

30 maggio 2023

# Piazza Affari, arrivano le linee guida per le quotazioni «sostenibili»

## Regole

Lavoro congiunto a cura di IrTop Consulting e dello studio Pavia e Ansaldo

### Lucilla Incorvati

Il Ddi Capitali ormai sulla rampa di lancio (ha iniziato l'iter al Senato) mira a semplificare l'accesso delle Pmi ai mercati dei capitali dove sempre più investitori e stakeholder puntano a investimenti sostenibili. Un numero crescente di evidenze empiriche rivela infatti legami concreti tra una solida rendicontazione Esg e la performance da Ipo delle aziende quotate nei mercati internazionali. Sebbene si vada verso questa direzione, né la normativa nazionale né quella europea prevedono una disciplina che delini le caratteristiche di un'Ipo sostenibile.

A questa carenza cerca di dare una risposta un lavoro congiunto a cura di IrTop Consulting, boutique finanziaria specializzata sul Capital Markets e partner di Borsa Italiana, e Pavia e Ansaldo, studio legale internazionale (DIKE Giuridica Editrice). Sono linee guida di immediata attuazione pronte ad arrivare nei tavoli di lavoro che contano (Mef, Mise, Borsa Italiana, Consob). «L'ultimo rapporto Consob sulla corporate governance evidenzia un maggiore interesse degli azionisti nei confronti delle tematiche di sostenibilità come emergono anche dagli interventi nelle assemblee annuali di approvazione dei bilanci – sottolinea Mia Rinetti, partner Pavia Ansaldo- Inoltre, fattori e rischi Esg sono sempre di più

il focus delle politiche di engagement degli investitori che ne chiedono conto direttamente ai cda e nei comitati. Non meraviglia quindi che la Commissione Ue, nell'ambito delle misure del Listing Package del dicembre 2022, abbia proposto, per la prima volta, l'inserimento nel prospetto di quotazione specifiche indicazioni in tema di Csr ed Esg, il cui contenuto dovrà essere dettagliato in uno specifico regolamento delegato Ue». Come si procede per una Ipo sostenibile? «Il modello elaborato parte dalla prassi di mercato azionario Euronext Growth Milan che nell'adozione di policies in materia Esg, secondo i tre "pillar" di sviluppo sostenibile, vede una prevalenza nell'Environment (55%), seguita da Social (51%) ed da Governance (49%) – dettaglia Anna Lambiase, Ceo IrTop Consulting – Quindi, abbiamo indicato gli elementi strutturali Esg correlati alla buona governance, alla trasparenza del reporting e all'utilizzo delle risorse raccolte in fase di quotazione, volto al conseguimento di obiettivi di sostenibilità, garantendo la trasparenza dei fattori Esg attraverso il reporting di sostenibilità con dati comparabili e misurabili. La realizzazione di una Ipo sostenibile favorisce una valutazione della Pmi quotanda in base all'attenta analisi dei rischi Esg nella definizione del WACC (Weighted Average Cost of Capital) integrato con precisi indicatori e rating Esg». Come spiega l'esperta, se alcuni requisiti sono indispensabili nel processo di quotazione per un'Ipo sostenibile, ogni azienda può programmare per la fase Post-Ipo l'implementazione di ulteriori strategie Esg per aumentare il quoziente di sostenibilità, quali la qualifica di Società Benefit, l'adozione, anche parziale, del Codice di Corporate Governance e di policy di engagement.

Tra gli elementi indispensabili, parlando di governance, ad esempio va rispettata la normativa sulle quote rosa con il 40% all inclusive (33% con un executive) di presenza di donne nell'organo amministrativo e in quello di controllo; va nominato un consigliere con delega Esg o un Comitato Esg. «È indispensabile adottare il codice etico, il modello 231 e nominato l'Odv, oltre a definire la quota di remunerazione del Ceo basata sul raggiungimento di obiettivi Esg, oltre ad una Policy Esg approvata dal CdA» - sottolinea Milena Prisco, of counsel Pavia Ansaldo - L'Ipo sostenibile "fa dialogare" in maniera virtuosa la finanza sostenibile con l'economia reale portando le Pmi ad implementare nuovi modelli di business grazie a modelli legali Esg che abbiamo elaborato sulla base della nostra expertise, coinvolgendo diverse branche del diritto di impresa».

Un ruolo cardine è rivestito dal Bilancio di Sostenibilità da redigere in base alla nuova definizione della DNF secondo i recenti standard Efrag (European Financial Reporting Advisory), in abbinata alla relazione d'impatto se si è una società benefit. È fondamentale anche dotarsi in fase di Ipo di una due diligence legale, fiscale e ambientale volta a mappare a livello aziendale i fattori Esg anche in funzione delle rilevazioni da parte degli investitori istituzionali. «Non devono mancare nel documento di ammissione un paragrafo dedicato agli aspetti Esg legati al modello di business della quotanda – aggiunge Lambiase -, uno che dettagli i rischi Esg, compresa la policy Esg con la quale vanno gestiti e minimizzati e le finalità in chiave Esg della modalità in cui si utilizzeranno i proventi conseguiti dalla Ipo».

 **RAPPORTO Legami tra una solida rendicontazione Esg e la performance da Ipo delle aziende internazionali**

© RIPRODUZIONE RISERVATA