



ANALISI

# ESG e valutazione delle aziende: quali prospettive

Home > Finance ESG

Condividi questo articolo



**Le tematiche ESG hanno un impatto importante sulle valutazioni delle aziende nell'ambito delle operazioni di M&A e delle attività legate alla due diligence. Gli aspetti ambientali, sociali e di governance rappresentano dei potenziali rischi e delle opportunità che possono impattare nella determinazione dei flussi finanziari e del costo del capitale**

10 Mar 2022

Alain Devalle

Francesco Lipari



**N**el corso degli ultimi mesi le tematiche di sostenibilità hanno assunto sempre una maggiore rilevanza anche dal punto di vista della valutazione delle aziende e delle attività legate alla “due diligence”. Con riferimento proprio a queste attività è diventata una prassi la verifica degli elementi legati all’ambiente, agli aspetti sociali e alla governance. Se si considera il modello di valutazione basato sui flussi finanziari unlevered (*unlevered discounted cash flow* – **UDCF**), i fattori **ESG** possono impattare da un lato sui flussi finanziari previsti a piano e dall’altra sul costo del capitale.

Gli aspetti ambientali, sociali e di governance rappresentano dei rischi che possono influenzare il raggiungimento degli obiettivi di business previsti a Piano e la loro analisi è essenziale per comprendere la fattibilità delle strategie aziendali.



Alain Devalle, Professore Ordinario in Economia Aziendale all'Università degli Studi di Torino, Associate Partner RLVT

Si pensi ad esempio ai rischi di **transizione** relativi ai **cambiamenti climatici** e al rispetto dell'ambiente: se l'impresa target non valuta attentamente il cambiamento del comportamento dei clienti e l'accresciuta sensibilità ambientale rischia di non essere dotato della continuità aziendale nel medio termine. Naturalmente tale rischio si riflette sulla ragionevolezza dei flussi di cassa espressi a numeratore.

L'attenzione agli aspetti ambientali può avere, ad esempio, un beneficio significativo sui **costi delle materie prime** o dell'energia elettrica con significativo impatto sui margini d'impresa e sui flussi di

cassa. Si pensi alle imprese che hanno effettuato significativi investimenti per rendersi **autonomi nella produzione di energia elettrica** che ad oggi hanno benefici in un contesto di aumento dei costi.

La carenza di attenzione agli aspetti “social” e del “benessere” dei dipendenti nonché delle politiche di **welfare**, potrebbe già nel breve termine comportare la fuoriuscita del personale detentore del know-how dell’impresa che provocherebbe un depauperamento del valore d’azienda, comportando **ulteriori rischi nella determinazione del valore d’azienda**. Come riportato nel documento della Fondazione Nazionale di Ricerca dei Dottori Commercialisti gli aspetti relativi al personale “possono incidere positivamente fino quasi il 4% sui rendimenti azionari rispetto a *comparables* che non possono vantare una simile soddisfazione e produttività della forza-lavoro”.

L’obiettivo della due diligence su tali aspetti ha proprio lo scopo di identificare i rischi “latenti” per considerarli nell’ambito della determinazione del valore d’impresa. Nel metodo UDCF i flussi di cassa devono essere attualizzati al costo medio ponderato del capitale che come noto è composto dal costo del debito e dal costo dell’equity.



Francesco Lipari, Partner presso RLVT, Gestione aziendale, AFC for Business, AFC

## I fattori ESG consentono una riduzione del costo del debito

---

Il costo del debito rappresenta il tasso di interesse marginale relativo all'indebitamento finanziario di medio/lungo termine non garantito di una determinata impresa. I fattori ESG consentono una riduzione del costo del debito; molti istituti bancari hanno iniziato a finanziare imprese "ESG compliant" o investimenti sostenibili a tassi di interesse ridotti proprio in quanto ritenute meno rischiosi. L'impatto sulle valutazioni d'azienda è molto significativa: al diminuire del tasso di interesse, il "futuro" assume maggior valore con evidenti benefici

sul valore dell'azienda. Viceversa, imprese che non hanno caratteristiche "ESG compliant" potrebbero trovarsi applicati dei *malus* con **impatti negativi sul valore dell'azienda**.

★ CANDIDATURA

## **Passione per la cybersecurity? Candidati per la squadra di IT & Cyber Security Governance di P4I!**

# Sicurezza # Cybersecurity

Candidati ora!

Nelle valutazioni aziendali di PMI o di società non quotate è inoltre prassi considerare nel tasso di interesse uno *specific risk premium* per rischi di illiquidità, di dimensione e di rischi di execution del piano. Tra gli ulteriori rischi che possono essere compresi nel rischio execution vi sono proprio i **rischi ESG**.

Occorre però prestare attenzione a **non duplicare l'effetto dei rischi ESG**: devono essere considerati o nei flussi finanziari o nel tasso di interesse per evitare l'effetto double counting.

Immagine fornita da [Shutterstock](#) ■

@RIPRODUZIONE RISERVATA

# Argomenti trattati

Personaggi

A

Alain Devalle

F

Francesco Lipari

Aziende

R

RLTV

Approfondimenti

C

compliance

E

Environmental Social Governance

S

sostenibilità

## Articoli correlati

### Sostenibilità

**ESG: tutto quello che c'è da sapere per orientarsi su Environmental, Social, Governance**

30 Gen 2021

### Eventi

**Opportunità e innovazione per l'ESG: verso una sostenibilità come vantaggio competitivo**

20 Dic 2021

### Eventi

**Sostenibilità sostenibile: ecco come l'ESG si mette al servizio della competitività**

29 Giu 2021



### Eventi

**Sostenibilità, sicurezza alimentare, tracciabilità: da Anitec Assinform e Confindustria Digitale un focus speciale sull'Agrifood**

06 Mar 2022