

Startup innovativa, Sapienza Università di Roma



ESG STRATEGY E ESG PAY: ALLINEAMENTO O DISALLINEAMENTO?

Analisi empirica sulle principali società quotate italiane

INDICE

- 03** Executive Summary
- 05** Scenario di riferimento
- 07** Letteratura scientifica
- 09** Obiettivo
- 10** Metodologia
- 13** Analisi
- 16** Conclusioni
- 18** Postfazione
- 20** Contatti & Chi siamo

Executive Summary

Il presente studio offre un'analisi del grado di allineamento tra politiche di remunerazione (ESG Pay) dell'Amministratore Delegato (CEO) e strategia di sostenibilità (ESG Strategy) degli emittenti quotati al FTSE MIB (40 nell'anno 2022), offrendo per la prima volta un'analisi puntuale tra remunerazione e strategia in ambito Environmental, Social, Governance (ESG).

Il tema è particolarmente rilevante alla luce della Direttiva sui diritti degli azionisti (SRD II) la quale riconosce nella remunerazione *“uno degli strumenti principali a disposizione delle società per allineare i loro interessi e quelli dei loro amministratori”* (considerando 28) e sottolinea come *“la politica di remunerazione dovrebbe contribuire alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società”* (considerando 29).

La rilevanza dell'allineamento tra remunerazioni del top management e sostenibilità è sottolineata in maniera ancora più evidente dal Codice di Corporate Governance che all'art. 5 stabilisce che *“la politica per la remunerazione degli amministratori, dei componenti dell'organo di controllo e del top management è funzionale al perseguimento del successo sostenibile della società”*.

La ricerca pertanto focalizza l'attenzione su quanto il principale responsabile della gestione aziendale (il CEO) sia effettivamente incentivato a realizzare obiettivi di sostenibilità (ESG), analizzando il peso che rivestono tali obiettivi, rispetto a quelli di carattere operativo/finanziari, nei piani di remunerazione variabile.

Proprio allo scopo di verificare il livello di allineamento degli incentivi alle strategie di sostenibilità, l'analisi si focalizza esclusivamente sui piani di compensi variabili, sia di breve che di lungo periodo, andando a verificare il peso dei parametri ESG sulla remunerazione variabile complessiva del CEO al raggiungimento degli obiettivi (ovvero, al livello di incentivazione *“a target”*).

Executive Summary

Key findings dello studio

- 28 su 40 società mostrano un allineamento tra ESG Strategy e ESG Pay, ossia almeno il 50% degli obiettivi ESG strategici sono inclusi nei piani di remunerazione variabile;
- Delle 28 società, 15 possono essere considerate “best in class” perché, oltre ad avere almeno il 50% degli obiettivi ESG strategici inclusi nei piani di remunerazione variabile, assegnano agli obiettivi ESG un peso di almeno il 20% sul totale previsto dal piano della remunerazione variabile;
- Solo 10 società su 40 mostrano valori che, nonostante le evoluzioni del mercato, attribuiscono un peso ESG nei piani di remunerazione variabile inferiore alla media (20%) e allo stesso tempo tali metriche ESG non appaiono coerenti con la strategia ESG della società;
- A livello aggregato emergono delle differenze nette a seconda del core business di riferimento: i settori ascrivibili all’area *Energy & Utilities* si posizionano in cima alla classifica; al contrario, *Consumer Discretionary* e *Healthcare* mostrano i punteggi più bassi.

Scenario di riferimento

Il numero di imprese a livello mondiale che utilizzano metriche ESG nei piani di remunerazione è cresciuto rapidamente negli ultimi anni.

Secondo recenti indagini (ad es. WTW, 2023), **le imprese europee hanno aumentato significativamente l'uso dei parametri ESG introducendo nuovi parametri ESG**, in particolare nei piani di incentivazione a lungo termine (*Long Term Incentives - LTI*), dove la prevalenza è salita al 44%, con un aumento di 16 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

Anche in Italia, secondo gli ultimi dati CONSOB, nel 2022, **i criteri di sostenibilità hanno influito sul 58,5% dei compensi ai vertici di 127 società**, in aumento rispetto al dato 2021.

Il tema è particolarmente avvertito dagli investitori internazionali e nazionali, i quali prestano particolare attenzione all'integrazione dei fattori ESG nelle politiche di remunerazione e di come tali criteri siano ben legati a temi materiali e possano riflettere le priorità strategiche dell'impresa (UNPRI, 2021).

Anche la Direttiva sui diritti degli azionisti (SRD II) riconosce nella remunerazione *“uno degli strumenti principali a disposizione delle società per allineare i loro interessi e quelli dei loro amministratori e in considerazione del ruolo fondamentale degli amministratori nelle società”* (considerando 28) e la stessa sottolinea come *“la politica di remunerazione dovrebbe contribuire alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società”* (considerando 29).

Scenario di riferimento

La rilevanza dell'argomento è sottolineata in maniera ancora più evidente dal recente Codice di Corporate Governance di Borsa Italiana (aggiornato nel 2020), che all'art. 5 stabilisce che *"la politica per la remunerazione degli amministratori, dei componenti dell'organo di controllo e del top management è funzionale al perseguimento del successo sostenibile della società"*.

Infine, secondo i dati Assonime (2022), circa l'84% delle quotate attribuisce rilevanza al successo sostenibile, citandolo direttamente o prevedendo specifici obiettivi di sostenibilità (era il 42% nel 2021).

Il successo sostenibile è perseguito attraverso diversi strumenti quali l'integrazione di obiettivi ambientali e sociali nelle strategie (52,6% vs 29,7%), la previsione di apposite politiche o piani di sostenibilità (40,4% vs 23,3% nel 2021), più raramente con l'inserimento nello statuto (9 società vs 4 nel 2021).

Letteratura scientifica

La letteratura scientifica si sta interrogando in maniera "ossessiva" sui fattori ESG.

Le più recenti review di letteratura (ad esempio Esposito De Falco et al., 2023, Jain & Tripathi, 2023; Wang et al., 2023; Tsang et al., 2023; Clement et al., 2023) esaminano il contributo dei fattori ESG da prospettive diverse, tra cui la prospettiva del rischio enfatizza il ruolo dell'ESG nella copertura del rischio e conservazione del valore; la prospettiva della disclosure e della strategia vedono **l'ESG come un importante modo per ottenere vantaggi competitivi e aumentare il valore a lungo termine.**

Gli impatti delle pratiche ESG legati al rischio e alla disclosure generano un valore supplementare per le imprese attraverso la riduzione dei loro costi di finanziamento, la mitigazione delle restrizioni finanziarie e il potenziamento delle loro abilità in ricerca e sviluppo (R&S) e innovazione.

Allo stesso tempo, gli effetti derivanti dalla prospettiva strategica, focalizzati sulla conoscenza e sulle risorse, conferiscono alle imprese un vantaggio competitivo e si configurano come un elemento chiave nella creazione di valore a lungo termine.

Letteratura scientifica

Circa l'utilità o meno di considerare i fattori ESG nelle politiche di remunerazione si possono individuare sostenitori e detrattori.

Tra i primi, ad esempio, Cohen et al., (2023) sottolineano che includere i fattori ESG nelle politiche di remunerazione aziendale è vantaggioso per diversi motivi, tra cui legare la retribuzione ai fattori ESG consente di rafforzare la credibilità delle dichiarazioni esistenti e degli impegni a migliorare i risultati legati all'ESG.

Almici (2023) mostra come, per il contesto italiano, l'integrazione della sostenibilità nella remunerazione degli esecutivi influisca positivamente sulle prestazioni non finanziarie e che tale relazione può essere ulteriormente potenziata da specifiche caratteristiche di corporate governance, come una maggiore presenza di consiglieri indipendenti e dalla separazione del ruolo tra presidente e CEO.

Tra i secondi, ad esempio, Bebchuk e Tallarita (2022) sostengono che l'uso delle metriche ESG minaccia di invertire il progresso raggiunto negli ultimi decenni nel rendere la retribuzione più trasparente, più sensibile alle prestazioni effettive e più aperta a un controllo e a una verifica esterni. Gli autori sottolineano come l'utilizzo di metriche ESG nei piani di remunerazione del top management possa costituire "un potente strumento per aumentare i loro guadagni senza creare valore significativo per gli stakeholder, mentre potrebbe diluire gli incentivi dei dirigenti a generare valore per gli azionisti".

Edmans (2023) sostiene che, sebbene le imprese dovrebbero fissare obiettivi ESG e riferire sui loro risultati, collegare la retribuzione dei dirigenti alle metriche ESG è probabile che sia inefficace o peggio possa portare a conseguenze negative non intenzionali data la difficoltà di progettare metriche ESG complete e non eccessivamente complesse.

Obiettivo

L'obiettivo della ricerca è esplorare se esista coerenza tra la politica di remunerazione ESG e la strategia aziendale adottata nell'ambito della sostenibilità, cioè **se vi sia un allineamento effettivo tra un sistema di retribuzione ESG (ESG pay) e la strategia ESG (ESG strategy)**.

Sorge pertanto la domanda se la remunerazione legata ad obiettivi ESG sia in effetti congruente con la strategia aziendale ESG, oppure se sussista un disallineamento che possa comportare risultati indesiderati. Ad esempio, in caso di incentivi bassi o assenti si potrebbe essere in presenza di "greenwashing" in quanto la società adotta una strategia di sostenibilità ma il CEO non è allineato ad essa.

Proprio allo scopo di verificare il livello di allineamento degli incentivi alle strategie di sostenibilità, l'analisi si focalizza esclusivamente sui piani di compensi variabili, sia di breve che di lungo periodo, andando a verificare il peso dei parametri ESG sulla remunerazione variabile complessiva del CEO al raggiungimento degli obiettivi (ovvero, al livello di incentivazione "a target"), come meglio descritto nel paragrafo successivo.

Metodologia

Il campione

Il campione preso in esame consta delle 40 società presenti all'interno dell'indice italiano FTSE MIB nel 2022. L'analisi è stata condotta su due livelli:

- a livello di singolo emittente;
- a livello aggregato, per affinità di settore di appartenenza.

Circa l'analisi settoriale, data la composizione dell'indice FTSE MIB, e delle peculiarità in termini sia di remunerazione che di tematiche ESG materiali a seconda dei diversi settori di attività, si è deciso di analizzare le 40 società dell'indice in 5 cluster macro-settoriali, che presentassero caratteristiche di business il più omogenee possibile.

I cluster selezionati sono (vedi figura sotto):

- Consumer Discretionary (5),
- Energy & Utilities (10),
- Financials (13),
- Healthcare (3)
- Industrials & Technology (9).

Metodologia

SOCIETÀ	CLASSIFICAZIONE BORSA ITALIANA ("SUPER SECTOR")	RICLASSIFICAZIONE PER TIPOLOGIA DI BUSINESS
A2A, Enel, ERG, Hera, Italgas, Terna	Servizi pubblici	Energy & Utilities
Eni, Saipem, Snam, Tenaris	Energia	
Azimut, Banca Mediolanum, Mediobanca	Servizi finanziari	Financials
Banca Generali, Banca Monte Paschi di Siena, Banco Bpm, Bper Banca, Finecobank, Intesa Sanpaolo, Unicredit	Banche	
Assicurazioni Generali, Poste Italiane, Unipol	Assicurazioni	
Amplifon, Diasorin, Recordati	Salute	Healthcare
Cnh Industrial, Interpump Group, Iveco Group, Leonardo, Nexi, Prysmian	Prodotti e servizi industriali	Industrials & Technology
Inwit, Telecom Italia	Telecomunicazioni	
Stmicroelectronics	Tecnologia	
Campari	Alimentari e tabacco	Consumer Discretionary
Ferrari, Pirelli & C, Stellantis	Automobili e componentistica	
Moncler	Prodotti e servizi per consumatori	

Metodologia

Le variabili

Circa le variabili indagate, per **l'ESG Strategy sono state individuate e analizzate le metriche e i KPIs di breve e lungo periodo appartenenti ad ogni singola dimensione dell'ESG contenuta nel piano industriale.**

Per **l'ESG pay sono stati individuati e analizzati KPIs usati per incentivare il CEO sia nel breve periodo (STI) che nel lungo periodo (LTI) contenuti nella politica di remunerazione.** Per garantire la massima coerenza nel confronto tra le diverse realtà societarie, sono quindi escluse dall'analisi le altre componenti retributive non dipendenti dalle performance (salario base, compensi fissi per la carica di Amministratore, altri compensi da controllate e benefici non monetari).

Per entrambe le tipologie temporali sono stati analizzati il livello target e max e la percentuale ESG presente in ogni metrica scelta al fine di comprendere quanto le tematiche relative alla sostenibilità possano costituire una leva nel processo di incentivazione manageriale. Tutti i dati utilizzati si riferiscono alle politiche di remunerazione vigenti nell'anno di riferimento (2022) ed applicabili al CEO.

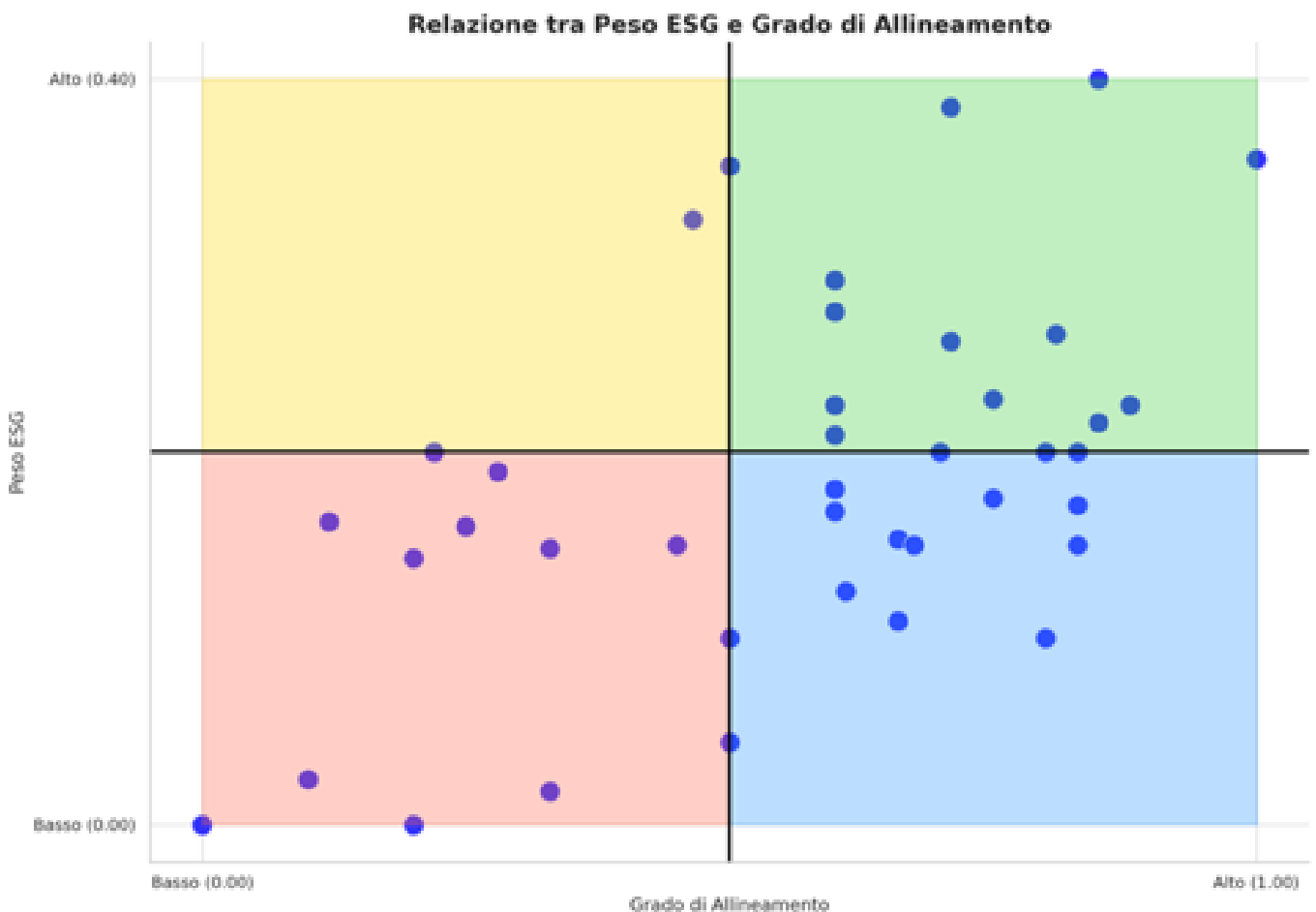
Per misurare il grado di allineamento tra ESG Strategy e ESG Pay è stato calcolato un indicatore pari al numeratore alla sommatoria del numero di KPIs ESG menzionati nella politica di remunerazione; al denominatore pari alla sommatoria del numero dei KPIs ESG corrispondenti menzionati nel piano strategico - industriale.

L'indicatore varia da 0 (disallineamento completo) a 1 (allineamento completo). Infine, è stato applicato un fattore correttivo nei casi in cui nella ESG Strategy e/o nella ESG Pay non erano definiti KPIs chiari e misurabili, ma solo generiche dichiarazioni di impegno o macro-temi ESG senza indicazione di obiettivi specifici.

Analisi

A livello di singola emittente, la rappresentazione grafica dell'analisi si basa su una matrice a due dimensioni:

- **Grado di allineamento:** misura il risultato di allineamento derivante dal quoziente prima descritto (v. fine par. precedente). Il valore medio è pari a 50%;
- **Peso ESG nella remunerazione variabile a target:** misura il peso dei criteri ESG nella remunerazione variabile al raggiungimento del 100% degli obiettivi assegnati (ovvero "remunerazione a target"). Il valore medio è pari al 20% in quanto coerentemente con quanto evidenziato in altre ricerche, un peso del 20% delle metriche ESG nei piani di incentivazione rappresenta la soglia della "best practice" (WTW, 2023).



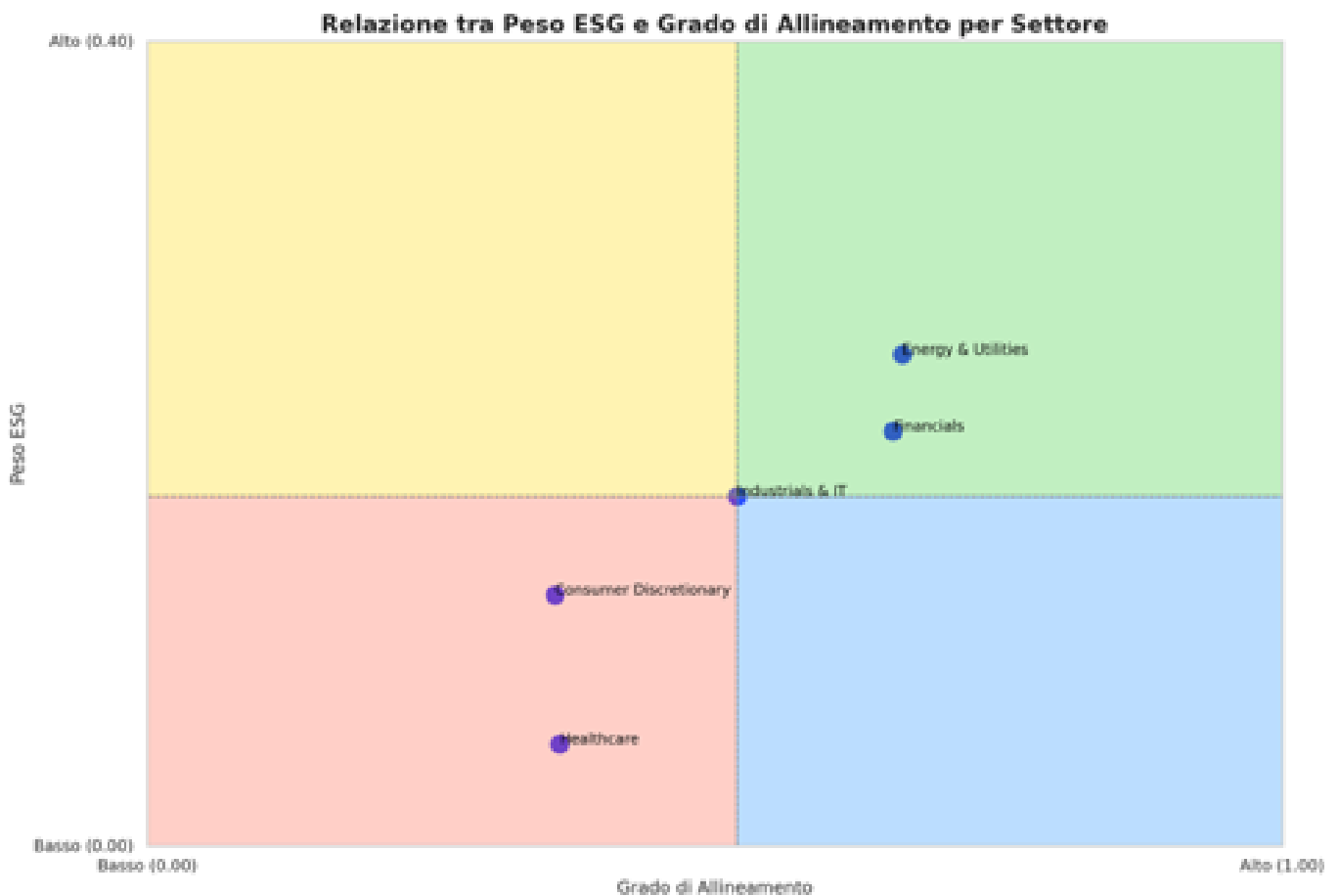
Analisi

I quadranti della matrice restituiscano quattro situazioni:

- le **“sustainability leader”** (in alto a destra) ossia le best in class rispetto al campione preso in esame; sono caratterizzate da un alto allineamento tra remunerazione e strategia ed alto peso delle metriche ESG nella remunerazione variabile degli executives. I CEO sono effettivamente pagati ed incentivati in relazione agli obiettivi globali che la società in questione si prefigge; in tal modo si crea un meccanismo virtuoso tale per cui trasparenza limpida e coerenza, oltre che tra strategia e remunerazione, anche nei documenti prodotti i quali, tra di loro, si incastrano e si completano perfettamente;
- le **“laggards,”** (in basso a sinistra) ovvero imprese che, nonostante le evoluzioni del mercato, attribuiscono un peso ESG nei piani di remunerazione variabile inferiore alla media (20%) e allo stesso tempo tali metriche ESG non appaiono coerenti con la strategia ESG della società. Tale risultato può dipendere dalla definizione di obiettivi ESG descritti in maniera generica e/o non misurabili/quantificabili. Esse, dunque, sono in ritardo rispetto alle variabili oggetto di indagine e di conseguenza mostrano maggiori margini di miglioramento;
- le **“followers”** (in basso a destra): tali imprese presentano un elevato allineamento tra obiettivi ESG della strategia e obiettivi ESG nella remunerazione, ma questi ultimi incidono poco sul totale della remunerazione. Sono società con una chiara idea di come allineare la strategia alla remunerazione ma non premiano ancora abbastanza il proprio CEO al raggiungimento degli obiettivi strategici di sostenibilità;
- le **“potentials”** (in alto a sinistra): si tratta di imprese che attribuiscono un peso ESG nei piani di remunerazione variabile superiore al 20% ma i KPI ESG utilizzati non si riscontrano nel piano strategico che pertanto non è allineato. Tale disallineamento può dipendere da una definizione generica degli obiettivi ESG o nei piani di remunerazione o nel piano strategico. Esse, pertanto, hanno un potenziale che ha una duplice chiave di analisi: positiva visto il focus su ESG ma scarsa trasparenza nelle strategie aziendali; negativa in quanto comunicano al mercato un grande impegno su ESG cui non corrisponde però una strategia chiara e trasparente.

Analisi

A livello di settore di appartenenza, la rappresentazione grafica dell'analisi si basa su una matrice a due dimensioni, simile alla precedente.



L'aggregazione macro-settoriale Energy & Utilities si posiziona in cima alla classifica dimostrandosi il migliore nell'analisi condotta.

Al contrario, Consumer Discretionary e Healthcare mostrano i punteggi più bassi, posizionandosi nell'area "laggards" (in basso a sinistra), in quanto mostrano un allineamento tra ESG Strategy e ESG Pay inferiore alla media seppure il Consumer Discretionary attribuisca un peso ESG ai piani di remunerazione variabile di poco superiore rispetto all'Healthcare.

Conclusioni

L'analisi esplorativa condotta sul campione di 40 società presenti nel FTSE MIB nel 2022 mostra un allineamento nella maggioranza dei casi (28 su 40) tra ESG Pay e ESG Strategy, evidenziando 15 società "best in class" in quanto mostrano un elevato allineamento (superiore alla media del 50%) oltre che un peso ESG sul variabile superiore al 20%, riscontrata come soglia di best practice nei mercati internazionali (WTW, 2023).

L'analisi ha dimostrato come 10 società, riferibili ad aggregazioni settoriali ben definite, da un lato attribuiscono uno scarso peso a metriche di sostenibilità nei piani di remunerazione, nonostante le indicazioni tanto a livello di hard law (Direttiva Europea) che di soft law (Codice di Corporate Governance); dall'altro non sempre è presente l'allineamento tra remunerazione e strategia.

Quest'ultimo risultato potrebbe dipendere anche dal livello di disclosure delle singole società e dalla difficoltà di misurare e identificare KPI di sostenibilità. Ciò dimostra come la tematica, seppur all'ordine del giorno dell'agenda economica finanziaria, da anni, risulti ancora in via di definizione, soprattutto per aspetti di cui non esistono misure chiare ed univoche (Berg et al., 2023).

Tale risultato è evidente nell'analisi macro settoriale condotta, laddove nel settore Energy & Utilities l'allineamento è reso più agevole dall'utilizzo di una serie di KPI la cui definizione/metodologia di consuntivazione è standardizzata, soprattutto in ambito ambientale. In altri settori, invece, tale processo di standardizzazione è ancora in corso.

Conclusioni

L'auspicio è che i risultati della ricerca possano stimolare le società ad un comportamento migliore tanto nell'inclusione di obiettivi ESG facilmente misurabili e chiari (ovvero di cui sia più semplice fare disclosure) quanto in un miglior allineamento tra remunerazione e strategia aziendale. La ricerca evidenzia come la mancanza di considerazione per i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) rappresenti una problematica specifica in determinati settori.

Ci si augura che i risultati ottenuti possano orientare un maggiore engagement da parte degli investitori e degli attori sociali, come ad esempio le associazioni dei consumatori, al fine di incentivare le imprese a adottare comportamenti più responsabili. Questo coinvolgimento dovrebbe mirare non solo a promuovere l'integrazione di obiettivi ESG facilmente misurabili e trasparenti (cioè soggetti a una divulgazione più agevole), ma anche a favorire una migliore coerenza tra la remunerazione e la strategia aziendale.

Limiti della ricerca

L'analisi si è basata su una raccolta manuale dei dati disponibili dai documenti societari (politiche di remunerazione e piani industriali). In alcuni casi una descrizione generica ha comportato una scelta soggettiva degli autori nel definire i quozienti correttivi nel caso di descrizione generica degli obiettivi ESG nei piani strategici e/o nei piani di incentivazione, sulla base del confronto con le pratiche osservate in ciascun settore analizzato.

Postfazione

Sustainable Investment & Governance – Assicurazioni Generali S.p.a.

Il Gruppo Generali ritiene che **i sistemi retributivi siano uno strumento fondamentale per allineare l'operato del management alle strategie aziendali.**

L'analisi condotta nel report "ESG STRATEGY e ESG PAY: ALLINEAMENTO O DISALLINEAMENTO?" **offre uno sguardo pragmatico sulle connessioni complesse tra strategie di sostenibilità, retribuzione del top management e risultati aziendali sostenibili**, invitando a catalizzare un maggiore impegno da parte degli investitori e degli attori sociali. In questo contesto, è essenziale riconoscere le sfide nell'allineamento della performance con i risultati aziendali, quali la difficoltà di potenziare i sistemi di incentivazione con metriche più orientate alle tematiche di sostenibilità, l'utilizzo di modelli data-driven di valutazione della performance e la possibile resistenza delle aziende al cambiamento.

Di conseguenza, **diventa importante affrontare tali limiti in modo proattivo per garantire un progresso significativo verso pratiche aziendali più sostenibili.** In questo senso, il voto in assemblea e il dialogo possono rappresentare strumenti chiave per influenzare positivamente le dinamiche aziendali verso una maggiore responsabilità ambientale e sociale.

Il Gruppo Generali si impegna a promuovere dialoghi significativi con le aziende in cui investe, ponendo particolare enfasi sull'allineamento degli incentivi per la retribuzione del top management con gli obiettivi ambientali dell'organizzazione e riservandoci di esprimere il nostro dissenso anche attraverso l'esercizio del diritto di voto.

In conformità al Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, Generali monitora diligentemente, mitiga e rende conto delle azioni intraprese per affrontare gli impatti avversi principali degli investimenti, concentrandosi in modo specifico sulle questioni ambientali (PAI #7-9).

Dialoghiamo con le aziende per comprendere le loro strategie nell'affrontare temi quali l'inquinamento da imballaggi, l'approvvigionamento di olio di palma, la protezione degli insetti impollinatori, l'inquinamento dei siti industriali, ed accertiamo l'allineamento di tali strategie con gli obiettivi non finanziari all'interno del quadro di remunerazione variabile del top management. La biodiversità, identificata come un rischio significativo all'interno dei nostri portafogli e riflessa nella matrice di materialità del Gruppo Generali, sottolinea ulteriormente il nostro impegno per la sostenibilità.



Riferimenti

- Assonime (2022), "Verso il nuovo Codice: la governance del successo sostenibile e il dialogo con gli stakeholder".
- Bebchuk, L. A., & Tallarita, R. (2022). The perils and questionable promise of ESG-based compensation. *J. Corp. L.*, 48, 37.
- Berg, F., Koelbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344.
- Clément, A., Robinot, É. & Trespeuch, L. (2023), "The use of ESG scores in academic literature: a systematic literature review", *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JEC-10-2022-0147>
- Codice di Corporate Governance 2020. <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>
- Cohen, S., Kadach, I., Ormazabal, G., & Reichelstein, S. (2023). Executive compensation tied to ESG performance: International evidence. *Journal of Accounting Research*, 61(3), 805-853
- Consob, "Report on non-financial reporting of Italian listed companies", 2022.
- Edmans, A. (2023). The end of ESG. *Financial Management*, 52(1), 3-17.
- Jain, K. & Tripathi, P.S. (2023), "Mapping the environmental, social and governance literature: a bibliometric and content analysis", *Journal of Strategy and Management*, 16(3), 397-428.
- Esposito De Falco S., Montera R., Leo S., Vito P., Sardanelli D., Laviola F., Basile G, Alaia R., Nevi G. (2023). Mapping ESG's studies in business management field: A review based on bibliographic coupling analysis. In: *Proceedings of Euram 2023 Transforming Business For Good* . p. 1-39, ISBN: 978-2-9602195- 5-5, Dublino, 14-16 giugno 2023
- Shareholder Rights Directive II. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017L0828>
- Tsang, Y. P., Fan, Y., & Feng, Z. P. (2023). Bridging the gap: Building environmental, social and governance capabilities in small and medium logistics companies. *Journal of Environmental Management*, 338, 117758.
- UNPRI, 2021. <https://www.unpri.org/executive-pay/esg-linked-pay-recommendations-for-investors/7864.article>
- Wang, N., Pan, H., Feng, Y., & Du, S. (2023). How do ESG practices create value for businesses? Research review and prospects. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*.
- WTW (2023). ESG Metrics in European Executive Incentive Plans.

Contatti & Chi siamo

La **E.R.M.E.S.** (Engagement, Restructuring, Management, Enterprise, Sustainability) s.r.l. è una start-up universitaria della Sapienza Università di Roma che nasce dalla volontà di fornire un supporto utile e pragmatico circa differenti tematiche strettamente interconnesse come la sostenibilità ed engagement, l'imprenditorialità sociale, la corporate governance e ristrutturazione di impresa, strategie di crescita e processi di risk management.

Startup innovativa, Sapienza Università di Roma



Frontis Governance è il primo proxy advisor italiano, nato nel 2011 su iniziativa del titolare Sergio Carbonara, forte di un'esperienza ultradecennale nel proxy business. Una competenza unica sul mercato italiano, per offrire agli investitori le più accurate analisi della governance delle società partecipate ed il più completo supporto nel dialogo con gli emittenti e nell'esercizio dei diritti di voto, con un unico e fondamentale obiettivo: la tutela degli interessi di lungo periodo di tutti gli azionisti.



Contatti



nicola.cucari@uniroma1.it



s.carbonara@frontisgovernance.com



www.ermessapienza.it



www.frontisgovernance.com



Via Castro Laurenziano, 9 Roma



Largo Orazi e Curiazi 9 - 00181 Roma