relativi ai dipendenti sono utilizzati da una quota significativa di aziende, indipendentemente dal loro settore. Tali parametri includono, ma non solo, la soddisfazione dei dipendenti, la diversità, l'equità e l'inclusione, la salute e la sicurezza, la formazione e lo sviluppo, l'attrazione/successione/fidelizzazione e la cultura, mentre il parametro più utilizzato varia a seconda del settore:

Figura 5:

Utilizzo di parametri legati ai dipendenti nei piani di incentivazione a breve termine



Fonte: Candriam, Vlerick Business School.

Possano essere utilizzati diversi parametri, quindi la somma per ogni settore può essere superiore al 100%

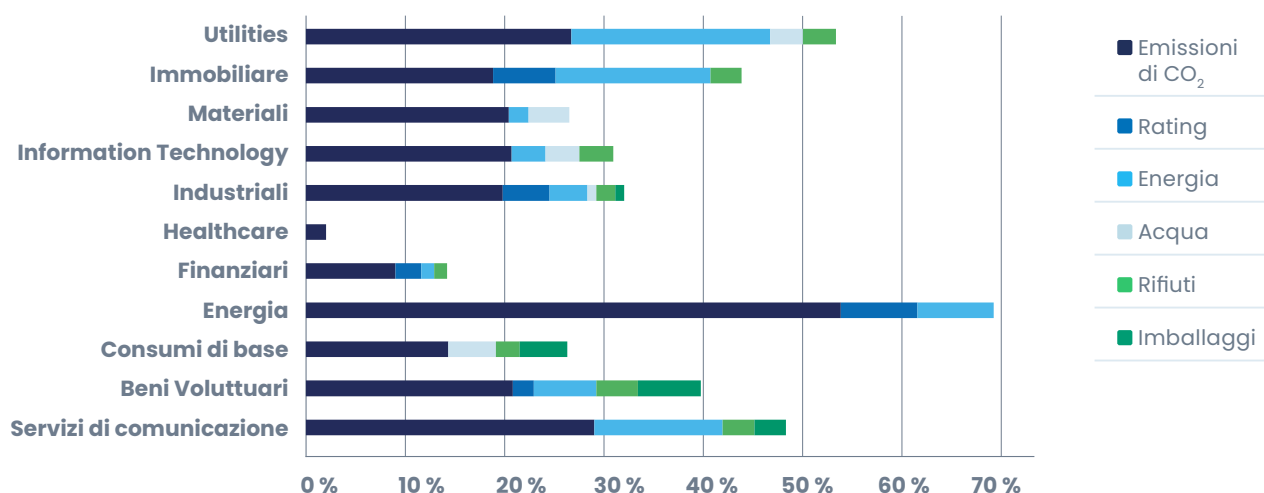
È interessante notare che le aziende dei settori dell'energia, dei servizi di pubblica utilità e dei materiali utilizzano di preferenza parametri relativi alla salute e alla sicurezza, come il tasso di incidenti e l'evoluzione degli incidenti TIER 1 e 2, che possono essere considerati rilevanti date le condizioni di lavoro in tali imprese. D'altra parte, la soddisfazione dei dipendenti è il parametro preferito delle aziende che operano nei servizi di comunicazione e nei settori finanziari.

Parametri ambientali

I parametri ambientali comprendono i livelli di emissioni di CO₂, il rating delle aziende, i dati relativi all'energia, l'acqua, i rifiuti e gli imballaggi. Il grafico 6 conferma che gli obiettivi di emissione di CO₂ sono utilizzati da una quota significativa delle aziende di tutti i settori, probabilmente perché sono più facili da misurare rispetto ad altri target ambientali. Tuttavia, il conseguimento degli obiettivi di emissione di CO₂ è stato criticato in un rapporto pubblicato da PwC e dalla London Business School¹⁰. Tale documento valuta l'inclusione di parametri ESG nella remunerazione dei dirigenti delle 50 maggiori società europee quotate in borsa in base a quattro criteri: significatività, misurabilità, trasparenza e dimostrabilità dei target. Lo studio osserva che solo una società soddisfa tutti i criteri, mentre la remunerazione media erogata in base agli obiettivi CO₂ per il 2022 è dell'86% (la metà delle società la paga al 100%). Ciò solleva dubbi sulla solidità di target come i progressi nella riduzione delle emissioni di CO₂, nella misura in cui l'intesa comune è che il progresso globale non è sufficiente.

Figura 6:

Utilizzo di parametri ambientali nei piani di incentivazione a breve termine



Fonte: Candriam, Vlerick Business School

Parametri utilizzati nei piani di incentivazione a lungo termine, in base alla classificazione del settore

Figura 7:

Uso di parametri non finanziari nei vari settori, nei piani di incentivazione a lungo termine

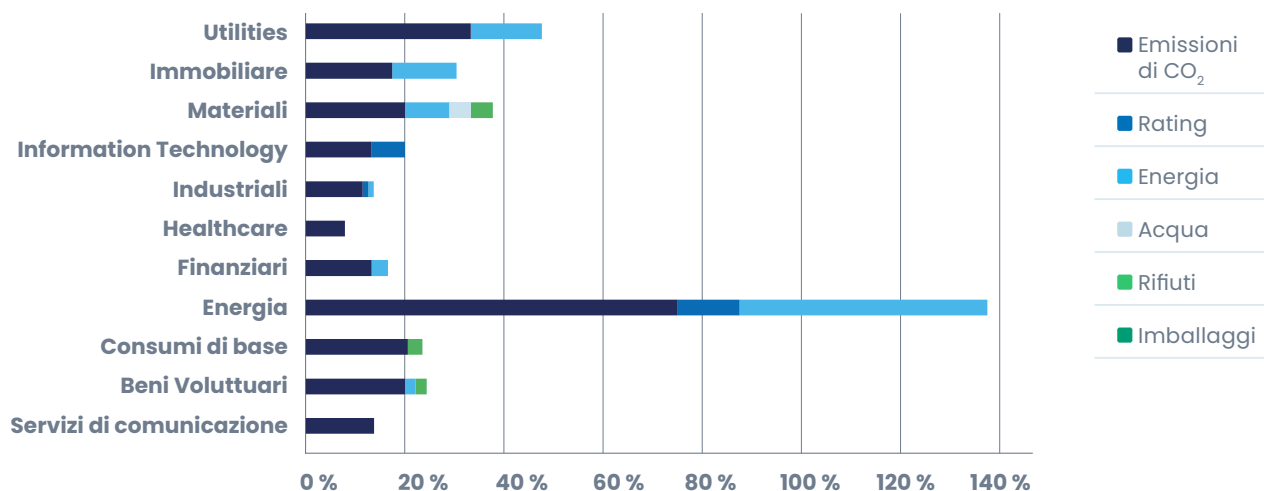


Fonte: Candriam, Vlerick Business School

A differenza dei parametri utilizzati nei piani di incentivazione a breve termine, vediamo che le aziende dei settori dell'energia, dei materiali e delle utilities includono, nei loro piani a lungo termine, parametri legati all'ambiente. Ciò può essere motivato dal loro impegno a lungo termine a ridurre i livelli di emissioni di CO₂; invece di fissare obiettivi annuali, le aziende preferiscono adottare risultati misurabili a medio o lungo termine. A tal proposito, è importante notare che le aziende del settore dell'energia che si impegnano a ridurre le emissioni e le inseriscono nella remunerazione dei dirigenti vengono comunque premiate per l'aumento della produzione. Vediamo aziende che aggiungono parametri volti ad incentivare direttamente la crescita della produzione di petrolio e gas, nonostante i loro obiettivi Net Zero e le promesse di ridurre la produzione di petrolio. Gli investitori stanno osservando da vicino questi casi, poiché gli incentivi al management dovrebbero essere allineati con le realtà della transizione energetica. Inoltre, l'ambito degli obiettivi climatici dovrebbe essere in linea con la strategia di lungo termine delle aziende, poiché nella maggior parte dei casi le aziende fissano un obiettivo per le emissioni degli Scope 1-3, mentre i dirigenti vengono ricompensati per un obiettivo di gran lunga inferiore, principalmente solo per gli Scope 1 e 2¹¹.

Figura 8:

Utilizzo di parametri ambientali nei piani di incentivazione a lungo termine



Fonte: Candriam, Vlerick Business School.

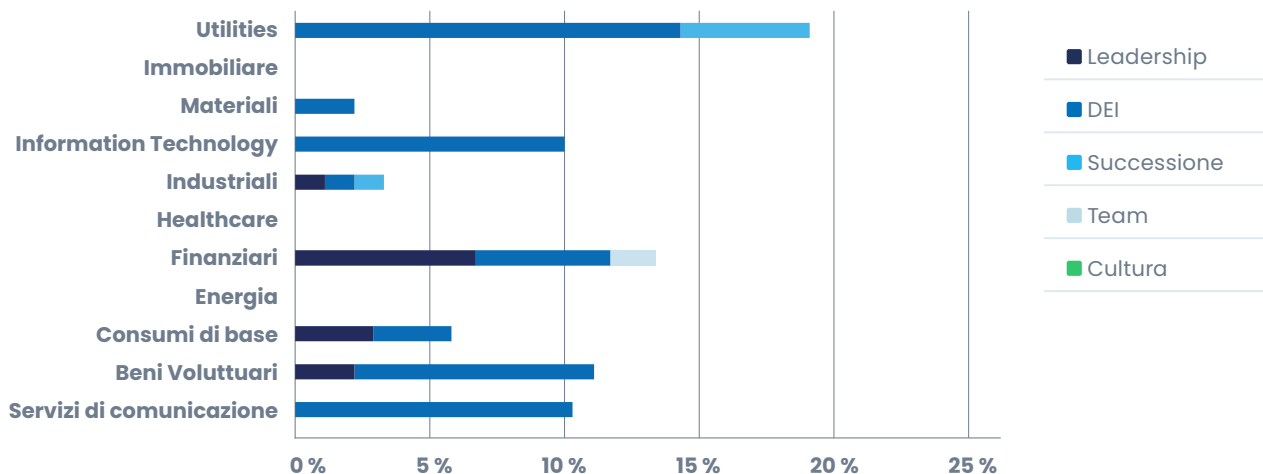
Possono essere utilizzati diversi parametri, quindi la somma per ogni settore può essere superiore al 100%

D'altra parte, i parametri generali di sostenibilità che includono valutazioni esterne sono comunemente utilizzati in tutti i settori. Le aziende dei settori energetico e finanziario preferiscono avere diversi parametri di rischio e di gestione legati alle loro attività.

Osservando più da vicino i parametri relativi al top management, visibili nel grafico seguente, la diversità, l'equità e l'inclusione sono ancora i fattori più utilizzati nei vari settori per i piani di incentivazione a lungo termine. La successione è preferita dal settore utilities e dagli industriali, ancora una volta a dimostrazione che la pianificazione della successione può fornire un vantaggio a lungo termine per le aziende, a causa della natura tecnica del business e del talent gap.

Figura 9:

Utilizzo dei parametri relativi al top management nei piani di incentivazione a lungo termine per i vari settori



Fonte: Candriam, Vlerick Business School

Analisi di Candriam su un campione più ridotto

Per confermare i risultati relativi a un campione più ristretto di aziende, selezionate dagli analisti settoriali ESG di Candriam, sono stati analizzati i seguenti emittenti (40 in totale) per la loro selezione di parametri non finanziari.

Composizione del campione di aziende* selezionate da Candriam

Abertis Infraestructuras SA	Veolia Environnement SA
ABN Amro NV	Nestlé SA
Koninklijke Ahold Delhaize NV	Novartis AG
ASML Holding NV	Reckitt Benckiser Plc
Astrazeneca Plc	Renault SA
Bayerische Motoren Werke AG	Repsol SA
Capgemini SE	Richemont SA
Danone SA	Roche Holding AG
Dassault Systemes SE	Compagnie de Saint-Gobain
Deutsche Post AG	Sanofi
Vestas Wind Systems A/S	Sap SE
Engie SA	Schneider Electric SE
Volkswagen AG	SIG Group AG
Intesa San Paolo SpA	Signify NV
Kingspan plc	Société Générale SA
Kone Oyj	Solvay SA
Yara International ASA	Stellantis NV
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	STMicroelectronics NV
Unicredit	Topdanmark I/S
Moncler SpA	TotalEnergies SE

Si tratta di titoli in portafoglio.

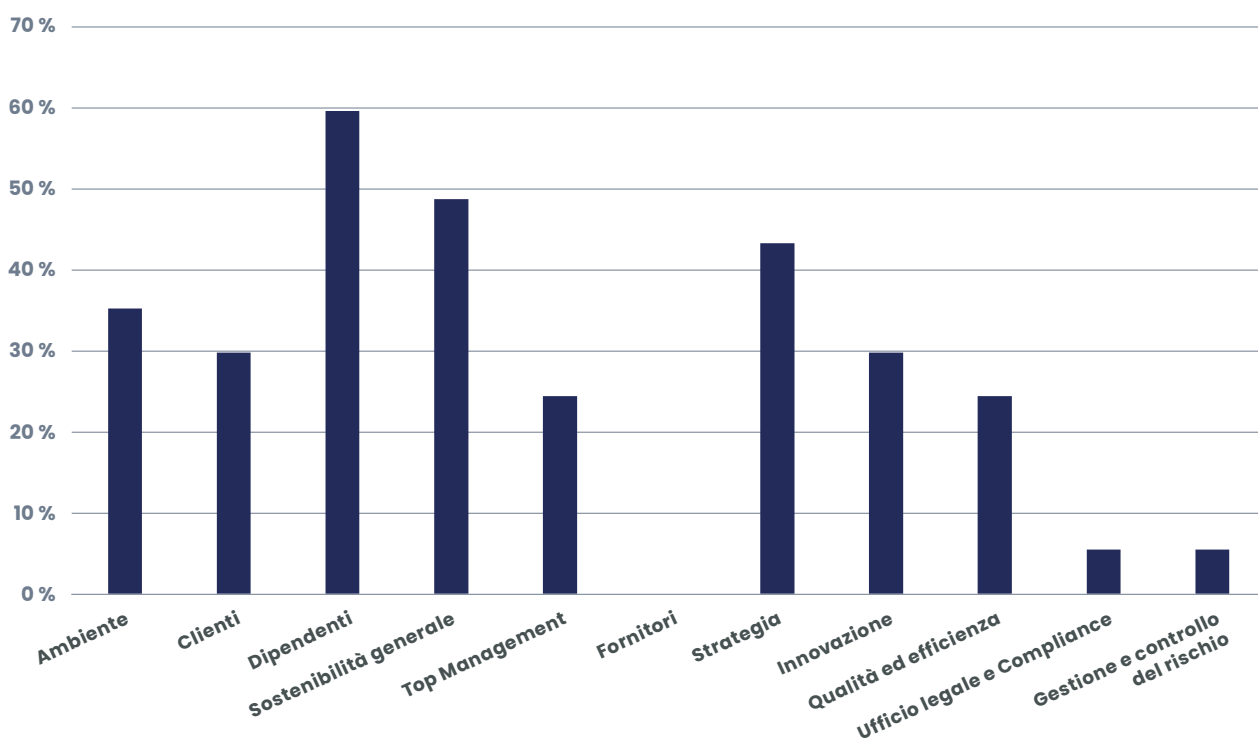
Gli analisti di Candriam hanno selezionato le aziende in base alla loro consapevolezza ESG. L'elenco comprende sia le imprese all'avanguardia sia quelle in ritardo. [Nella sezione 4](#) forniamo inoltre un caso di studio dettagliato per tre di queste società, mostrando il nostro approccio all'inclusione dei parametri ESG.

* Si tratta di titoli in portafoglio.

Tornando ai parametri scelti da queste 40 aziende, quello relativo ai dipendenti si conferma il parametro più utilizzato nei piani di incentivazione a breve termine.

Figura 10:

Utilizzo dei parametri ESG nei piani di incentivazione a breve termine, campione ridotto



Fonte: Candriam, Vlerick Business School

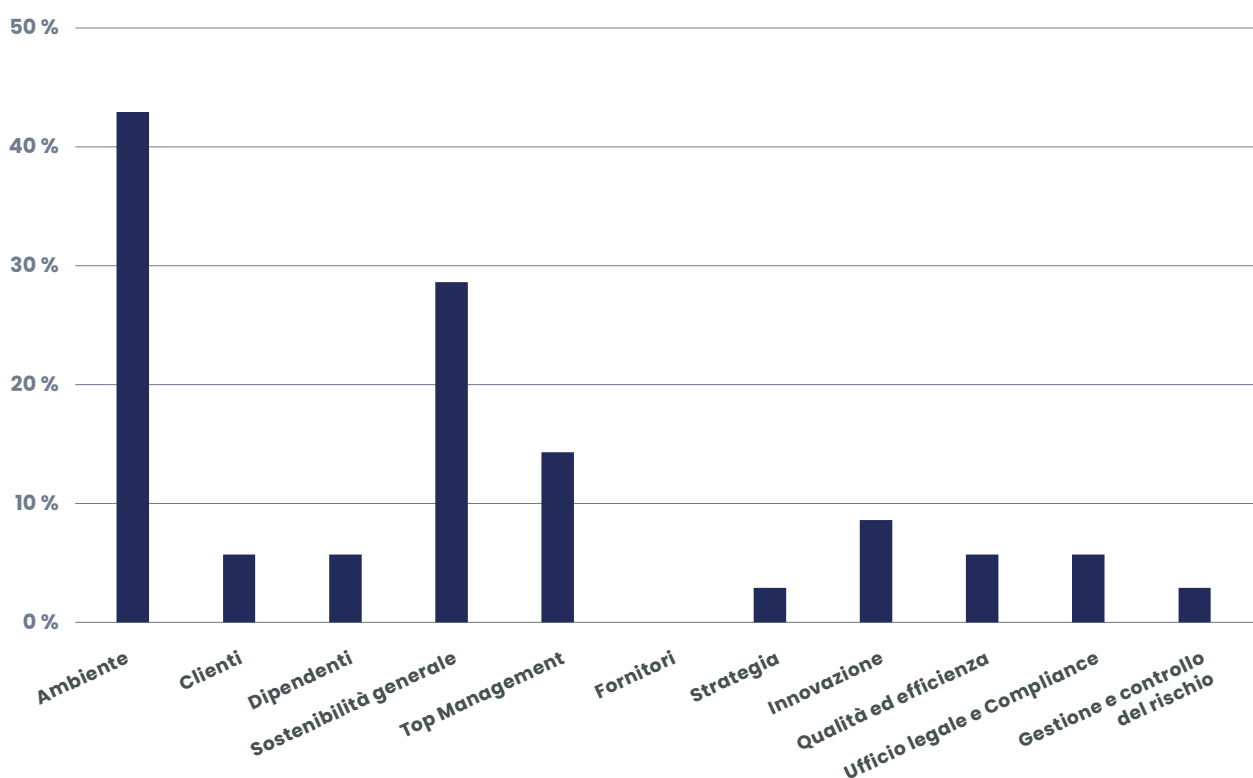
La soddisfazione dei dipendenti, facile da tracciare e misurare, è il parametro preferito e la categoria principale scelta dal 32,4% delle aziende. In questa sezione, vale la pena ricordare che gli emittenti sono tenuti a riferire quali KPI utilizzano per valutare la soddisfazione dei dipendenti, quali sono i dipartimenti interni incaricati di condurre tale valutazione e se questo punteggio viene verificato da terze parti.

I parametri relativi ai dipendenti sono seguiti da quelli generali di sostenibilità e strategia, e i potenziali motivi di queste scelte sono le stesse delle aziende più grandi, come spiegato in precedenza.

In linea con i risultati di cui sopra, quasi la metà (43%) delle 40 aziende ha scelto di includere obiettivi ambientali nei propri piani di incentivazione a lungo termine (42,9%), con il 43% che utilizza gli obiettivi di emissione di CO₂ come KPI principali.

Figura 11:

Utilizzo dei parametri ESG nei piani di incentivazione a lungo termine, campione ridotto



Fonte: Candriam, Vlerick Business School

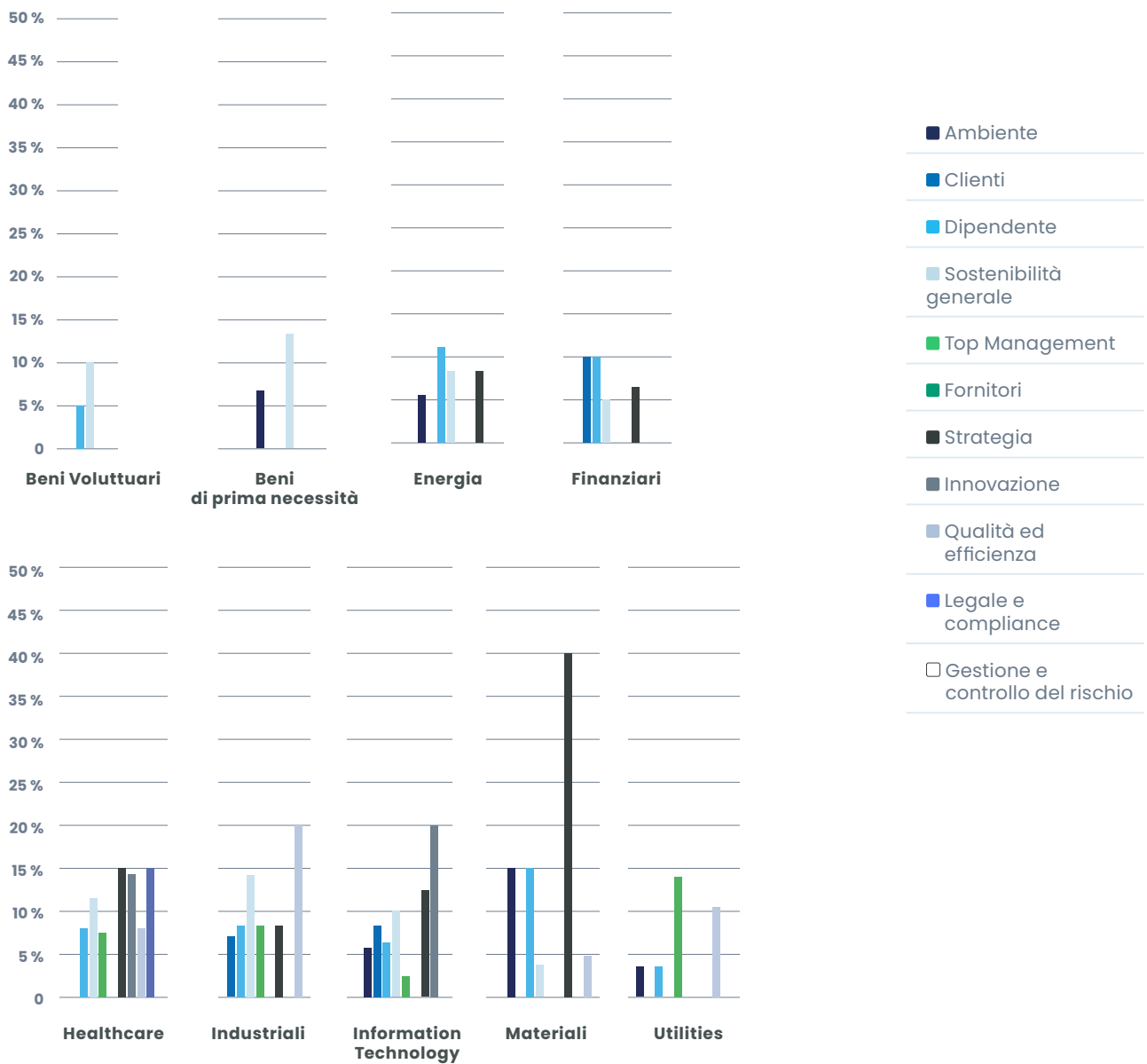
Peso medio dei parametri utilizzati nella remunerazione variabile

Per mostrare quali sono i pesi comunemente utilizzati per ciascun parametro di performance, abbiamo analizzato più da vicino le nostre aziende campione.

Per quanto riguarda i piani di incentivazione a breve termine, osserviamo che i parametri ambientali hanno il peso più elevato nelle aziende di materiali, con una media del 15%. Il peso più alto rilevato tra tutti i parametri appartiene alla strategia complessiva di sostenibilità, con una ponderazione del 40% nel piano di incentivazione a breve termine. D'altro canto, quando le aziende scelgono diversi parametri, con un peso individuale, osserviamo una ponderazione media tipica tra il 5 e il 15%.

Figura 12:

Peso medio dei parametri non finanziari nei piani di incentivazione a breve termine

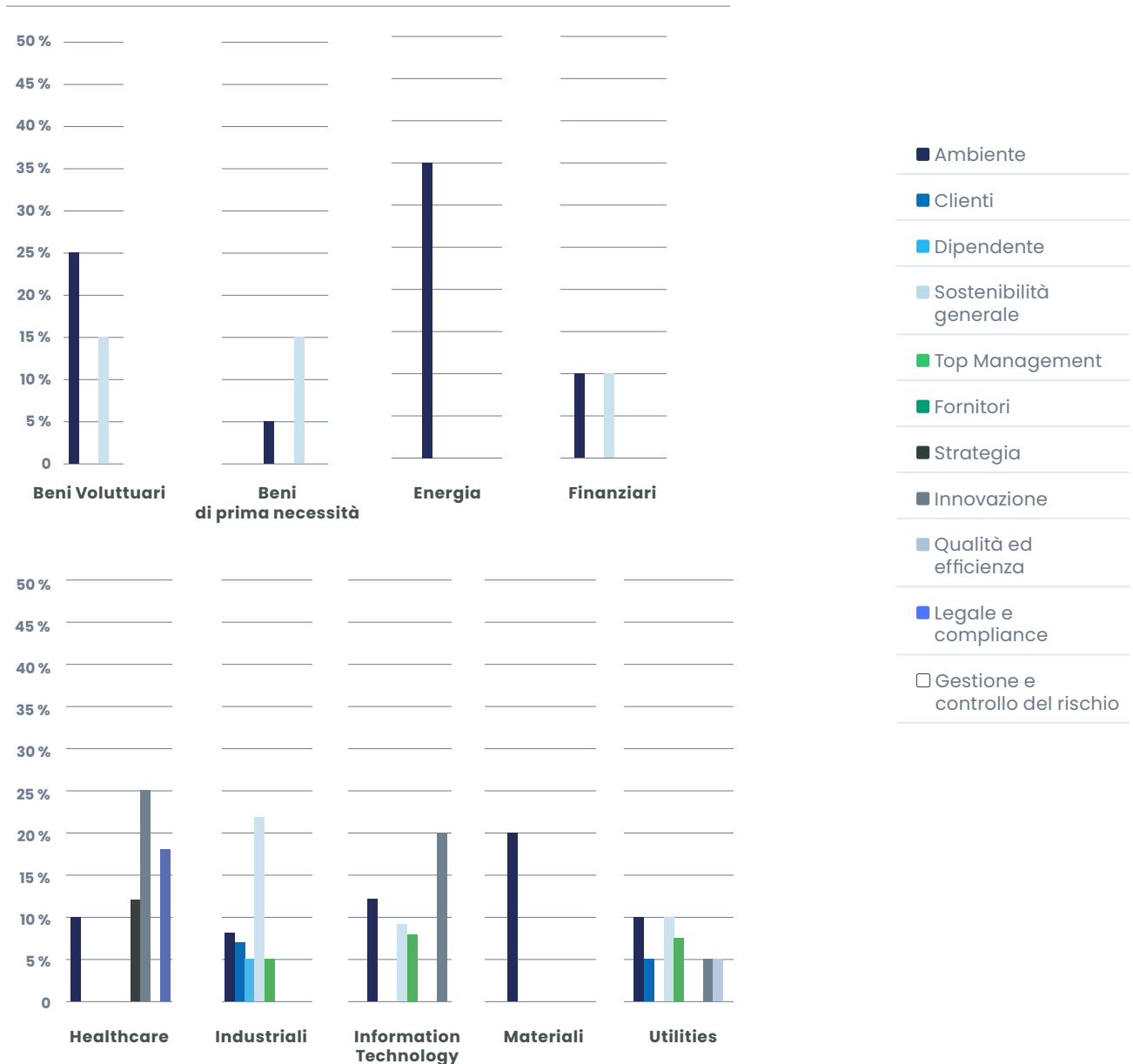


Fonte: Candriam, Vlerick Business School

Confrontando i livelli rilevati per gli incentivi a breve termine con il loro peso nei piani di incentivazione a lungo termine, notiamo che gli obiettivi ambientali hanno un peso maggiore in tutti i settori.

Figura 13:

Peso medio dei parametri non finanziari nei piani di incentivazione a lungo termine



Fonte: Candriam, Vlerick Business School

Come illustrato nella Figura 13, nei loro piani di incentivazione a lungo termine, le aziende preferiscono attribuire un peso maggiore a ciascuno dei parametri non finanziari e la ponderazione media varia dal 5 al 35%.

La differenza fra parametri e pesi potrebbe potenzialmente derivare dalle limitazioni nella definizione di obiettivi annuali per le loro strategie ambientali, dato che queste strategie sono per lo più piani pluriennali a lungo termine. D'altra parte, si osserva che i parametri sociali (dipendenti, clienti, top management, diversità e inclusione) sono generalmente inclusi nei piani di incentivazione a breve termine, data la loro misurabilità su base annua.

Casi di studio.

In questa sezione analizziamo i pacchetti retributivi dei dirigenti di tre aziende selezionate nei settori del Lusso (per il pilastro S), dell'Energia (per il pilastro E) e della Finanza (per il pilastro G). L'analisi si basa sulle più recenti informazioni disponibili al momento della stesura del presente documento.

Kering SA*

Settore lusso

* Questo è un titolo in portafoglio.

Le pratiche di Kering SA, che tendono a collegare la performance ESG alla retribuzione dei dirigenti, meritano attenzione.

Incentivi a breve e lungo termine:

I parametri non finanziari sono inclusi nei piani a breve e a lungo termine. La sostenibilità, la corporate social responsibility (CSR) e l'organizzazione e la gestione dei talenti sono utilizzati nel piano a breve termine, mentre la percentuale di donne nel management esecutivo e la biodiversità sono scelti per la remunerazione variabile pluriennale.

Peso:

nei suoi piani a breve e lungo termine; l'azienda ha attribuito rispettivamente una ponderazione del 30% e del 20% ai parametri non finanziari.

Divulgazione e target:

l'azienda fornisce i parametri rilevanti utilizzati nei piani ex-ante. Alcuni criteri, come la sostenibilità nel piano di incentivazione a breve termine, sono comunicati con una serie di obiettivi raggiungibili (Figura 14).

Mentre alcuni obiettivi sono trasparenti, altri necessitano di maggiori spiegazioni sulle modalità con cui il successo viene misurato. Soprattutto per quanto riguarda l'etica e il miglioramento dell'organizzazione, riteniamo che l'azienda debba porre obiettivi più misurabili (piuttosto che parametri quantitativi sul miglioramento dell'efficienza) per comunicare meglio come viene valutata la performance di questi KPI e a cosa corrisponde il conseguimento del 100% degli obiettivi.

D'altro canto, osserviamo che i target sono fissati con obiettivi chiari e misurabili nell'ambito del piano di incentivazione a lungo termine (Figura 15).

Allineamento:

Candriam ritiene che l'azienda abbia obiettivi ambientali ambiziosi e una strategia chiara e completa, il che è raro nel settore. Le informazioni sui rischi delle supply chain e sulla gestione del capitale umano sono ben gestite, mentre mancano alcuni parametri sulla mappatura della supply chain o sulle iniziative volte ad arginare le accuse della PETA sull'uso di pellami esotici.

Figura 14:

Estratto del Documento di Registrazione Universale di Kering relativo ai parametri utilizzati nel piano di incentivazione a breve termine

Non-financial criteria	2022 targets	Weighting
Sustainability	<p>Objective: Sustainability and, more particularly, a reduction in Kering's environmental impact, in line with the strategy for 2025</p> <ul style="list-style-type: none"> continue to embed an active sustainability culture across all Group entities and supply chains; eliminate single-use plastics from BtoC packaging; step up and run sustainability partnerships and initiatives in conjunction with universities; add more ESG indicators to the existing list; lead the Fashion Pact, positioning Kering at the vanguard of the international industry and attracting new members; establish and lead the Watches and Jewellery Initiative 2030 coalition. <p>Objective: Ethics</p> <ul style="list-style-type: none"> strengthen the culture of ethics within the Group; conduct internal communication initiatives to promote this culture; increase the number of employees who have completed the new Code of Ethics e-learning module. 	10%
Corporate social responsibility	<p>Involvement of executive corporate officers through regular communication about compliance issues, to provide real leadership:</p> <p>The Chairman and Chief Executive Officer and the Group Managing Director must issue at least one compliance-related message every year, emphasizing the importance to the Group of having a Culture of Integrity. This message must be supported by an equivalent message from the Houses' CEOs.</p>	10%
Organization and talent management	<p>Commitment by the executive corporate officers demonstrating by championing, supporting and leading initiatives to:</p> <ul style="list-style-type: none"> increase diversity in the workforce, with a particular emphasis on achieving gender balance; ensure succession plans are in place for Executive Committee members and key positions, as well as talent development overall; entrench Kering's culture and values and to enhance organizational efficiency and ensure the Group remains in step with new business priorities and changing external conditions. 	10%
Sub-total		30%
TOTAL		100%

Fonte: Kering¹²

Figura 15:

Estratto del Documento di Registrazione Universale di Kering relativo ai parametri utilizzati nel piano di incentivazione a lungo termine

Criteria	Relative weighting	Performance assessment method
Consolidated recurring operating income	40%	<p>Increase observed between the average amount over the three-year vesting period and the amount observed for the year preceding the year of the grant</p> <ul style="list-style-type: none"> No increase: 0 shares Increase < 5%: 50% of the shares relating to the criterion Increase ≥ 5%: 100% of the shares relating to the criterion
Consolidated free cash flow from operations	40%	<p>Increase observed between the average amount over the three-year vesting period and the amount observed for the year preceding the year of the grant</p> <ul style="list-style-type: none"> No increase: 0 shares Increase < 5%: 50% of the shares relating to the criterion Increase ≥ 5%: 100% of the shares relating to the criterion
Proportion of women in executive management roles	10%	<p>Lift the proportion of women in Top 450 roles to 48% by 2024</p> <ul style="list-style-type: none"> Proportion < 40%: 0 shares Proportion between 40% and 48%: 50% of the shares relating to the criterion Proportion ≥ 48%: 100% of the shares relating to the criterion
Biodiversity	10%	<p>Switchover to regenerative agriculture practices by 2024 on 400,000 hectares of land linked to Kering's supply chain and protection of 500,000 hectares in key areas that are not part of the supply chain</p> <ul style="list-style-type: none"> No targets met: 0 shares One target met: 50% of the shares relating to the criterion Both targets met: 100% of the shares relating to the criterion
Sub-total	100%	
Kering share performance impact	+/-50%	<ul style="list-style-type: none"> < target: up to -50% Equal to target: 0% > target: up to +50% <p>See below for details</p>
TOTAL	50% TO 150%	

Fonte: Kering

La scelta di Kering di parametri non finanziari nel piano a breve termine può essere considerata rilevante per la strategia aziendale. In particolare, la riduzione dell'impatto ambientale attraverso l'eliminazione della plastica monouso dagli imballaggi BtoC, la garanzia di sostenibilità lungo tutta la supply chain, l'incremento della diversità

nella forza lavoro e la garanzia di una solida pianificazione delle successioni sono in linea con la Roadmap di sostenibilità dell'azienda¹³. Gli obiettivi legati alla diversità sono integrati nella Strategia di sostenibilità 2025, in quanto Kering promuove la diversità e l'uguaglianza di genere attraverso una serie di impegni concreti, tra cui la

garanzia dell'equità salariale in tutte le posizioni, il raggiungimento della parità di genere a tutti i livelli e l'introduzione di un programma di mentoring per le donne a livello internazionale. Inoltre, l'azienda ha definito una strategia 2025 incentrata su 6 obiettivi principali che vanno dalla tracciabilità al 100% delle materie prime alla riduzione del 40% dell'intensità del conto economico ambientale (EP&L) entro il 2025 (rispetto al 2015) e a diventare un'azienda con un impatto positivo per la natura entro il 2025.

Per quanto riguarda i parametri del piano a lungo termine, l'obiettivo della biodiversità nell'ambito del Fondo rigenerativo per la natura¹⁴ dell'azienda è collegato alla remunerazione dei dirigenti, per promuovere un maggiore allineamento. Il Fondo rigenerativo per la natura mira a trasformare 1.000.000 di ettari di colture e pascoli in spazi agricoli rigenerativi nei prossimi cinque anni.

Infine, ciò che spicca per Kering è il suo strumento per il calcolo del conto economico ambientale (EP&L), utilizzato per quantificare l'impatto ambientale delle attività aziendali. I dati EP&L vengono controllati da revisori autorizzati terzi, al

fine di garantire la solidità del processo e la qualità dei dati, e vengono pubblicati insieme ai risultati finanziari dell'esercizio corrispondente. Questo strumento è un esempio di traduzione degli impatti ambientali in un linguaggio più misurabile.

Valutazione della performance:

Nel Documento di Registrazione Universale¹⁵ la società fornisce il livello percentuale complessivo di realizzazione di ciascun parametro di performance e una spiegazione dettagliata delle tappe di conseguimento per ciascun parametro. Sebbene il livello di informazione sia superiore alle pratiche di mercato, il documento manca ancora di dati chiave sulla valutazione dei KPI rispetto agli obiettivi fissati all'inizio del ciclo, in quanto i target per diversi KPI necessitano di obiettivi più concreti e misurabili.

Conclusioni:

Nel complesso, giungiamo alla seguente conclusione:

Elementi da considerare	Domande da rivolgere	Risposte
Incentivi a breve e lungo termine	1. L'orizzonte temporale scelto è in linea con la strategia aziendale?	Sì
Pesi	2. Il peso attribuito a ciascun parametro è impegnativo e rilevante per l'azienda?	Sì
Comunicazione e target	3. L'azienda fornisce informazioni chiare sulle motivazioni della selezione dei parametri ESG?	Sì
	4. L'informativa sulle ragioni alla base della scelta dei parametri e dei target è chiara e comprensibile?	Sì, prevalentemente (si veda il feedback sugli obiettivi di cui sopra)
	5. Il parametro è chiaro, misurabile, sfidante, lungimirante e realizzabile?	Sì
Allineamento	6. Il parametro ESG è rilevante per la strategia ESG dell'azienda?	Sì
Valutazione delle prestazioni	7. L'azienda fornisce informazioni sufficienti sulla valutazione di ciascun parametro di performance e sul suo conseguimento?	Sì, prevalentemente (si veda il feedback sugli obiettivi di cui sopra)
	8. L'azienda spiega l'eventuale discrezionalità utilizzata?	Sì

Gruppo Enel*

Settore Utilities

Per quanto riguarda questa azienda del settore utilities, ci proponiamo di analizzare ulteriormente l'inclusione di obiettivi ambientali nei sistemi di remunerazione variabile.

Incentivi a breve e lungo termine:

I parametri non finanziari sono inclusi nei piani a breve e a lungo termine dell'azienda.

Il piano a breve termine include i seguenti parametri: riduzione dell'indice di frequenza degli infortuni sul lavoro (Fi) nel 2022, rispetto alla media dei risultati del triennio precedente, numero di infortuni mortali nel 2022 a un livello simile o inferiore rispetto all'obiettivo dell'anno precedente, livello dei reclami commerciali e indice di durata media delle interruzioni del sistema (SAIDI).

Il piano a lungo termine include le emissioni di GHG Scope 1 e la percentuale di donne nei piani di successione del top management alla fine del 2024.

Peso:

I parametri di performance inclusi nel piano a breve termine dell'azienda hanno un peso del 30% sul totale. Nel piano a lungo termine, i parametri non finanziari rappresentano il 20% del premio totale.

Considerando gli obiettivi di decarbonizzazione e le nuove soluzioni energetiche dell'azienda, i pesi sulla remunerazione variabile sono ritenuti ragionevoli.

Comunicazione e target:

Ogni anno, attraverso la Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, l'azienda fornisce informazioni sul conseguimento degli obiettivi per l'anno precedente e circa gli obiettivi futuri, per ogni criterio di performance. Nel complesso, si nota che la performance è al di sotto della soglia per la riduzione dell'indice di frequenza degli infortuni sul lavoro nel piano a breve termine. Per quanto riguarda il piano a lungo termine 2019-2021, il livello di emissioni di CO₂ prodotte dal gruppo nel 2021 è al livello di "over-performance", il che evidenzia l'accelerazione della strategia di decarbonizzazione di Enel, risultato della maggiore ambizione del gruppo, evidenziata da obiettivi di riduzione delle emissioni sempre più rigorosi, fissati negli ultimi due anni. Nel frattempo, gli investitori si chiedono se gli obiettivi fissati siano abbastanza impegnativi per l'azienda.

Inoltre, riconosciamo che l'azienda rivede e modifica i propri obiettivi su base annua per mantenerne la rilevanza e la significatività sia per i piani a breve che a lungo termine. Ad esempio, per il piano a lungo termine 2022-24, il peso dell'obiettivo di uguaglianza di genere (percentuale di donne nei piani di successione del top management) è stata portata al 10% (dal 5%) per promuovere la riduzione del divario di genere all'interno del gruppo.

* Questo è un titolo in portafoglio.

Figura 16:

Estratto dalla relazione sulla remunerazione 2022 di Enel

Remunerazione variabile a breve termine

Performance objectives assigned to the CEO/GM	Access threshold	Target objective	Maximum objective	Achieved performance	Access threshold payout	Target payout	Maximum payout	Achieved payout
Ordinary consolidated net income	5,410 €Mln	5,460 €Mln	5,570 €Mln	5,538 € Mln (*)	17.5%	35%	52.5%	47.7%
Group Opex	7,970 €Mln	7,890 €Mln	7,810 €Mln	7,852 €Mln (**)	10%	20%	30%	25.3%
Funds from operations/ Consolidated net financial debt	24.22%	24.46%	24.95%	22.35% (***)	7.5%	15%	22.5%	0%
System Average Interruption Duration Index - SAIDI	255 min	252 min	247 min	243 min	7.5%	15%	22.5%	22.5%
Reduction of the work-related accident frequency index (FI) 2021 vs the average of the results of the previous three-year period and concurrent reduction in the number of fatal accidents 2021 vs. target of the previous year	Work-related accident frequency index (FI) 2021 < 0.64 and fatal accidents 2021 < target of the Group's fatal accidents in 2020	FI 2021 < 0.60 and the same objective for the reduction of the number of fatal accidents in 2021 provided for the access threshold	FI 2021 < 0.46 and the same objective for the reduction of the number of fatal accidents in 2021 provided for the access threshold	FI = 0.43 Objective to reduce the number of fatal accidents in the reporting period not achieved (****)	7.5%	15%	22.5%	0%
Total Payout					50%	100%	150%	95.4%

Remunerazione variabile a lungo termine

Performance objectives assigned to the beneficiaries of the LTI Plan 2019 (CEO/GM)	Target objective	I Over objective	II Over objective	Achieved performance	Target payout	I Over payout	II Over payout	Achieved payout
Average Enel TSR vs average of EUROSTOXX Utilities Index – EMU over the three years 2019-2021	Between 100% and 110%	Between 110% and 115%	More than 115%	104.6%	50%	75%	140%	61.5%
Cumulative return on average capital employed (ROACE) over the three years 2019-2021	38.1%	38.6%	39.2%	37.9%	40%	60%	112%	0%
CO ₂ emissions (data in gCO ₂ /kWh _{eq}) produced by the Group in 2021	<=345	<=335	<=325	222	10%	15%	28%	28% (*)
Total Payout					100%	150%	280%	89.5%

Fonte: Enel

Allineamento:

Notiamo che l'azienda si è esplicitamente impegnata ad allineare gli investimenti in conto capitale a uno scenario di 1,5 °C e a decarbonizzarsi completamente entro il 2040, anticipando di un decennio il suo precedente obiettivo Net Zero. Per

soddisfare questo obiettivo, Enel si è impegnata a generare e vendere energia esclusivamente da fonti rinnovabili entro il 2040. Per rimanere allineata al futuro, l'azienda ha implementato un'ampia strategia ambientale con l'obiettivo di ridurre le

emissioni dirette di CO₂ derivanti dalle attività di generazione a 72 gCO₂eq/kWh entro il 2030, con una riduzione dell'80% rispetto al 2017 - in uno scenario che limita il riscaldamento globale a 1,5 °C rispetto ai livelli preindustriali, come certificato dall'iniziativa Science Based Targets (SBTi) - e di raggiungere la completa decarbonizzazione della sua base di asset nel 2040. Gli obiettivi di riduzione delle emissioni di Enel comprendono sia le emissioni dirette che quelle indirette. Il gruppo ha reso pubblici gli obiettivi per l'intera catena del valore, fissando obiettivi al 2030 per le emissioni Scope 1, 2 e 3 certificate dall'SBTi in linea con il percorso di 1,5 °C e impegnandosi a raggiungere l'obiettivo Net Zero entro il 2040 per l'intera catena del valore, incluse le emissioni Scope 1, Scope 2 e Scope 3.

Detto questo, esprimiamo ancora qualche perplessità sul fatto di collegare solo le emissioni Scope 1 alla remunerazione dei dirigenti, dato che tali emissioni rappresentano soltanto il 40% delle emissioni totali di gas serra dell'azienda.

Per quanto riguarda il parametro della diversità, riconosciamo che il criterio si concentra sui piani di successione del top management per circa 300 posizioni e mira a creare una pipeline per il ricambio delle posizioni di vertice, al fine di promuovere

anche la prevedibilità della continuità aziendale. Tale parametro è in linea con gli obiettivi di diversità e inclusione dell'azienda, che prevedono il mantenimento del 50% di partecipazione femminile nei processi di selezione.

Infine, per quanto riguarda il parametro dell'indice di frequenza degli infortuni, esso è considerato rilevante in quanto la sicurezza sul lavoro è un tema importante per le aziende che trattano di utilities. Inoltre, il gruppo ha incluso nell'obiettivo le aziende subappaltanti, una decisione che consideriamo positiva.

Valutazione della performance:

All'inizio della sua relazione sulla remunerazione¹⁶, l'azienda fornisce spiegazioni sul metodo di calcolo di ciascun parametro non finanziario, consentendo di comprendere meglio la fattibilità degli obiettivi fissati.

Conclusioni:

Nel complesso, possiamo esprimere le seguenti conclusioni sul pacchetto retributivo dei dirigenti dell'azienda:

Elementi da considerare	Domande da rivolgere	Risposte
Incentivi a breve e lungo termine	1. L'orizzonte temporale scelto è in linea con la strategia aziendale?	Sì
Pesi	2. Il peso attribuito a ciascun parametro è sfidante e rilevante per l'azienda?	Sì (Si veda inoltre il feedback precedente sul conseguimento dell'obiettivo)
Comunicazione e target	3. L'azienda fornisce informazioni chiare sulle motivazioni della selezione dei parametri ESG?	Sì
	4. L'informativa sulle ragioni alla base della scelta dei parametri e dei target è chiara e comprensibile?	Parzialmente (Si veda il feedback precedente sulla portata degli obiettivi)
	5. Il parametro è chiaro, misurabile, sfidante, lungimirante e realizzabile?	Prevalentemente (Si veda il feedback precedente sulla portata degli obiettivi e sullo Scope delle emissioni di gas serra)
Allineamento	6. Il parametro ESG è rilevante per la strategia ESG dell'azienda?	Parzialmente (Si veda il feedback di cui sopra sullo Scope delle emissioni di gas serra)
Valutazione delle prestazioni	7. L'azienda fornisce informazioni sufficienti sulla valutazione di ciascun parametro di performance e sul suo conseguimento?	Sì
	8. L'azienda spiega l'eventuale discrezionalità utilizzata?	Sì

Lloyds Banking Group*

Settore bancario

Il nostro terzo caso di studio riguarda Lloyds Banking Group.

Incentivi a breve e lungo termine:

I parametri non finanziari sono inclusi nei piani a breve e a lungo termine. Il piano a breve termine comprende 3 parametri:

- 1/ clima: riduzione delle emissioni di CO₂ operative e finanziamenti e investimenti sostenibili
- 2/ colleghi: aumento della rappresentanza di genere ed etnica nei ruoli di responsabilità e cultura e engagement nei confronti dei colleghi
- 3/ dashboard clienti

Il piano a lungo termine comprende 2 parametri:

- 1/ misure strategiche e
- 2/ misure ambientali.

Peso:

L'azienda ha assegnato un

- peso del 45% ai parametri non finanziari nel breve termine e
- un peso del 50% ai parametri non finanziari nei piani a lungo termine.

La ripartizione dei piani a breve e a lungo termine è stata comunicata:

A breve termine (Scorecard della performance del gruppo)

Non finanziario (45%)	Clienti La nostra valutazione dell'efficacia con cui serviamo i clienti in tutti i marchi, prodotti e servizi	20%
	Colleghi - Aumentare la nostra rappresentanza di genere ed etnica nelle posizioni dirigenziali - Cultura e engagement dei colleghi	7,5% 7,5%
	Clima - Ridurre le emissioni di CO ₂ della nostra attività - Finanziamenti e investimenti sostenibili	5,0% 5,0%

Fonte: Lloyds Banking Group

A lungo termine

I premi saranno ponderati al 50% per le misure non finanziarie, con:

- 35% previsto per le misure strategiche e
- 15% per le misure ambientali,

mostrando come la transizione verso un'economia a basse emissioni di CO₂ sia al centro della strategia dell'azienda e sia in linea con l'obiettivo di "Help Britain Prosper" (aiutare la Gran Bretagna a prosperare).

Comunicazione e target:

Gli obiettivi saranno resi noti retroattivamente nella relazione annuale del 2023, insieme al livello di performance raggiunto, in quanto il Comitato per le remunerazioni ritiene che essi siano commercialmente sensibili. Ciononostante, è stata definita una gamma di target in linea con il piano operativo e, ove applicabile, con le indicazioni previsionali.

* Questo è un titolo in portafoglio.

Figura 17:

Estratto della relazione annuale 2022 di Lloyds Banking Group – Commento sulle misure non finanziarie

Misura	Commento
Dashboard clienti del gruppo La nostra valutazione dell'efficacia con cui serviamo i clienti in tutti i marchi, prodotti e servizi	Nel 2022, l'80% delle misure del dashboard clienti del Gruppo ha raggiunto l'obiettivo, riflettendo una forte performance rispetto ai concorrenti, con una posizione media in classifica ulteriormente migliorata rispetto all'anno precedente. È necessaria una continua attenzione per mantenere una posizione forte sul mercato e migliorare ulteriormente i punteggi assoluti nelle misure di customer experience
Ridurre le emissioni di CO₂ dell'attività	Nel 2022, è stata ottenuta una riduzione del 33% delle emissioni, rispetto alla base di riferimento del 2018/19. Sono state ottenute riduzioni su base annua di gas e refrigeranti, anche se è stato registrato un aumento delle emissioni dovute al pendolarismo e ai viaggi di lavoro, in seguito al rientro dei colleghi negli uffici
Finanziamenti e investimenti sostenibili	<ul style="list-style-type: none"> Abbiamo superato il nostro obiettivo di finanza e investimenti sostenibili, con una forte performance in tutte le linee di business che contribuiscono a questo target: Commercial Banking, Consumer Lending Mortgages, Consumer Lending Transport e Scottish Widows Investments La domanda di finanziamenti sostenibili è aumentata, grazie alla vivace attività del mercato immobiliare ad inizio anno e alla crescente diffusione dei veicoli elettrici. Il continuo rafforzamento dei nostri team di finanza sostenibile ci ha aiutato a garantire un maggior numero di transazioni, tra cui una serie di ruoli di coordinatore Sustainability Linked Loan. Gli investimenti in strategie sensibili al clima sono sempre stati pianificati per raggiungere in anticipo una quota maggiore del risultato strategico complessivo del 2025, ma le performance nel 2022 hanno anche beneficiato della conversione di alcuni investimenti in azioni immobiliari in un'inclinazione a basse emissioni di carbonio e di un lancio anticipato del fondo BlackRock ESG Credit Insight
Aumentare la nostra rappresentanza di genere ed etnica nelle posizioni dirigenziali	<ul style="list-style-type: none"> Dalla fine del 2021, abbiamo aumentato la presenza femminile nella nostra compagine dirigenziale di 1,7 punti percentuali, passando dal 37,7% al 39,4% Abbiamo accresciuto la rappresentanza dei colleghi di etnia nera, asiatica e minoritaria di 1,4 punti percentuali dalla fine del 2021, passando dall'8,8% al 10,2%
Cultura e engagement dei colleghi Il nostro indice assoluto di engagement dei dipendenti e la nostra performance rispetto alla norma del Regno Unito e alla media delle alte prestazioni nel paese	<ul style="list-style-type: none"> L'engagement ha registrato un aumento positivo al 75% nel 2022, che è di +6 punti rispetto alla media del Regno Unito, anche se di 3 punti al di sotto della norma delle alte prestazioni del paese (confronti tra il 2019 e il 2021) Abbiamo anche registrato un aumento dell'advocacy/eNPS (una nuova misura introdotta nel 2022) e dell'umore dei colleghi, con una percezione sempre positiva della competenza dei nostri manager di linea

Fonte: Lloyds Banking Group

Allineamento:

Candriam ritiene che i parametri ESG scelti siano in linea con la strategia ESG di Lloyds. La banca continua a essere all'avanguardia a livello mondiale in materia di corporate governance: ha un consiglio di amministrazione a maggioranza indipendente e ha istituito un comitato per le attività responsabili che supporta il consiglio di amministrazione nelle

questioni ESG. Uno dei punti su cui Lloyds concentra la propria attenzione è la *rappresentanza etnica e di genere* nel consiglio di amministrazione e nei ruoli dirigenziali, e il parametro è essenziale poiché il Codice britannico raccomanda alle società di adottare politiche sulla diversità di genere, sociale ed etnica a livello di consiglio di amministrazione.

Anche se non esiste un requisito di quota (tranne che per la rappresentanza femminile del 33%), questo argomento sta diventando sempre più sensibile nel Regno Unito.

Per quanto riguarda il parametro *Finanziamenti e investimenti sostenibili*, esso è rilevante e materiale perché le emissioni di Scope 3 stanno diventando sempre più importanti per il settore bancario, con la normativa che richiede un'informativa aggiuntiva sul portafoglio prestiti. L'impatto del cambiamento climatico sul settore finanziario è già pari a miliardi di dollari, considerando solo gli eventi meteorologici estremi. Se si aggiungono altri elementi, come i rischi di credito per le banche, i ritardi nella lotta al cambiamento climatico potrebbero costare alle istituzioni fino a 1.200 miliardi di dollari nei prossimi 15 anni¹⁷. Con le loro scelte, le banche di investimento e di finanziamento danno forma a un modello di società. Sostenendo finanziariamente aziende, progetti, individui o Stati, le banche sono responsabili delle emissioni di gas serra.

Il settore finanziario manca di trasparenza sul rischio climatico e sui metodi utilizzati per misurarlo. La trasparenza delle banche in materia di prestiti, finanziamenti e investimenti continua a non essere ottimale, rendendo molto difficile la differenziazione tra gli operatori. In questa direzione, sono stati compiuti alcuni progressi: gli istituti finanziari sono soggetti a pressioni crescenti, talvolta da parte delle autorità di regolamentazione, per dimostrare la decarbonizzazione del loro portafoglio di prestiti e finanziamenti e la riduzione degli investimenti erogati alle industrie a più alta intensità di emissioni di CO₂.

Le iniziative si moltiplicano (ad esempio la COP 21 nel 2015 e la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures - TCFD), accrescendo la pressione sulle

banche. Inoltre, la Banca Centrale Europea minaccia di pubblicare i nomi delle istituzioni più riluttanti ad affrontare la sfida climatica. L'Autorità bancaria europea (EBA) ha pubblicato una bozza del documento Implementing Technical Standard (ITS), dedicato alle informazioni sui rischi ESG che le banche dovranno presentare nell'ambito del Terzo Pilastro.

Questa pubblicazione è l'ultima di una serie di iniziative a livello europeo, nell'ambito della presentazione dei rischi ESG. Le banche devono acquisire una comprensione completa e comune del modo in cui queste varie iniziative si integrano tra loro, al fine di identificare le sinergie e le dipendenze tra i diversi requisiti.

Valutazione della performance:

Come indicato nella tabella di valutazione della scorecard riportata di seguito.

Per il 2022, i parametri ESG allineati agli impegni pubblici di Lloyds sul cambiamento climatico e sulla promozione dell'inclusione e della diversità hanno rappresentato il 17,5% della scorecard. Le misure relative ai clienti e ai fattori ESG hanno prodotto un risultato complessivo dell'84,1%.

Per la scorecard di performance del Gruppo 2023: le misure finanziarie quantitative costituiscono il 55% della scorecard, mentre il restante 45% è costituito da misure non finanziarie, valutate dal Comitato per la remunerazione utilizzando input quantitativi.

Figura 18:

Scorecard bilanciata del 2022 del Lloyds Banking Group

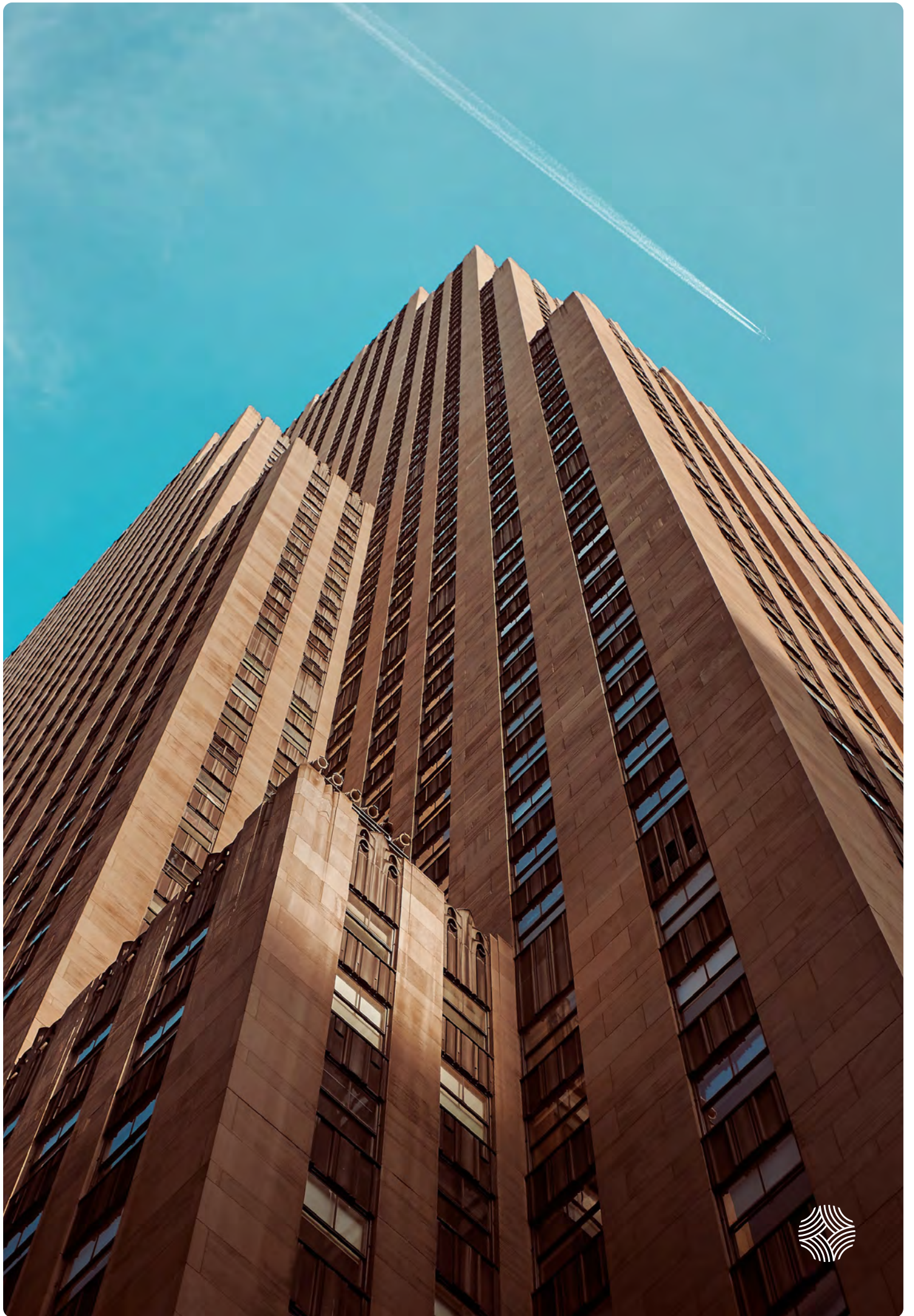
Our 2022 balanced scorecard									
Block	Measure	Weighting	Performance Range				Actual	Outcome	Weighted outcome
			25%	50%	75%	100%			
Financial (50%)	Profit after tax	20%	£3,765m	£4,236m	£4,706m	£5,177m	£5,555m	100%	20%
	Return on Tangible Equity	20%	8.3%	9.3%	10.3%	11.4%	13.5%	100%	20%
	Operating Costs (excl. remediation and in year GPS expense)	10%	£8,482m	£8,398m	£8,314m	£8,230m	£8,342m	66.5%	6.6%
Non-Financial (50%)	Group customer dashboard	25%	60%	70%	80%	90%	80%	75%	18.8%
	Reducing our operational carbon emissions	5%	20%	32%	35%	37%	33.0%	50%	2.5%
	Sustainable financing and investment	5%	£9,000m	£13,500m	£17,000m	£21,000m	£26,626m ¹	100%	5.0%
	Increasing our gender and ethnic representation in senior roles	3.75%	37.7%	38.4%	39.1%	39.9%	39.4%	75%	2.8%
		3.75%	8.8%	9.4%	9.9%	10.5%	10.2%	75%	2.8%
	Culture and colleague engagement	7.50%	≥ 70 (& above average)	≥ 73 (& ≥ 2 pts above average)	≥ 75 (& ≥ 5 pts above average)	≥ 76 (& above high performing norm)	75 (+6 pts above average)	75%	5.6%
Total balanced scorecard outcome									84.1%

Fonte: Lloyds Banking Group

Conclusioni:

Nel complesso, giungiamo alla seguente conclusione:

Elementi da considerare	Domande da rivolgere	Risposte
Incentivi a breve e lungo termine	1. L'orizzonte temporale scelto è in linea con la strategia aziendale?	Sì
Pesi	2. Il peso attribuito a ciascun parametro è sfidante e rilevante per l'azienda?	Sì
Comunicazione e target	3. L'azienda fornisce informazioni chiare sulle motivazioni della selezione dei parametri ESG?	Sì
	4. L'informativa sulle ragioni alla base della scelta dei parametri e dei target è chiara e comprensibile?	Sì
	5. Il parametro è chiaro, misurabile, sfidante, lungimirante e realizzabile?	Sì
Allineamento	6. Il parametro ESG è rilevante per la strategia ESG dell'azienda?	Sì
Valutazione delle prestazioni	7. L'azienda fornisce informazioni sufficienti sulla valutazione di ciascun parametro di performance e sul suo conseguimento?	Sì
	8. L'azienda spiega l'eventuale discrezionalità utilizzata?	Sì



Conclu- sioni: Non ancora terminato.

Questo documento sottolinea l'importanza di collegare la performance non finanziaria dell'azienda alla remunerazione dei dirigenti, in un mondo in cui il successo non può essere misurato solo dal punto di vista finanziario. Dobbiamo identificare le grandi sfide per l'azienda che possono avere un impatto sulla crescita finanziaria e fare in modo che i dirigenti rendano conto della loro incapacità di far fronte ai rischi non finanziari. D'altra parte, è anche dimostrato che correlare la remunerazione dei dirigenti a obiettivi non finanziari ha un impatto sulla crescita finanziaria. I progressi più significativi sono stati riscontrati nell'utilizzo da parte delle aziende degli obiettivi di diversità, equità e inclusione (DEI), che sono passati dal 35% nel 2020 al 51% nel 2021. Contemporaneamente, con la crescente attenzione al cambiamento climatico, la percentuale di società dello S&P 500 che vincolano gli obiettivi di riduzione delle emissioni e dell'impronta CO₂ alla remunerazione dei dirigenti è cresciuta notevolmente, passando dal 10% nel 2020 al 19% nel 2021¹.

Va sottolineato che l'importanza e la necessità di includere tali parametri non sono ancora pienamente comprese dalle aziende, nonostante il crescente interesse e la pressione del pubblico. Le imprese sono ancora alla ricerca di parametri rilevanti, con il sostegno della comunità degli investitori. Nel complesso, riteniamo che con un maggior numero di aziende che rendono note le loro priorità ESG e che correlano la remunerazione dei loro dirigenti alla performance ESG, l'uso più ampio di parametri ESG pertinenti, misurabili e impegnativi consentirà di individuare i progressi concreti delle imprese e di distinguere i tra imprese leader ed imprese che tardano ad adeguarsi a tali pratiche.

Note e

riferi-

Note e Riferimenti.

menti.

- 1** Collegare i compensi dei dirigenti alle performance ESG: *Linking Executive Compensation to ESG Performance*, <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/11/27/linking-executive-compensation-to-esg-performance/>
- 2** Il processo di doppia materialità prescrive che le aziende debbano considerare la materialità di una questione ESG se questa ha:
 - 1/ un effetto dall'interno verso l'esterno (prospettiva di impatto)** che si riferisce agli effetti significativi che l'organizzazione può avere sulle persone o sull'ambiente. Gli effetti delle attività aziendali sull'ambiente includono, ad esempio, l'effetto delle emissioni atmosferiche o dell'inquinamento delle acque sotterranee dovuto al rilascio di liquami contaminati dai bacini di decantazione.
 - 2/ un effetto dall'esterno verso l'interno (prospettiva finanziaria)** che riguarda i rischi e le opportunità finanziarie che le questioni di sostenibilità possono avere sull'organizzazione. Gli effetti dei temi ambientali sull'azienda includono, ad esempio, l'importanza strategica della transizione energetica in riferimento alle variazioni dei prezzi dell'energia.Vedi anche: Double Materiality Guidelines (efrag.org)

- 3** Fonte: Forbes
- 4** Fonte: Real ESG Accountability: Tying Your Company's ESG Performance to Leadership Compensation, Sustainalytics
- 5** Fonte: Sustainalytics
- 6** https://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_Measuring_Stakeholder_Capitalism_Report_2020.pdf
- 7** Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2021 ESG+ Incentives Report by John Borneman, Tatyana Day, and Kevin Masini, Semler Brossy Consulting Group LLC
- 8** ESG - The Long View Does sustainability pay? ESG in executive remuneration, 22/11/2021
- 9** Vedi Schneider Electric SE
- 10** Fonte: PwC e London Business School, <https://www.pwc.co.uk/human-resource-services/pdf/paying-for-net-zero-using-incentives-to-create-accountability-for-climate-goals.pdf>
- 11** Crude Intentions: How oil and gas executives are still rewarded to chase fossil growth, despite the urgent need to transition - Carbon Tracker Initiative, <https://carbontracker.org/reports/crude-intentions/>
- 12** Pagina 139 del Documento di Registrazione Universale 2021 di Kering, https://www.kering.com/assets/front/documents/Kering_2021_Universal_Registration_Document.pdf
- 13** <https://www.kering.com/en/sustainability/crafting-tomorrow-s-luxury/2017-2025-roadmap/>
- 14** <https://www.kering.com/en/sustainability/safeguarding-the-planet/regenerative-fund-for-nature/>
- 15** <https://keringcorporate.dam.kering.com/m/61ba698446ef9a9f/original/2021-Remuneration-Directors-and-Executive-corporate-officers.pdf>
- 16** https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/governance/remunerazione/en/remuneration-report_2022.pdf
- 17** Fonte: BankTrack



139 Mld di €

di attivi in gestione
Dicembre 2022*



600

esperti al
vostro servizio



+25 anni

Aprendo la strada
agli investimenti

Questo documento viene fornito unicamente a scopo informativo e illustrativo e potrebbe contenere opinioni e informazioni proprietarie di Candriam; esso non costituisce un'offerta di acquisto né di vendita di strumenti finanziari, non rappresenta un consiglio di investimento né conferma alcuna transazione, salvo ove espressamente concordato. Sebbene Candriam selezioni attentamente i dati e le fonti dei propri documenti, errori e omissioni non possono essere esclusi a priori. Candriam non può essere considerata responsabile per eventuali danni diretti o indiretti derivanti dall'uso del presente documento. I diritti di proprietà intellettuale di Candriam devono essere sempre rispettati e il contenuto del presente documento non può essere riprodotto senza previa approvazione scritta.

*A partire dal 31/12/2022, Candriam ha modificato la metodologia di calcolo degli Assets Under Management (AUM) e gli AUM includono ora alcune attività, come AUM non discrezionali, selezione di fondi esterni, servizi di overlay, compresi i servizi di screening ESG, advisory consulting, servizi di white labeling e servizi di fornitura di portafogli modello che non si qualificano come Assets Under Management regolamentari, come definiti nel Form ADV della SEC. Gli AUM sono espressi in USD. Gli AUM non denominati in USD sono convertiti al tasso di cambio del 31/12/2022.



CANDRIAM. INVESTIRE PER DOMANI.
WWW.CANDRIAM.COM

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY